

**O‘ZBEKISTONDA KREDIT MUDDATLARI VA INFLATSIYA
O‘RTASIDAGI O‘ZARO TA‘SIR: 2018-2025-YILLAR GRANGER TESTI
ASOSIDAGI TAHLIL**

Olimova Guli Bobomurod qizi

Toshkent kimyo texnologiya institute

Yangiyer filiali Iqtisodiyot yo‘nalishi

2-bosqich talabasi

Annotatsiya

Bugungi iqtisodiy sharoitda kredit siyosatining samaradorligi nafaqat moliyaviy barqarorlikni ta‘minlash, balki inflyatsiyani boshqarishda ham muhim o‘rin tutadi. Ushbu maqolada O‘zbekiston iqtisodiyotida 2018-2025-yillarda kredit qo‘yilmalari qoldig‘ining o‘shishi va muddatlari bo‘yicha o‘zgarishlari, shuningdek, ularning inflyatsiya jarayonlariga ta‘siri Granger Causality testi yordamida tahlil qilinadi. Natijalar qisqa muddatli kreditlarning inflyatsiyaga ijobiy ta‘sirini ko‘rsatadi, uzoq muddatli kreditlar esa iqtisodiy o‘shishni rag‘batlantiradi. Ma‘lumotlar O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki statistikasi asosida olingan bo‘lib, inflyatsiya darajasi 2024-yilda 9,63% ni tashkil etgan, 2025-yil iyun oyida esa yillik 8,7% ga yetgan. Ushbu tadqiqot kredit siyosatini optimallashtirish bo‘yicha tavsiyalar beradi.

Kalit so‘zlar: Kredit siyosati, Granger Causality testi, qisqa muddatli kreditlar, uzoq muddatli kreditlar, inflyatsion bosim, makroiqtisodiy barqarorlik.

Kirish

Bugungi iqtisodiy sharoitda kredit siyosatining samaradorligi nafaqat moliyaviy barqarorlikni ta‘minlash, balki inflyatsiyani boshqarishda ham muhim o‘rin tutadi. Kreditlar orqali iqtisodiyotda iste‘mol va investitsiya faolligi shakllanadi, natijada inflyatsion bosim yuzaga keladi va bu holat makroiqtisodiy siyosat uchun muhim signal sifatida xizmat qiladi. O‘z navbatida, kreditlarning muddatlari (qisqa, o‘rta va uzoq muddatli) inflyatsiya jarayonlariga qanday ta‘sir ko‘rsatishi bugungi kunda e‘tibor markazida turgan muhim tadqiqot yo‘nalishlaridan biriga aylanmoqda. Xususan, qisqa muddatli kreditlarning inflyatsiyaga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi ehtimoli mavjud bo‘lib, bu ta‘sir quyidagi ikki kanal orqali namoyon bo‘ladi:

- qisqa muddatli kredit mablag‘lari bankka qisqa muddatda qaytarilishi iqtisodiyotga resurslarni qayta taqsimlash jarayonlarini jadallashtiradi, bu esa, o‘z navbatida, talab tomonidan inflyatsiyaga bosimning yuzaga kelishiga olib keladi ;

- qisqa muddatli kreditlar odatda yuqoriroq stavkada ajratilishi hisobiga yuzaga keladigan qo‘shimcha xarajatlar korxonalar tomonidan narxlarga ustama sifatida taqsimlanishiga olib keladi .

Shu bilan birga, tadqiqotlarda qisqa muddatli kreditlarning iqtisodiy o‘shishga hissassi yuqori bo‘lmasa-da, mazkur turdagi kreditlar yuqori inflyatsiyaning vujudga kelishiga olib kelishi ta’kidlangan . Aksincha, uzoq muddatli kreditlar ko‘pincha “kelajakdagi iqtisodiyotga sarmoya” sifatida baholanadi va ularning iqtisodiy o‘shishga hissa qo‘shish salohiyati yuqori deb hisoblanadi .

O‘zbekiston kontekstida, 2018-2025-yillarda milliy valyutadagi umumiy kredit qo‘yilmalari qoldig‘i (ipoteka kreditlarisiz) sezilarli darajada o‘sgan — agar 2018-yilda u taxminan 32 trln so‘mni tashkil etgan bo‘lsa, 2025-yil iyun oyiga kelib bu ko‘rsatkich 260 trln so‘mga yetdi . Kreditlash sur‘atlarining jadal o‘shishi bilan birga, kreditlar tarkibida muddat jihatidan qisqa muddatli qarzlardan uzoq muddatli qarzlarga siljish kuzatilgan. Bu holat iqtisodiy o‘shish va inflyatsiya o‘rtasidagi bog‘liqlikni o‘rganish zaruriyatini ta’kidlaydi.

Metodologiya (Methods)

Ta’kidlash joizki, Granger testida o‘zgaruvchi sifatida ajratilgan kredit hajmlari (flow) emas, balki qoldiq (stock) o‘zgarishini tanlashning asosiy sababi shundaki, qoldiq ko‘rsatkichlari iqtisodiyotdagi umumiy kreditlash faoliyatini hamda muayyan vaqtdagi qarz yukini yaxshiroq aks ettiradi. Ya’ni, qoldiqlar iqtisodiyotda faol muomalada bo‘lgan kredit resurslar miqdorini ifodalaydi. Oylik ma’lumotlar asosida turli kreditlash muddatlari va inflyatsiya tarkibiy qismlari (umumiy, bazaviy, oziq-ovqat, nooziq-ovqat va xizmatlar inflyatsiyasi) bo‘yicha Granger Causality testi o‘tkazilganda, ham “kreditlar $\rightarrow$ inflyatsiya”, ham “inflyatsiya $\rightarrow$ kreditlar” yo‘nalishlarida muhim o‘zaro bog‘liqliklar aniqlandi. Bunda lag (ta’sir kechikishi) qiymatlariga, ya’ni bir ko‘rsatkichning ikkinchisiga ta’siri qancha vaqtdan so‘ng namoyon bo‘lishi ham baholandi.

Ma’lumotlar O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki rasmiy statistikasi asosida olingan bo‘lib, inflyatsiya ko‘rsatkichlari Jahon banki va Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi ma’lumotlari bilan boyitilgan . Test VAR modelida o‘tkazilgan bo‘lib, stasionarlik uchun ADF testi qo‘llanilgan. Tadqiqot davri 2018-yil yanvardan 2025-yil iyunigacha bo‘lgan oylik ma’lumotlarni qamrab oladi.

Natijalar

Test natijalariga ko‘ra:

- Qisqa muddatli kreditlar (1 yilgacha). 1 yilgacha ajratilgan kreditlar qoldig‘ining oylik o‘zgarishi ko‘rsatkichi quyidagi inflyatsiya turlariga statistik jihatdan ahamiyatli ta’sir ko‘rsatishi aniqlandi:
- umumiy inflyatsiyaga (lag = 1 oy, $p = 0,006$);

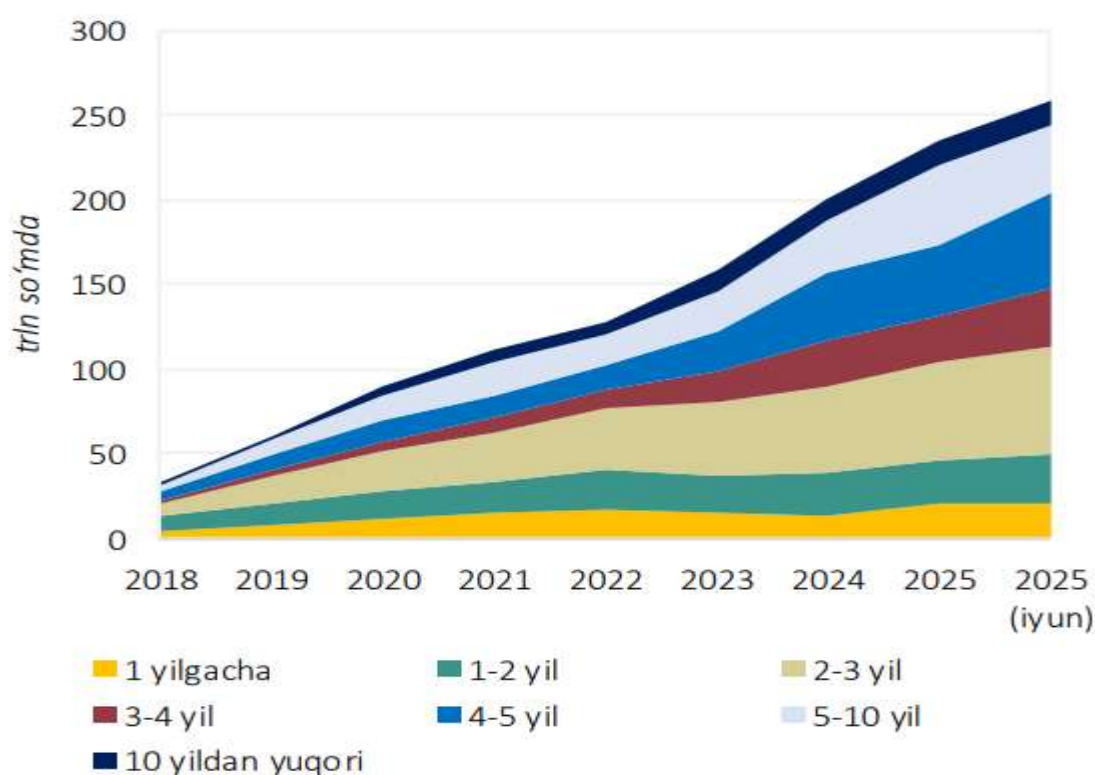
- energiya resurslari narxlari oshishini hisobga olmagan holdagi umumiy inflyatsiyaga (lag = 1 oy, $p = 0,003$);
- oziq-ovqat inflyatsiyasiga (lag = 1 oy, $p = 0,008$).

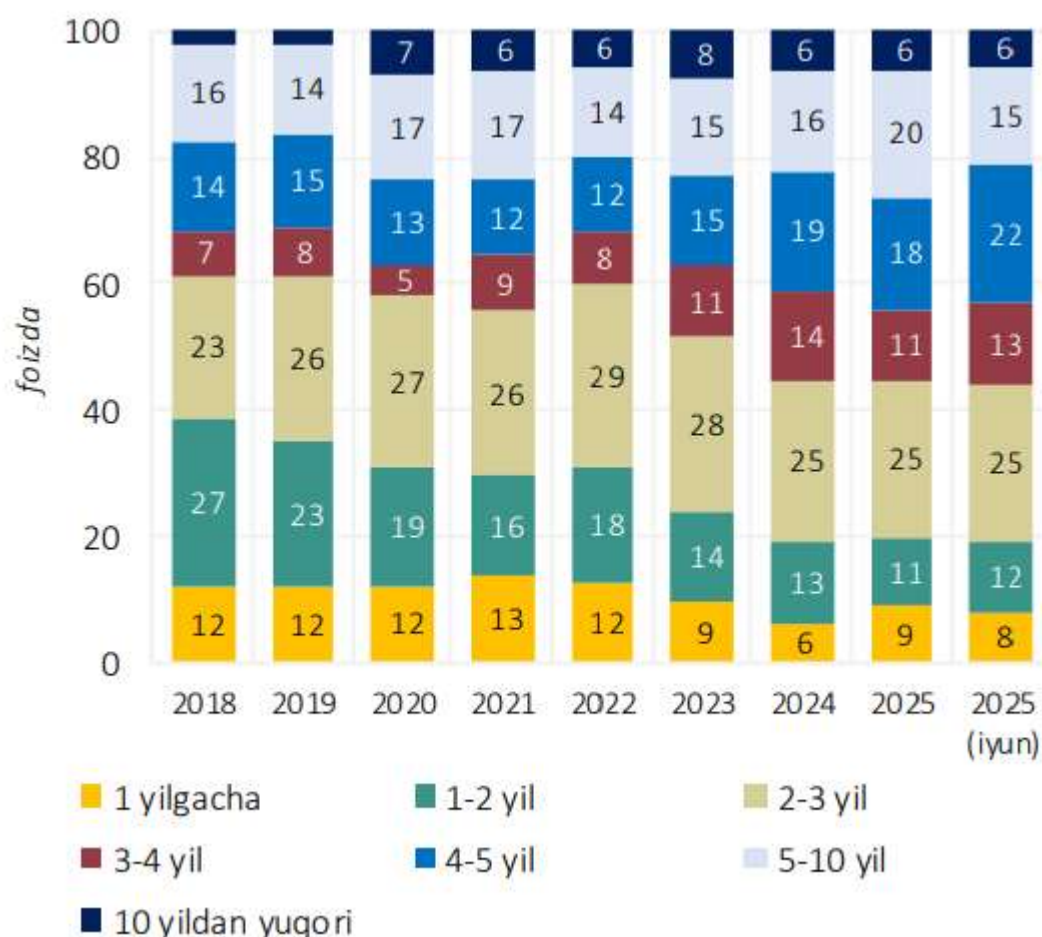
Shuningdek, teskari bog‘liqlik – inflyatsiya ko‘rsatkichlari 2 oydan 5 oygacha kechikish bilan qisqa muddatli kreditlarga ta’siri ham aniqlangan. Qisqa muddatli kreditlash va inflyatsiya o‘rtasida barqaror ikki tomonlama, ayniqsa oziq-ovqat va nooziq-ovqat inflyatsiya kanallari orqali bog‘liqlik mavjud.

Kredit muddatlari bo‘yicha o‘rish dinamikasi quyidagi jadvalda keltirilgan (manba: O‘zbekiston Markaziy banki, 2025):

Muddat	2018-yil (trln so‘m / %)	2025-yil iyun (trln so‘m / %)	O‘rish barobari
1 yilgacha	3,8 / 12%	20,3 / 7,8%	~5,3
2-3 yil	7,4 / 23%	63,6 / 24,5%	~8,6
3-5 yil	6,8 / 21%	90,4 / 34,8%	~13,3
5-10 yil va undan yuqori	5,7 / 18%	55,3 / 21,3%	~9,7
Jami	32	260	~8,1

Inflyatsiya darajasi: 2018-yilda 14,3%, 2024-yilda 9,63%, 2025-yil iyunida yillik 8,7% (oylik -0,2%)





O'zbekistonda kreditlar muddatlarining inflyatsiyaga ta'siri mavjudligini aniqlash maqsadida sabab-natija (Granger Causality) testi amalga oshirildi.

Kredit o'zgarishi ko'rsatkichlari

	O'zgaruvchan	Tasnifi
1	ONE	1 yilgacha ajratilgan kreditlar qoldig'ining oylik o'zgarishi
2	ONETOTWO	1-2 yilgacha ajratilgan kreditlar qoldig'ining oylik o'zgarishi
3	TWOTOTHREE	2-3 yilgacha ajratilgan kreditlar qoldig'ining oylik o'zgarishi
4	THREETOFOUR	3-4 yilgacha ajratilgan kreditlar qoldig'ining oylik o'zgarishi
5	FOURTOFIVE	4-5 yilgacha ajratilgan kreditlar qoldig'ining oylik o'zgarishi
6	FIVETOTEN	5-10 yilgacha ajratilgan kreditlar qoldig'ining oylik o'zgarishi
7	TEN	10 yildan yuqori ajratilgan kreditlar qoldig'ining oylik o'zgarishi

Inflatsiya ko'rsatkichlari

8	INF	Umumiy oylik inflatsiya
9	INF_NET	Umumiy oylik inflatsiya(2024-2025 yillardagi energiya narxлари oshirilishi inobatga olinmagan)
10	FOOD	Oziq-ovqat oylik inflatsiyasi
11	NFOOD	Nooziq-ovqat oylik inflatsiyasi

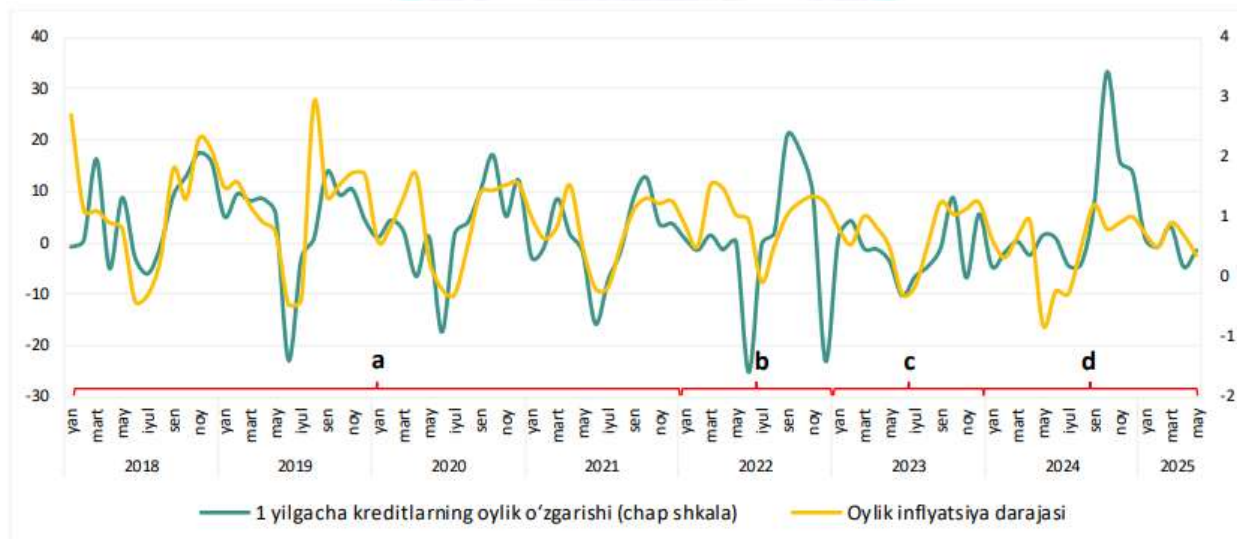
Muhokama (Discussion)

Kreditlash hajmlari va inflyatsiya o'rtasida ikki tomonlama bog'liqlik real iqtisodiyot va narxlar o'rtasida o'zaro va endogen zanjiri mavjudligini ko'rsatmoqda. Bir tomondan, kreditlash inflyatsiyaning o'sishiga turtki bo'lsa, ikkinchi tomondan esa inflyatsiyaning o'zi kredit bozoriga ta'sir ko'rsatadi. Jumladan, inflyatsiya darajasi oshganda aholi va biznes sub'ektlari tomonidan kreditga bo'lgan talab hamda inflyatsion kutilmalarda o'zgarishlar kuzatiladi .

Xususan:

- Qisqa muddatli kreditlar (1 yilgacha) ulushining qisqarishi. 2018-yilda 1 yilgacha bo'lgan kreditlar umumiy kredit qo'yilmalari qoldig'ining taxminan 12 foizini tashkil etgan bo'lsa, 2024 yilga kelib, nominal hajmda o'sish kuzatilganiga qaramay, bu ko'rsatkich 5 foizgacha tushdi. 2025-yilda esa qisqa muddatli kreditlar ulushida sezilarli oshish (iyun oyida 7,8%) qayd etilgan bo'lib, bu holat mavsumiy yoki operatsion xususiyatga ega — masalan, ayrim tarmoqlarda vaqtinchalik likvidlik ehtiyoji ortgan bo'lishi mumkin .
- 2-5 yillik kreditlar segmenti jadal o'smoqda. Ayniqsa, 2-3 yillik kreditlar eng tez o'suvchi segmentga aylandi: agar 2018-yilda bu turdagi kreditlar 7,4 trln so'mni (23%) tashkil etgan bo'lsa, 2025-yil iyun holatiga kelib 63,6 trln so'mga (24,5%) yetdi. Shuningdek, 3-4 va 4-5 yillik kreditlar umumiy hisobda 15 barobarga o'sgan — 2018-yildagi 6,8 trln so'mdan 2025-yil iyunida 90,4 trln so'mgacha. O'rta muddatli kreditlash asosiy moliyalashtirish vositasiga aylanmoqda. Bu holat xususiy va korporativ sektorda investitsiya faolligining oshganligini ko'rsatishi mumkin .
- 5 yil va undan yuqori bo'lgan kreditlarda sezilarli siljish kuzatilmoqda. Agar 2018-yilda 5-10 yil va 10 yildan yuqori muddatli kreditlarning jami kreditlardagi ulushi 18 foiz atrofida bo'lgan bo'lsa, 2025-yil iyun holatiga kelib, bu ko'rsatkich 21 foizga yetdi. Ushbu segmentdagi kreditlar hajmi 5,7 trln so'mdan 55,3 trln so'mgacha o'sdi. Ayniqsa, 5-10 yillik kreditlar guruhida deyarli 10 barobarlik o'sish kuzatilgan — 5,1 trln so'mdan 39,9 trln so'mgacha. Uzoq muddatli kreditlashning barqaror rivojlanishi, ayniqsa, investitsiyaga yo'naltirilgan sohalar (masalan, sanoat va qurilish)da, moliyaviy tizimga bo'lgan ishonchning oshganini va korxonalarning investitsiya rejalaridagi muddatning uzayotganini ko'rsatadi .

Granger Causality testi natijalariga ko'ra, qisqa muddatli (1 yilgacha) va 1-2 yillik kreditlar inflyatsiya o'sishiga statistik jihatdan sezilarli darajada ta'sir ko'rsatmoqda, ya'ni ular inflyatsion jarayonlarni rag'batlantiruvchi omil sifatida namoyon bo'lmoqda. Biroq 2-4 yillik kreditlar segmentida bunday bog'liqlik aniqlanmagan (umumiy kredit portfelida ulushi 38%). Birinchi qarashda bu paradoksal ko'rinadi – ushbu muddat intervali iqtisodiy mantiqiy nuqtai nazardan ham narxlarga ta'sir qilish ehtimoli mavjud bo'lgan toifaga kiradi. Ammo bir qator omillar aynan ushbu segmentda statistik jihatdan ahamiyatli ta'sir kuzatilmaganini izohlashi mumkin



Xulosa

Granger Causality testi natijalariga ko'ra, qisqa muddatli (1 yilgacha) va 1-2 yillik kreditlar inflyatsiya o'sishiga statistik jihatdan sezilarli darajada ta'sir ko'rsatmoqda, ya'ni ular inflyatsion jarayonlarni rag'batlantiruvchi omil sifatida namoyon bo'lmoqda. Masalan, 2025-yil iyul oyida O'zbekistonda yillik inflyatsiya darajasi 8,9% ni tashkil etdi (iyun oyidagi 8,7% dan oshgan), bu qisqa muddatli kreditlarning talab tomonidan bosim oshirishi bilan bog'liq bo'lishi mumkin, chunki bu muddatdagi kreditlarning oylik o'zgarishi umumiy inflyatsiyaga 1 oy kechikish bilan ($p=0,006$) ta'sir qiladi. Aksincha, uzoq muddatli kreditlar (5 yil va undan yuqori) iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlaydi, chunki ularning ulushi 2018-yildagi 18% dan 2025-yil iyunida 21% ga yetdi va nominal hajmi 5,7 trln so'mdan 55,3 trln so'mgacha o'sdi, bu investitsiya faolligini ko'rsatadi. 2025-yilda ichki kredit o'sishi yanvar oyida 25,6% ni ko'rsatdi, bu esa umumiy iqtisodiy o'sishni (IMF prognoziga ko'ra, 5,9% GDP o'sishi) rag'batlantirishi mumkin. Biroq, 2-4 yillik kreditlar segmentida inflyatsiyaga statistik bog'liqlik aniqlanmagan (umumiy portfelning 38%), bu paradoksal ko'rinishi mumkin, ammo bu segmentdagi o'sish (15 barobar) asosan o'rta muddatli investitsiyalarga yo'naltirilganligi bilan izohlanadi. Umumiy inflyatsiya prognozi bo'yicha, IMF ma'lumotlariga ko'ra, 2025-yilda o'rtacha inflyatsiya 8,8% ni tashkil etishi kutilmoqda, bu esa Markaziy bankning 7-8% prognoziga mos keladi.

Kredit siyosatini muddatlar bo'yicha optimallashtirish – masalan, qisqa muddatli kreditlarni cheklash va uzoq muddatlilarni rag'batlantirish – inflyatsiyani boshqarishda muhimdir. Kelgusida inflyatsion kutilmalarni (masalan, biznes sub'ektlari tomonidan talab o'zgarishi) hisobga olgan holda siyosatni takomillashtirish, shuningdek, ichki kredit o'sishini GDP o'sishi bilan bog'lash tavsiya etiladi, bu moliyaviy barqarorlikni ta'minlaydi.

Foydalangan adabiyotlar

1. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2025). Iqtisodiyotga ajratilayotgan kreditlar muddatlari va ularning inflyatsiyaga ta'siri. <https://cbu.uz/upload/iblock/9b6/j7ghs32v9ixhiuaeaphqh21hvr12fota/Kreditlar-va-inflyatsiya.pdf>.
2. World Bank. (2025). Inflation, consumer prices (annual %) - Uzbekistan. <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=UZ>.
3. IMF. (2025). Uzbekistan Inflation rate. <https://www.imf.org/external/datamapper/profile/UZB>.
4. Kang-Soek Lee. (2010). Short-Versus Long-Term Credit and Economic Performance. IMF Working Paper. <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2010/115/article-A001-en.xml>.
5. The Economics Journal. (2023). A study on short-term vs long-term effects of interest rate adjustments. <https://www.theeconomicsjournal.com/article/view/439/7-2-128>.
6. SSRN. (2024). Comparison of the impact of lending and inflation rates on economic growth. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4969222.
7. Gorodnichenko, Y. (2022). Inflation Expectations and Corporate Borrowing Decisions. <https://eml.berkeley.edu/~ygorodni/CGR2.pdf>.
8. Dodoev, K. (2023). Analyzing the Co-movement between Exchange Rate and Inflation. https://www.pp.u-tokyo.ac.jp/wp-content/uploads/2016/02/03_51218207-Khasanjon-Dodoev.pdf.
9. ResearchGate. (2019). Granger Causality Test on Poverty, Unemployment and Inflation. https://www.researchgate.net/figure/Granger-Causality-Test_tbl2_333613783.
10. Dergipark. (2020). The Causal Relationship between Real Interest Rates and Inflation in Central Asian Economies. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/492960>