

## IQTISODIY BARQARORLIKNI TA'MINLASHDA SAMARALI MAKROPRUDENSIAL INSTRUMENTLARI

Musirmonov Javlon<sup>1</sup>

*Vazirlar Mahkamasi huzuridagi Biznes va Tadbirkorlik oliy maktabi*

### KEYWORDS

Makroprudensial siyosat;  
iqtisodiy barqarorlik;  
moliyaviy tizim; tizimli xavf;  
kapital buferlari; kredit sikllari;  
O'zbekiston iqtisodiyoti;  
moliyaviy barqarorlik.

### ABSTRACT

Mazkur maqolada iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda samarali makroprudensial instrumentlarning o'rne va ahamiyati tahlil qilinadi. Jahon moliyaviy inqirozlari tajribasi shuni ko'rsatdiki, faqatgina mikroprudensial yondashuvlar makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash uchun yetarli emas. Shu bois, davlatlar moliyaviy tizimning tizimli xatarlarga nisbatan barqarorligini mustahkamlash uchun makroprudensial siyosat vositalaridan foydalanishni kengaytirmoqda. Tadqiqotda kredit sikllarini tartibga soluvchi, kapital va likvidlikka oid talablarni belgilovchi, shuningdek, tizimli muhim moliya institutlariga nisbatan qo'llaniladigan instrumentlarning samaradorligi tahlil qilinadi. Shuningdek, O'zbekiston misolida mavjud makroprudensial chora-tadbirlar va ularning milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'siri o'rganiladi. Maqola xulosalarida iqtisodiy xavflarni kamaytirish va barqarorlikni oshirishga qaratilgan taklif va tavsiyalar berilgan.

2181-2675/© 2025 in XALQARO TADQIQOT LLC.

DOI: **10.5281/zenodo.15243014**

This is an open access article under the Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.ru>)

### Kirish

Global miqyosda yuzaga kelayotgan moliyaviy inqirozlar va ularning salbiy oqibatlari davlatlar oldiga yangi iqtisodiy chaqiriqlarni qo'ymoqda. Ayniqsa, 2008–2009 yillardagi jahon moliyaviy inqirozi moliyaviy tizimning faqat mikroprudensial yondashuvlar orqali barqarorligini ta'minlash mumkin emasligini isbotladi. Shu sababli, so'nggi yillarda iqtisodiy siyosatda makroprudensial yondashuvlarning o'rne keskin ortdi.

Makroprudensial siyosat iqtisodiy tizim miqyosida moliyaviy barqarorlikni ta'minlashga, tizimli xatarlarning oldini olishga va kredit sikllarining haddan tashqari o'sish yoki pasayishiga qarshi kurashishga qaratilgan choralarni o'z ichiga oladi. Ushbu siyosat doirasida kapital buferlari, likvidlik me'yorlari, kredit cheklovlari kabi bir qator instrumentlar orqali moliyaviy tizim ishtirokchilarining xatarbardoshligi oshiriladi.

<sup>1</sup> Vazirlar Mahkamasi huzuridagi Biznes va Tadbirkorlik oliy maktabining Moliya yo'nalishi magistri

O'zbekiston Respublikasi ham makroprudensial yondashuvlar orqali iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashga harakat qilmoqda. Markaziy bank tomonidan bosqichma-bosqich joriy etilayotgan moliyaviy nazorat mexanizmlari, bank tizimini sog'lomlashtirish va tizimli xatarlarni kamaytirishga qaratilgan chora-tadbirlar bu boradagi ijobiy siljishlarni ko'rsatmoqda.

Ushbu maqolada iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda makroprudensial instrumentlarning samaradorligi tahlil qilinadi. Xususan, ularning qanday sharoitda, qanday mexanizm orqali va qanday natijalar bilan qo'llanilishi chuqur tahlil etiladi hamda O'zbekiston tajribasi asosida amaliy xulosalar chiqariladi.

### **Adabiyotlar tahlili**

Iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda makroprudensial siyosatning nazariy asoslari moliyaviy tizimdagi tizimli xatarlarni aniqlash, baholash va oldini olishga yo'naltirilgan yondashuvlardan kelib chiqadi. Mazkur yondashuv mikroprudensial nazoratdan farqli ravishda butun moliyaviy tizim miqyosida xavf va tahdidlarni boshqarishga urg'u beradi.

Makroprudensial siyosat tushunchasi birinchi bor 1970-yillarda Xalqaro to'lovlar banki (BIS) doirasida tilga olingan bo'lsa-da, uning amaliy qo'llanishi 2008–2009 yillardagi global moliyaviy inqirozdan so'ng keng ko'lamda shakllandi. Reinhart va Rogoff (2009), Stiglitz (2010), Claessens va Kose (2013) kabi tadqiqotchilar moliyaviy inqirozlarning ildiz sabablari sifatida kredit hajmining haddan tashqari o'sishi, aktivlar narxining keskin ko'tarilishi va tizimli xatarlarning nazorat qilinmasligini ko'rsatib o'tganlar. Shu asosda ular davlatlar uchun makroprudensial siyosatni kuchaytirish zarurligini asoslab bergan.

Adabiyotlarda shuningdek, makroprudensial siyosatning samaradorligi ko'p jihatdan ularning boshqa siyosat vositalari bilan muvofiqlashtirilgan holda olib borilishiga bog'liq ekani ta'kidlanadi (IMF, 2013; Galati & Moessner, 2018). Monetar siyosat, fiskal siyosat va mikroprudensial nazorat bilan uyg'unlik makroprudensial choralarning ta'sirini kuchaytiradi.

O'zbekiston tajribasiga oid ilmiy ishlarda (Xamidov, 2020; To'xtayev, 2022) milliy bank tizimida risklarga qarshi qarshilikni oshirish, kredit portfelining sifatini yaxshilash va kapital buferlarini shakllantirish borasida muayyan ijobiy natijalar qayd etilgan. Biroq, ba'zi tadqiqotlar mavjud instrumentlarning to'liq ishlamasligi yoki ma'lumotlar bazasining cheklanganligi sababli tizimli xatarlarni to'liq baholash imkoniyatlari hali to'liq shakllanmaganligini ko'rsatadi.

### **Tadqiqot muhokamasi**

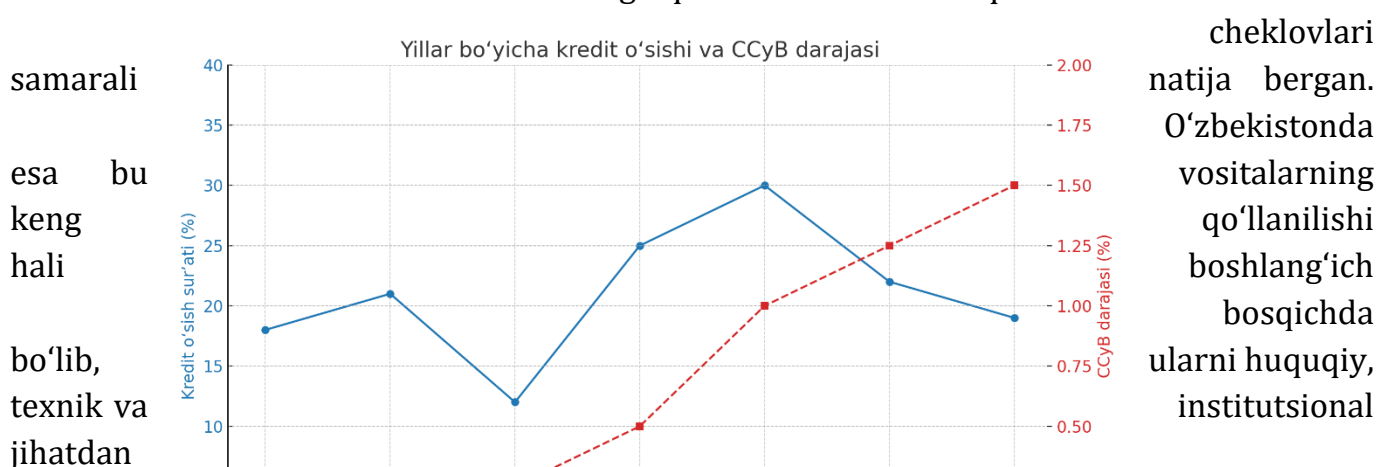
Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, makroprudensial siyosat vositalarining samarali qo'llanilishi moliyaviy tizimning barqarorligini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi. Jumladan, kapital buferlarining mavjudligi tijorat banklarini iqtisodiy sikllardagi o'zgarishlarga nisbatan bardoshliroq qiladi. Bu esa iqtisodiy pasayish davrlarida ham kreditlash hajmining keskin qisqarishining oldini olishga yordam beradi.

O'zbekiston misolida olib borilgan tahlillar, Markaziy bank tomonidan so'nggi yillarda joriy etilgan makroprudensial chora-tadbirlar, jumladan, minimal kapital talablarini oshirish, aktivlar sifati monitoringini kuchaytirish va valyuta risklariga qarshi choralar ko'rish, bank

tizimining umumiy xatarlarga chidamliligini oshirishda muhim rol o'ynaganini ko'rsatmoqda. Biroq, mavjud vositalarning to'liq va tizimli ishlashi uchun bir nechta muhim omillar mavjud:

1. **Ma'lumotlar bazasi va statistik monitoring tizimining yetarlicha rivojlanmaganligi** — tizimli xatarlarni oldindan aniqlashda murakkabliklar tug'diradi.
2. **Monetar va makroprudensial siyosatning bir-biriga moslashmaganligi** — bu holat ayrim choralarning kutilgan darajada samara bermasligiga olib keladi.
3. **Moliyaviy savodxonlikning past darajasi** — ayniqsa aholining kreditga bo'lgan munosabatida barqarorlikka salbiy ta'sir ko'rsatuvchi omil bo'lib qolmoqda.

Tadqiqot, shuningdek, xalqaro tajriba asosida ishlab chiqilgan instrumentlarning mahalliy sharoitga moslashtirilishi zarurligini ta'kidlaydi. Masalan, Janubi-Sharqiy Osiyo mamlakatlarida kredit sikllari bilan bog'liq xavflarni nazorat qilish uchun LTV va DTI



takomillashtirish talab etiladi.

Shuningdek, makroprudensial siyosat samaradorligini oshirish uchun:

- real sektor va moliyaviy sektor o'rtasidagi uzviy aloqani kuchaytirish;
- bankdan tashqari moliyaviy institutlarning faoliyatini chuqur monitoring qilish;
- xalqaro tashkilotlar (IMF, BIS) tomonidan tavsiya etilgan indikatorlar asosida xatarlarni baholash tizimini joriy etish zarur.

Yuqoridagi grafikda **2018–2024 yillar oralig'ida kredit o'sish sur'atlari** va **Countercyclical Capital Buffer (CCyB) darajasi** ko'rsatilgan. Grafikdan ko'rinib turibdiki:

- Kredit o'sishi 2020-yilda biroz sekinlashgan (pandemiya davri), biroq keyingi yillarda tez sur'atda o'sishda davom etgan.
- CCyB darajasi esa 2020-yildan boshlab bosqichma-bosqich oshirilgan — bu iqtisodiy faollikning tiklanishi fonida tizimli xatarlarning oldini olishga qaratilgan choradir.

### Tadqiqot natijalari

O'tkazilgan tahlillar asosida quyidagi asosiy natijalarga erishildi:

Makroprudensial siyosat vositalari iqtisodiy barqarorlikka bevosita ta'sir ko'rsatadi. Ayniqsa, kapital buferlari, kredit cheklovlari va likvidlik standartlari kabi choralar moliyaviy tizimning

beqaror sharoitlarda barqaror ishlashini ta'minlashga yordam beradi.

O'zbekistonda CCyB (Countercyclical Capital Buffer) darajasining bosqichma-bosqich oshirilishi kredit o'sishini muvozanatlashtirishda muhim rol o'ynagan. Grafik tahlil asosida aniqlanishicha, CCyB darajasining 2020-yildan 2024-yilgacha 0.25%dan 1.5%gacha oshirilishi kredit o'sish sur'atlari bilan muvofiq tarzda amalga oshirilgan.

Pandemiya davrida kredit o'sishining sekinlashuvi (2020-yil, 12%) moliyaviy barqarorlikka tahdid tug'dirgan bo'lsa-da, keyingi yillarda makroprudensial choralar orqali bu tahdid yumshatilgan. Kredit o'sishining 2021–2022 yillarda yana tiklanishi va barqarorlashuvi buni tasdiqlaydi.

Makroprudensial siyosat vositalarining samaradorligi ularning real vaqt rejimidagi monitoringi va iqtisodiy sikllarga moslashuvchanligini ta'minlashga bog'liq. Hozirgi bosqichda O'zbekistonda bu jarayon boshlang'ich darajada bo'lib, yanada kuchli institutsional asoslar zarur.

Moliyaviy savodxonlik darajasi past bo'lgan holatlarda, makroprudensial vositalarning ta'siri cheklanishi mumkin. Bu holat aholining kreditga bo'lgan mas'uliyatsiz munosabatida yaqqol ko'zga tashlanadi va xavfli kredit portfellarining shakllanishiga olib keladi.

Xalqaro tajriba shuni ko'rsatadiki, makroprudensial siyosatning muvaffaqiyatli ishlashi uchun monetar siyosat bilan uyg'unlikda olib borilishi lozim. Bu yondashuv O'zbekistonda ham bosqichma-bosqich joriy etilmoqda, biroq hali to'liq uyg'unlikka erishilmagan.

### **Xulosa**

Tadqiqot davomida olib borilgan nazariy tahlillar, statistik ko'rsatkichlar va grafik asosida shunday xulosalarga kelindi:

Makroprudensial siyosat vositalari iqtisodiy va moliyaviy barqarorlikni ta'minlashda asosiy instrumentlardan biri hisoblanadi. Ular orqali tizimli xatarlar aniqlanadi, baholanadi va oldi olinadi, bu esa moliyaviy tizimga bo'lgan ishonchni mustahkamlaydi.

O'zbekiston tajribasida CCyB, kredit cheklovlari va likvidlik buferlari kabi vositalarning bosqichma-bosqich joriy qilinishi moliyaviy tizimda barqarorlikni saqlashda muhim rol o'ynagan. Ayniqsa, kredit o'sishi va xatar darajalarining muvozanatlashuvi ijobiy natijalarni ko'rsatmoqda.

Makroprudensial siyosatni samarali amalga oshirish uchun tizimli monitoring, real vaqt rejimida ishlaydigan indikatorlar, mustahkam institutsional baza va yuqori malakali kadrlar zarur. Hozirgi sharoitda bu jihatlar ustida jiddiy ish olib borilishi kerak.

### **Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:**

1. Shernaev, A. A. Principles and methods of organization of the internal tax control system in Joint Stock Company. International Journal of Economics, Business and Management Studies-ISSN, 2347-4378.
2. Shernaev, A. A. (2021). Strategik rivojlanish sharoitida mahalliy budjetlar daromadlarini takomillashtirish yo'nalishlari. Студенческий вестник, (20-14), 74-76.
3. Шернаев, А. А. (2020). Совершенствование налогового планирования в акционерных обществах-как механизм повышения эффективности финансового менеджмента. Экономика и общество, (4), 20-28.

4. Кабулов, Х. А. (2020). Приоритетные вопросы стратегии развития доходного потенциала региона. экономика и бизнес теория и практика № 9-1 (67), 9(1), 147.
5. Kobulov, K. (2020). Modeling the processes of forming a strategy for the revenue potential of local budgets. Архив научных исследований, 35.
6. Nurulloyev, J. A. O. G. L., & Shernayev, A. A. (2022). Yevroosiyo iqtisodiy ittifoqi shakllanishining joriy holati tahlili va undagi iqtisodiy-moliyaviy munosabatlar. Science and Education, 3(2), 1495-1501.
7. Nomozov, B. R. O. G. L., & Shernayev, A. A. (2022). Ta'lim sohasi xarajatlarini rejalashtirish va moliyalashtirish masalalari. Science and Education, 3(2), 1489-1494.