

## ЎЗБЕКИСТОНДА ИНФЛЯЦИОН ТАРГЕТЛАШГА ЎТИШ: МАҚСАД ВА ВАЗИФАЛАР

*Дускобилов Умиджон Шарофиддинович*

*PhD, Тошкент давлат иқтисодиёт университети докторанти,*

*Тошкент, Ўзбекистон. E-mail: [uduskobilov@gmail.com](mailto:uduskobilov@gmail.com)*

*ORCID: 0000-0002-6382-8150*

## TRANSITION TO INFLATION TARGETING IN UZBEKISTAN: GOALS AND OBJECTIVES

*Duskobilov Umidjon Sharofiddinovich*

*PhD, Doctoral student of Tashkent State University of Economics,*

*Tashkent, Uzbekistan. E-mail: [uduskobilov@gmail.com](mailto:uduskobilov@gmail.com)*

*ORCID: 0000-0002-6382-8150*

### **JEL Classification:** E3,E31

**Аннотация.** Мақолада инфляцион таргетлашга ўтишининг илмий-назарий асослари ўрганилган. Иқтисодчи олимларнинг мавзуга доир ёндашув ва қарашларини тадқиқ этиши ҳамда уларга нисбатан муаллифлик муносабатини билдириши асосида мақоланинг назарий-услубий жиҳатлари шакллантирилган. Хусусан, иқтисодчи олимларнинг инфляцион таргетлашга ўтиши шароитида самарали фойз сиёсатини юритиши борасидаги тадқиқотлари ёритилган. Марказий банк пул-кредит сиёсатининг операцион механизми ҳамда оралиқ ва стратегик мақсадлари тадқиқ этилган. Монетар регулятор инфляцион таргетлаш доирасида ўрта муддатли истиқболда ички нархлар барқарорлигини таъминлашни стратегик мақсад сифатида белгилаши ва шу асосида, монетар сиёсат йўналиши ва тамойилларини инфляцион таргетлаш режимига мослаштиришининг институционал шароитларини яратиши зарурлиги келтириб ўтилган. Бунда, марказий банкнинг асосий фойз ставкаси ўзгаришининг банклараро пул бозоридаги

ҳамда депозит ва кредитлар бўйича фойз ставкаларига узатма таъсири таҳлил қилинган. Халқаро тажрибаларга кўра инфляцион таргетлашнинг турлари ўрганилиб, улардаги ўзига хос жиҳатлар кўриб чиқилган. Жумладан, қаттиқ ва юмшоқ инфляцион таргетлаш режимлари ўрганилган. Қаттиқ инфляцион таргетлашнинг классик кўриниши ижобий жиҳатлари билан бир қаторда баъзи салбий хусусиятларга ҳам эга эканлиги таъкидланган. Унга кўра, қаттиқ инфляцион таргетлаш сиёсатини юритилиши фойз ставкалари, валютанинг номинал ва реал алмашинув курсларини ўзгаришига олиб келади. Шунингдек, иқтисодий ўсиш барқарорлигига ҳамда аҳоли фаровонлигига салбий таъсир этади. Бундан ташқари, монетар сиёсатнинг устувор режими сифатида юмшоқ инфляцион таргетлаш сиёсатини олиб бориши нисбатан самарали усул ҳисобланиши таъкидланган. Инфляциянинг мақбул даражаси билан умумий эмиссия ўртасидаги ўзаро мувофиқлик айниқса жаҳон савдо ва молия тизимидаги қисқа муддатли кутилмаган тебранишлар ҳамда

глобал молиявий тўлқинлар шароитида долзарб аҳамиятга эга эканлиги келтириб ўтилган. Мослашувчан ва интеграциялашган инфляцион таргетлаш режимларининг фарқли жиҳатлари келтириб ўтилган. Мамлакатимизда инфляцион таргетлаш режимига ўтишининг макроиқтисодий шароитларини шакллантириши бўйича тақлифлар берилган.

**Abstract.** The article deals with scientific-theoretical basis of transition to inflation targeting. The theoretical and methodological aspects of the article base on approaches and views of economists on the area and expressed the author's attitude towards them. In particular, it highlights effective interest rate policy of economic researchers on the move to the inflation targeting. The article sheds light on operational mechanism and intermediate and strategic goals of the monetary policy of Central Banks. It was proposed that the monetary regulator should establish the provision of domestic price stability in the medium term as a strategic goal within the framework of inflation targeting and, on the basis of this, create institutional conditions for adapting the directions and principles of monetary policy to the inflation targeting regime. Particularly, the impact of policy interest rate change of the central bank on the interbank money market rates and consequently on deposits and loans rate was analyzed. Based on international experience, the types of inflation targeting were studied and their specific aspects were considered. In particular, tough and soft inflation targeting regimes are studied. It is argued that the classical view of tough inflation targeting has some negative features as well as positive aspects. According to tough inflation targeting regime, it leads to changes in interest rates, nominal and real exchange rates of local currency. It also negatively affects stability of

economic growth and well-being of population. In addition, it is noted that conducting a soft inflation targeting policy as a priority mode of monetary policy is a relatively effective method. It is stated that compatibility between acceptable level of inflation and total emission of local currency is especially important in the conditions of short-term unexpected fluctuations in the world trade, financial system and global financial waves. Different aspects of flexible and integrated inflation targeting regimes are analyzed. Proposals have been made to create macroeconomic conditions for transition to inflation targeting regime in our country.

**Калит сўзлар.** монетар сиёсат, инфляцион таргетлаш, фойз ставкаси, овернайт депозитлар, операцион механизм, оралиқ мақсад, стратегик мақсад, мослашувчан ва интеграциялашган инфляцион таргетлаш.

**Keywords.** monetary policy, inflation targeting, interest rate, overnight deposits, operational mechanism, intermediate goal, strategic goal, flexible and integrational inflation targeting.

**Кириш.** Бугунги кунда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки монетар сиёсатнинг стратегик мақсадларидан келиб чиқиб, жисмоний ва юридик шахсларнинг рационал инфляцион кутилмалари барқарорлигини таъминлаш мақсадида инфляцион таргетлашнинг принцип ва механизмларини босқичма-босқич амалиётга жорий қилиш, монетар сиёсат инструментларини тубдан такомиллаштириш, инфляцион таргетлаш режимига ўрта муддатли истиқболда тўлиқ ўтиш ҳамда пул-кредит соҳасида амалга оширилаётган сиёсат ва чораларнинг шаффофлигини ошириш бўйича тизимли чора-тадбирларни амалга оширмоқда.

Хусусан, бозор механизмлари асосида валюта курси ва фойз ставкаларининг шаклланиши амалиётга ўтилиши,

Марказий банк олдига асосий эътиборни ички нархлар барқарорлиги ҳамда банк тизими ликвидлигини таъминлаш асосида монетар сиёсатнинг стратегик мақсадларига эришиш вазифасини кўйди.

Таъкидлаш жоизки, инфляциянинг мақсадли кўрсаткичларини белгилаш ва унга эришиш учун пул-кредит инструментларидан фойдаланишнинг концептуал асосларини тадқиқ этиш муҳим аҳамият касб этади. Бу эса, аввало инфляцион таргетлашга ўтиш тамойиллари ва инфляцияга нисбатан монетар ва номонетар омиллар таъсирини тадқиқ этиш заруратини юзага келтиради. Шундан келиб чиқиб, мазкур мақолада инфляцион таргетлаш режимига ўтишнинг мақсад ва азибалари борасидаги тадқиқотлар ёритилди.

**Адабиётлар таҳлили.** Тадқиқотлар эволюциясига назар ташласак, ўтган даврда етакчи иқтисодчи олимлар томонидан инфляцион таргетлашнинг ўзига хос хусусиятларини тадқиқ этиш орқали унинг самарадорлигини асослаш бўйича салмоқли илмий изланишлар олиб борилганига гувоҳ бўламиз. Аммо, илгари сурилган ва атрофлича асосланган турли хил ўзига хос қарашларнинг тўлақонли даражада мукамал эмаслиги ва уларда ўзаро номутаносиб жиҳатларнинг мавжудлиги мазкур муаммонинг бугунги кунда ҳам долзарб аҳамият касб этишига сабаб бўлмоқда. Шундан келиб чиққан ҳолда, қуйида инфляцион таргетлашга ўтиш шароитида монетар сиёсат инструментларидан фойдаланиш борасидаги баъзи ўзига хос ҳамда бири-бирдан фарқ қилувчи қарашлар ва ёндашувларга тўхталиб ўтамиз.

Хорижлик замонавий иқтисодчи олимлардан Ж.Тейлор томонидан олиб борилган тадқиқотларда монетар сиёсат қоидалари ва инфляцион таргетлаш

ўртасидаги ўзаро боғлиқлик ўрганилган. Шунингдек, пул агрегатлари ва фоиз ставкаларининг мақсадли ўзгариши тадқиқ этилиб инфляциянинг паст даражасини таъминлашда фоиз ставкалари таъсирчан ва самарали восита эканлиги аниқланган[1].

Замонамизнинг таниқли иқтисодчи олимлари Б.Бернанке ва Ф.Мишкинлар томонидан олиб борилган тадқиқотларда Янги Зеландия, Канада, Буюк Британия, Швеция, Финландия, Испания ва Исроил каби қатор саноати ривожланган мамлакатларнинг инфляцион таргетлаш режимига ўтиши ва мазкур жараёнларнинг қандай босқич ва шарт-шароитларда амалга оширилганлиги тадқиқ этилган[2]. Бундан ташқари Б.Бернанкенинг фикрича, инфляцион таргетлашнинг асосий аҳамиятли жиҳати – нархлар даражасининг истиқболдаги ўзгаришига нисбатан хўжалик юритувчи субъектларнинг барқарор кутилмаларини шакллантириш ҳисобланади[3].

С.Моисеев ўзининг тадқиқотларида қуйидаги натижаларни илгари сурган: яъни, «овернайт» фоиз ставкалари, ўрта муддатли фоиз ставкалари ва монетар индекторларни инфляцион таргетлаш шароитида пул-кредит сиёсатининг операцион мақсадлари сифатида тизимлаштирган; шунингдек, марказий банкнинг фоиз ставкалари коридори тизимини шакллантирган. Бунда, фоиз коридорини бошқариш усуллари, унинг афзалликлари ва ўз навбатида, камчиликларини ҳам келтириб ўтган. Шундан келиб чиққан ҳолда, инфляцион таргетлашга ўтиш шароитида монетар сиёсат инструментлари таснифини ҳам шакллантирган[4].

В.Бурлачков ва Т.Паушевларнинг таъкидлашича, инфляцион таргетлаш шароитида асосий таъсирчан инструмент бу – марказий банкнинг қисқа муддатли фоиз ставкалари бўлиб, уларнинг

оширилиши кредит канали фаоллигини пасайтиргани ҳолда, нархлар даражасини жиловлаш имконини берса-да, иқтисодийда ишлаб чиқариш суръатларини қисқаришига ҳам сабаб бўлади[5].

З.Бердиназаров ўзининг тадқиқотларида «монетар сиёсат таркибидаги у ёки бу режимни танлаш мамлакатнинг макроиқтисодий ривожланиш ва иқтисодий ўсиш кўрсаткичларини барқарор таъминлаш учун мустақкам асос бўлиб хизмат қилиши керак. Бошқача айтганда, у ёки бу режим аҳоли ва инвесторларга миллий валютада жамғармаларни шакллантириш ҳамда уларни инвестиция қилиш учун кафолат тизимини яратиб бериши лозим»[6] эканлигини таъкидлайди. Шунингдек, иқтисодчи олим пул-кредит сиёсатининг инфляцион таргетлаш режимида Марказий банк томонидан ўрта муддатли инфляцион таргетнинг эълон қилиниши ва пул-кредит инструментлари ушбу мақсадли кўрсаткичга эришишга йўналтирилишини эътироф этади.

Фикримизча, ҳар қандай Марказий банк монетар сиёсатнинг оралиқ ва стратегик мақсадларига хусусан, инфляцион таргет даражасини белгилаш ва унга эришишида ўз мажбуриятларини аниқ белгилаб олиши зарур. Бунда, аҳоли ва хўжалик юритувчи субъектларнинг инфляцион кутилмалари билан боғлиқ коммуникацион канал самарадорлигини мунтазам таъминлаб бориши муҳим ҳисобланади.

**Материал ва метод.** Хорижий ва маҳаллий иқтисодчи олимларнинг мавзуга доир ёндашув ва қарашларини тадқиқ этиш ҳамда уларга нисбатан муаллифлик муносабатини билдириш асосида мақоланинг назарий-услубий жиҳатлари шунингдек, бугунги кунда инфляцион таргетлашга ўтиш шароитида монетар

сиёсатнинг операцион, оралиқ ва стратегик мақсадлари ҳамда бу борада марказий банк олдида турган вазифаларни таҳлил қилиш асосида мақоланинг мазмун ва моҳияти очиқ берилди. Мазкур тадқиқотни амалга оширишда қиёсий баҳолаш ва илмий абстракциялаш, тизимли таҳлил усулларидадан фойдаланилди.

Таҳлилларга тўхталадиган бўлсак бизга маълумки, инфляцион таргетлашга ўтаётган мамлакатлар марказий банклари монетар сиёсатнинг стратегик, оралиқ ва операцион мақсадларини белгилаб оладилар. Шундан келиб чиқиб, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки стратегик мақсад сифатида – нархлар барқарорлиги, оралиқ мақсад сифатида – инфляцияни тартибга солиш, операцион мақсад сифатида – пул бозоридаги фоиз ставкаларини белгилаб олган. Айтиш жоизки, аксарият инфляцион таргетлашга ўтган мамлакатлар 1 кунлик овернайт операциялари бўйича фоиз ставкаларини операцион мақсаднинг базаси сифатида оладилар.

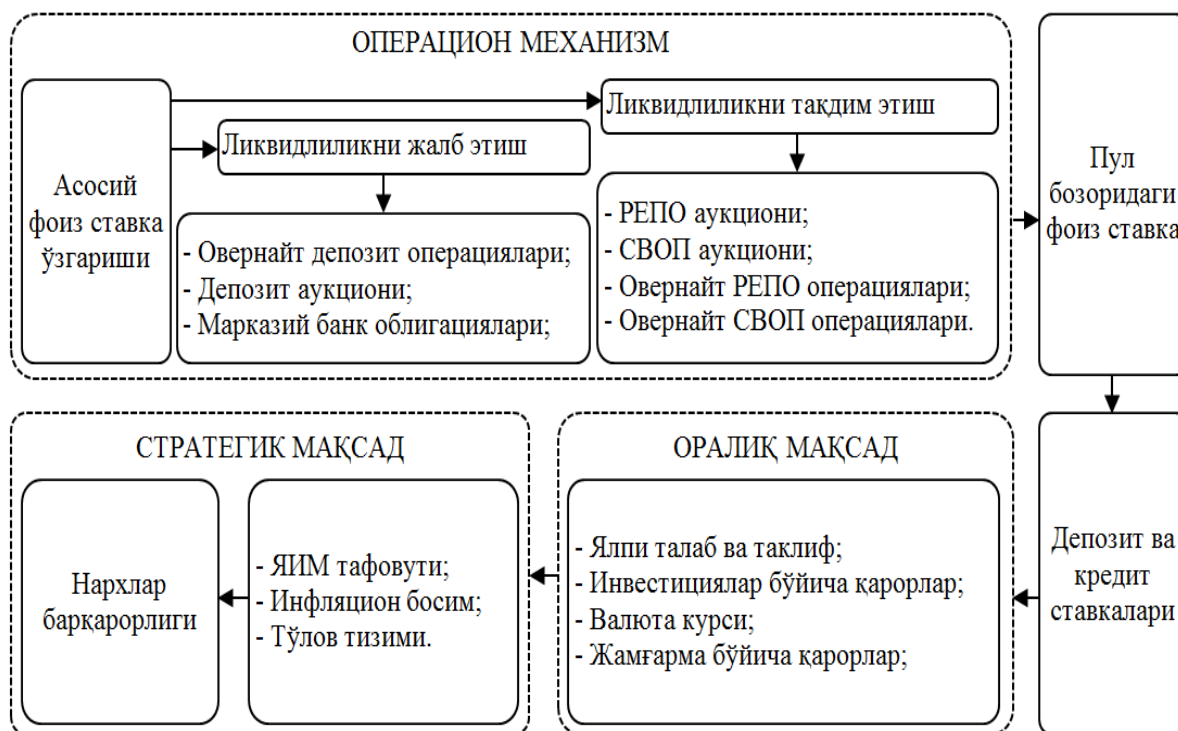
Бугунги кунда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки монетар сиёсатининг операцион механизми ўз ичига икки хил хусусиятдаги операцияларни яъни, ликвидликни тақдим этиш ҳамда ликвидликни жалб қилиш каби амалиётларни камраб олади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан «...операцион таргет белгиланган вақтда банклараро пул бозоридаги амалиётлар сони кам бўлганлиги ҳамда банклар фаоллигининг пастлиги сабабли ҳам мақсад сифатида пул бозоридаги муддати 14 кунгача бўлган депозитлар бўйича фоиз ставкаларининг асосий ставкага яқин фоиз коридори доирасида шаклланишини таъминлаш вазифаси белгиланган эди. Бугунги кунда пул бозоридаги битимлар сонининг, шу жумладан, овернайт операциялар сони ва

ҳажмининг ортиб бораётганлиги натижасида операцион мақсад базасини 14 кунгача бўлган депозитлардан 1 кунлик овернайт депозитларга ўзгартириш учун шароитлар яратилди»[7]. Бу ўз навбатида, банклараро пул бозоридаги фоиз ставкалари тебранувчанлигини қисқаришига, асосий фоиз ставкасининг узатма механизм таъсирчанлигини оширишга хизмат қилади.

Бугунги кунда инфляцион таргетлашга ўтишни мақсад қилган марказий банклар асосий эътиборларини банклараро пул бозоридаги фоиз ставкасини асосий ставкага яқин даражада ушлаб туришга қаратмоқдалар. Чунки, монетар сиёсатнинг операцион механизми доирасида пул бозори ставкалари банк маблағларининг реал қийматини ўзида нисбатан аниқроғ намоён этади. Шу сабабли, инфляцион таргетлашга ўтишнинг ҳозирги босқичида Ўзбекистон марказий банки асосий фоиз ставкаси ўзгариши

фонида шаклланган пул бозоридаги қисқа муддатли фоиз ставкалари таъсирини операцион тадбирлар орқали ўрта ва узоқ муддатли фоиз ставкаларига кўчириш самарадорлигини оширишни мақсад қилмоқда. Чунки, депозит ва кредитлар бўйича ўрта ва узоқ муддатли фоиз ставкаларининг шакллантирилиши иқтисодиётдаги ялпи талаб ва ишлаб чиқариш ҳажмига, шунингдек, аҳоли ва хўжалик юритувчи субъектлар, хусусан, хорижлик инвесторларнинг инвестициялар ва жамғармалар бўйича қарорларига таъсир этади. Бундан ташқари, монетар сиёсатнинг оралиқ мақсадлари доирасида хорижий инвесторлар томонидан қилинган қарорлар валюта курсига девальвацион босим ўтказиши ҳам мумкин (1-расм).



1-расм. Монетар сиёсатнинг операцион механизми ҳамда оралиқ ва стратегик мақсадлари<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

1-расмдан кўриш мумкинки, марказий банк томонидан ўрта ва узоқ муддатли фоиз ставкалари таъсирида шаклланган пул-кредит ва макроиктисодий шароитларда реал ва потенциал ишлаб чиқариш мутаносиблигини таъминлаш орқали ижобий ЯИМ тафовутини қисқартириш имконияти юзага келади. Ўз навбатида, ялпи таклифни рағбатлантириш асосида ялпи талабни қаноатлантирилиши инфляция босимни юмшатиш имконини беради. Шунингдек, тўлов муносабатларини тартибга солиниши ҳам пулнинг айланиш тезлиги ошиши фонидан инфляция жараёнларни пасайишига замин яратади. Умуман олганда, мазкур ҳолатлар пировардида монетар сиёсатнинг стратегик мақсади ҳисобланган нархлар барқарорлигини таъминлашга хизмат қилишини таъкидлаш зарур.

**Натижалар.** Халқаро тажрибаларга кўра мамлакатларда икки турдаги инфляция таргетлаш режими амал қилиши мумкин. Яъни, қаттиқ инфляция таргетлаш (пировард мақсадли кўрсаткич – инфляциянинг мақбул даражасига эришиш), юмшоқ инфляция таргетлаш (пировард мақсадли кўрсаткич – барқарор иқтисодий ўсишни таъминлаш).

Қаттиқ инфляция таргетлашнинг классик кўриниши ўзининг ижобий жиҳатлари билан бир қаторда баъзи салбий хусусиятларига ҳам эгадир. Масалан, иқтисодиёти очиқ характерга эга бўлган давлатлар амалиётида инфляция таргетлаш сиёсатининг тезкор механизми валюта курсининг узатма канали билангина чекланади. Мазкур вазиятда мамлакат миқёсида у ёки бу сабабларга кўра инфляция даражаси ўсиб борса, ҳукумат валюта курсини ўзгартириш йўли билан истеъмол нархлари индекси динамикасини барқарорлаштириш мақсадида экспорт ва импорт нархларини ўзгартиришга ҳаракат қилади. Олиб борилган ушбу сиёсат эса, ўз навбатида фоиз ставкалари, валютанинг номинал ва реал алмашинув курсларини ўзгаришига олиб келиши шунингдек, иқтисодий ўсиш барқарорлигига ҳамда аҳоли фаровонлигига салбий таъсир этиши мумкин.

Юмшоқ инфляция таргетлаш (flexible inflation targeting) сиёсати нафақат инфляциянинг мақбул даражасига эришишга, балки иқтисодий циклларни барқарорлаштиришга қаратилган бўлади. Амалиётда инфляциянинг мақсадли параметрига икки-уч йил мобайнида эришилади, қисқа муддатли даврларда эса белгиланган мақсадли инфляция даражасидан оғишларга йўл қўйилади. Мазкур ёндашув кўпинча валюта курсига эмас балки, пулга бўлган умумий талабнинг узатма каналига таянади. Шундан келиб чиққан ҳолда айтиш мумкинки, монетар сиёсатнинг устувор режими сифатида юмшоқ инфляция таргетлаш сиёсатини олиб бориш нисбатан самарали усул ҳисобланади. Инфляциянинг мақбул даражаси билан умумий эмиссия ўртасидаги ўзаро мувофиқлик айниқса жаҳон савдо ва молия тизимидаги кутилмаган қисқа муддатли тебранишлар ҳамда глобал молиявий тўлқинлар шароитида долзарб аҳамиятга эга бўлади. Умуман олганда, юмшоқ инфляция таргетлаш режимининг асосий жиҳатлари қуйидагиларда намоён бўлади:

1. Марказий банк инфляциянинг мақбул даражаси ва умумий эмиссиянинг мақсадли кўрсаткичларини ўрнатади, аммо ушбу параметрларга эришиш учун вақт оралағи бир неча йил давом этиши мумкин.

2. Монетар органлар ҳар бир муҳим қарор қабул қилишдан аввал (масалан, ҳар бир чорақда) танланган монетар сиёсатнинг узатма механизмига қараб иқтисодиётнинг жорий ҳолатини баҳолайди ва олинган натижалар асосида башоратларни тузиб, унда инфляция ва умумий эмиссиянинг мақсадли кўрсаткичларига эришишга хизмат қилувчи монетар сиёсат инструментларини белгилаб олади.

3. Марказий банк ҳукуматнинг инфляция ва умумий эмиссиянинг ўзаро мувофиқ даражаларига эришиш учун сарфланадиган харажатларини камайтирадиган ҳамда уни монетар сиёсатнинг узоқ муддатли стратегик мақсадларига мос келадиган тадбирлар мажмуини ишлаб чиқади.

4. Марказий банк ўз дастурларини

татбиқ этиш мақсадида монетар сиёсат инструментларини танлайди. Мазкур дастур муҳим аҳамиятга эга бўлган навбатдаги янги қарорни қабул қилиш зарурати пайдо бўлгунга қадар амалга оширилади.

Халқаро тажрибадан маълумки, «инфляцион таргетлаш барча режимлар ичида ички ва ташқи шокларга нисбатан фаол мослашувчан режим сифатида ўзини оқлади. Мазкур режимнинг ёрқин жиҳатлари куйидагиларда намоён бўлади: биринчидан, марказий банкнинг молиявий барқарорликни таъминлаш бўйича аниқ ваколатга эгаллиги; иккинчидан, бюджет канали орқали ялпи талабни рағбатлантирилишини истисно қилган ҳолда, фоиз ставкалари бўйича тўлиқ жавоб бериши; учинчидан, макроиктисодий ва

молиявий барқарорликка эришиш мақсадида пул-кредит ва макропруденциал сиёсат мувофиқлигини таъминлаши ва бошқалар»[8].

**Мунозара.** Инфляцион таргетлашга ўтган мамлакатларда мослашувчан ва интеграциялашган инфляцион таргетлаш режими қўлланилади. Иккала ҳолатда ҳам мақсадлар марказида инфляциянинг мақбул даражасини белгилаш турса-да, амалга ошириш механизмида бир-биридан фарқли жиҳатларни кўриш мумкин. Юқоридагилардан келиб чиқиб, мазкур мақолада мослашувчан ва интеграциялашган инфляцион таргетлаш режимлари ҳамда уларнинг бир-биридан фарқли жиҳатлари тизимлаштирилди (2-расм).



2-расм. Мослашувчан ва интеграциялашган инфляцион таргетлаш режимларининг фарқли жиҳатлари<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

2-расм маълумотларидан кўринадики, интеграциялашган инфляцион таргетлаш режими мослашувчан режимга қараганда бирмунча мураккаб тузилмага эга бўлиб, мазкур режимда макропруденциал инструментлардан фойдаланишга нисбатан устуворлик берилган. Хусусан, молиявий барқарорликни таъминлашда макропруденциал инструментлар ҳамда валюта интервенциясини ҳисобга олгандаги сузиб юрувчи валюта курси кескин тебранишларни юмшатувчи хусусиятга эга эканлигини кўриш мумкин. Шунингдек, капитал оқимларини тартибга солишда ҳам макропруденциал инструментлардан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлиги келтирилган.

Макропруденциал чоралар молия тизимига умумий таъсир кўрсатиб, иқтисодий нобарқарорликка олиб келиши мумкин бўлган хатарларнинг олдини олишга, молия тизимининг турли хилдаги хатарлардан ҳимояланганлиги ва уларга бардошлилигини таъминлашга қаратилган бўлади. Одатда, макропруденциал чоралар иқтисодиётдаги кредитлар ҳаддан ташқари ўсишининг олдини олиш, валютага оид хатарларни чегаралаш, тизимли муҳим банкларда рисклар жамланишининг олдини олиш, трансчегаравий капитал оқимларини бошқаришда қўлланилади[9].

**Хулоса.** Умуман олганда, инфляцион таргетлашга ўтиш шароитида марказий банк иқтисодий агентларнинг инфляцион кутилмаларини тартибга солиш мақсадида уларнинг монетар регуляторга нисбатан ишончини мустаҳкамлашга шунингдек, монетар сиёсат трансмиссион механизмнинг коммуникация каналини ривожлантиришга алоҳида эътибор қаратади.

Бугунги кунда мамлакатимизда инфляцион таргетлаш режимига ўтиш учун

қуйидаги макроиқтисодий шароитларни шакллантиришга қаратилган комплекс чора-тадбирларни амалга ошириш зарур ҳисобланади:

– монетар сиёсатнинг таъсирчан инструментларини танлаш орқали трансмиссион механизм каналлари самарадорлигини ошириш;

– ички валюта бозори фаолиятини янада либераллаштириш ва такомиллаштириш бўйича амалга оширилаётган чора-тадбирларни тизимли давом эттириш;

– монетар сиёсатнинг мавжуд инструментларини такомиллаштириш ва янги замонавий бозор инструментларини жорий этиш;

– банклараро пул бозори фаолиятининг шаффофлигини ошириш ва ривожлантириш;

– монетар инструментларнинг макроиқтисодий кўрсаткичларга таъсирини прогнозлаш ва таҳлил қилиш усулларини такомиллаштириш;

– монетар сиёсатнинг стратегик мақсади ва қўлланиладиган инструментлар тўғрисида кенг жамоатчиликни хабардор қилиш мақсадида пул-кредит сиёсатининг аниқлиги ва шаффофлигини ошириш ва шу асосида коммуникацион сиёсатни ҳам такомиллаштириш;

– молия бозорини, шу жумладан, давлат қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш;

– монетар сиёсатни фискал сиёсат билан самарали мувофиқлаштириш.

Мамлакатимиз иқтисодиётининг хусусиятидан келиб чиқиб, монетар регулятор инфляцион таргетлаш доирасида ўрта муддатли истиқболда ички нархлар барқарорлигини таъминлашни стратегик мақсад сифатида белгилади. Шу асосида, монетар сиёсат йўналиш ва тамойилларини инфляцион таргетлаш режимига



мослаштиришнинг институционал шароитлари яратилди.

Хулоса қилиб айтганда, инфляция таргетлашга ўтиш монетар сиёсатнинг барча жиҳатларини тубдан қайта кўриб чиқиш ва такомиллаштиришни талаб этади.

Бу эса, ўз навбатида, ўрта муддатли истиқболда барқарор иқтисодий ўсишнинг асоси бўлган макроиқтисодий барқарорликни таъминлашда сифат жиҳатдан янги босқичга ўтилишини англатади.

### Фойдаланилган адабиётлар рўйхати:

1. John B. Taylor (2019) Inflation targeting in high inflation emerging economies: lessons about rules and instruments, Journal of Applied Economics, 22:1, 103-116, DOI: [10.1080/15140326.2019.1565396](https://doi.org/10.1080/15140326.2019.1565396).
2. Bernanke, B.S., Mishkin F.S. "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?" Journal of Economic Perspectives, 11 (2) 1997.: 97-116.
3. Bernanke B. Inflation targeting // Federal reserve bank of St. Luis Review. – 2004. – p. 165-168.
4. Моисеев С.Р. Инструментарий денежно-кредитной политики центрального банка для таргетирования инфляции. Автореферат на соис. учен. степ. докт. эк. наук. – Москва, 2009. –с. 49.
5. Burlachkov V.K., Pausheva T.E. Conceptual and practical aspects of inflation targeting. Russian Journal of Entrepreneurship/ №10.2018. –pp. 2803-2814. doi: 10.18334/rj.19.10.39476
6. Бердиназаров З.У. Инфляция таргетлаш режимининг назарий жиҳатлари. <https://finance.uz/index.php/uz/fuz-menu-biznes-uz/2885-zafar-berdinazarov-inflyatsion-targetlash-rezhimining-nazarij-zhi-atlari>
7. Пул-кредит сиёсатининг 2022 йил ва 2023-2024 йиллар даврига мўлжалланган асосий йўналишлари. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, 2021 йил. 55-56 бб.
8. Pierre-Richard Agénor and Luiz A Pereira da Silva. Integrated inflation targeting. Another perspective from the developing world. Bank for International Settlements 2019, February. –p. 93.
9. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки пул-кредит сиёсатининг 2020 йил ва 2021-2022 йиллар даврига мўлжалланган асосий йўналишлари. Т.: 2019 й., 67-б.