INFLYATSIYANING DEPOZIT FOIZ STAVKALARIGA TA'SIRI VA FOIZ UZATISH MEXANIZMINI TAKOMILLASHTIRISH MASALALARI: EMPIRIK TAHLIL

Komilov Sarvarjon Anvarjon O'g'li
Tashkent International University
mustaqil tadqiqotchisi
https://doi.org/10.5281/zenodo.19693670

ANNOTATSIYA

Ushbu maqolada O'zbekiston iqtisodiyotida inflyatsiya darajasi, Markaziy bankning asosiy stavkasi hamda tijorat banklarining milliy valyutadagi muddatli depozit foiz stavkalari o'rtasidagi uzoq va qisqa muddatli bog'liqlik empirik jihatdan tahlil qilinadi. Tadqiqot 2017-yil yanvaridan 2023-yil dekabrigacha bo'lgan davrni qamrab oluvchi oylik makroiqtisodiy ma'lumotlarga asoslanadi. O'zgaruvchilar o'rtasidagi uzoq muddatli muvozanat munosabatini aniqlash uchun avtoregressiv taqsimlangan laglar modeli, qisqa muddatli moslashuvni baholash uchun esa xatoliklarni tuzatish modeli qo'llanilgan. Olingan natijalar O'zbekistonda depozit foiz stavkalari bo'yicha pul-kredit siyosati uzatish mexanizmi mavjudligini, biroq uning to'liqligi va tezligi cheklanganini ko'rsatadi. Xususan, uzoq muddatda inflyatsiyaning 1 foiz bandga oshishi depozit stavkalarining o'rtacha 0,52 foiz bandga, Markaziy bank asosiy stavkasining 1 foiz bandga o'zgarishi esa depozit stavkalarining o'rtacha 0,74 foiz bandga o'zgarishi bilan bog'liq. Xatoliklarni tuzatish koeffitsiyentining manfiy va statistik jihatdan ahamiyatli chiqishi tizimdagi qisqa muddatli nomuvozanatlarning vaqt o'tishi bilan bartaraf etilishini anglatadi. Shu bilan birga, depozit bozorining segmentatsiyasi, chakana va korporativ omonatlar tarkibining aralashligi, qisqa muddatli omonatlar ulushining yuqoriligi, qisman dollarlashuv xotirasi va davlat banklarining salmoqli roli foiz uzatish mexanizmini cheklashi mumkin. Tadqiqot

KALIT SO'ZLAR

depozit foiz stavkalari, inflyatsiya, pul-kredit siyosati, foiz uzatish mexanizmi, ARDL modeli, ECM modeli, Fisher effekti, jamg'armalar, O'zbekiston

natijalari asosida depozit bozorida raqobatni kuchaytirish, uzoq muddatli omonatlarni rag‘batlantirish, ijobiy real daromadlilikni saqlash va inflyatsion kutilmalarni barqarorlashtirish bo‘yicha amaliy takliflar ishlab chiqiladi.

KIRISH

Bank tizimining ichki resurs bazasi iqtisodiy o‘sish, investitsiya faolligi va moliyaviy vositachilik samaradorligini ta’minlashda muhim o‘rin tutadi. Ushbu resurs bazasining asosiy qismini aholi va xo‘jalik yurituvchi subyektlarning depozitlari tashkil etadi. Shu bois depozit foiz stavkalari nafaqat tijorat banklarining resurs jalb qilish strategiyasini, balki omonatchilarning moliya tizimiga bo‘lgan ishonchini, jamg‘arma xatti-harakatini va pul-kredit siyosati signallarining qanchalik chuqur uzatilayotganini ham aks ettiradi. Nazariy jihatdan omonatchi o‘z mablag‘ini bankka joylashtirishi uchun taklif etilayotgan nominal stavka inflyatsiya ta’sirini qoplay olishi, kamida real qiymatning keskin yemirilishiga yo‘l qo‘ymasligi lozim [1]. Aks holda jamg‘armalar bank tizimidan tashqariga chiqishi, norasmiy jamg‘arma shakllari kuchayishi va valyutalashuv moyilligi ortishi mumkin. Shu ma’noda depozit bozoridagi foiz shakllanishini o‘rganish moliyaviy barqarorlik va makroiqtisodiy boshqaruv nuqtai nazaridan dolzarb masaladir. Markaziy bank asosiy stavkasi pul-kredit siyosatining markaziy signali sifatida moliya bozoriga uzatiladi va nazariy jihatdan banklar tomonidan taklif etiladigan depozit stavkalariga ham ta’sir ko‘rsatadi [4], [5]. Biroq rivojlanayotgan va tranzit iqtisodiyotlarda ushbu mexanizm ko‘pincha to‘liqsiz ishlaydi. O‘zbekiston sharoitida 2017-yildan boshlangan valyuta erkinlashuvi va 2020-yildan inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o‘tilishi depozit bozori uchun yangi institutsional muhit yaratdi. Shunga qaramay, amaliy kuzatuvlar depozit stavkalari inflyatsiya va asosiy stavkadagi o‘zgarishlarga har doim ham mutanosib va tez moslashmayotganini ko‘rsatadi. Mazkur tadqiqotning maqsadi O‘zbekistonda inflyatsiya va Markaziy bank asosiy stavkasining muddatli depozit foiz stavkalariga qay darajada uzatilishini empirik baholash hamda foiz uzatish mexanizmining sust bo‘g‘inlarini aniqlashdan iborat. Tadqiqot quyidagi savollarga javob izlaydi: depozit stavkalari, inflyatsiya va asosiy stavka o‘rtasida uzoq muddatli bog‘liqlik mavjudmi; inflyatsiya va siyosiy signal depozit bozoriga qanchalik to‘liq uzatiladi; qisqa muddatli moslashuv qanchalik tez sodir bo‘ladi; hamda ushbu mexanizmni kuchaytirish uchun qaysi instituttsional yo‘nalishlar muhim hisoblanadi.

ADABIYOTLAR SHARHI VA NAZARIY YONDASHUVLAR

Inflyatsiya va nominal foiz stavkalari o‘rtasidagi nazariy bog‘liqlikning klassik izohi Fisher effekti bilan bog‘liq. Ushbu yondashuvga ko‘ra, nominal foiz

stavkasi real foiz stavkasi va kutilayotgan inflyatsiya yig‘indisidan iborat bo‘ladi [1]. Agar bozor samarali ishlasa, inflyatsiyadagi o‘zgarish depozit stavkalarida ham mutanosib aks etishi kerak. Bu, ayniqsa, omonatchining real daromadliligi nuqtai nazaridan muhimdir. McKinnon va Shaw tomonidan ishlab chiqilgan moliyaviy repressiya nazariyasi depozit stavkalarining sun’iy ravishda past ushlab turilishi jamg‘armalar hajmini cheklashi, rasmiy moliya tizimini zaiflashtirishi va moliyaviy chuqurlashuv jarayonini sustlashtirishini ta’kidlaydi [2], [3]. Mazkur yondashuv ijobiy real depozit stavkalari iqtisodiyotga ichki moliyaviy resurslarni jalb qilish uchun muhim shart ekanini ko‘rsatadi. Foiz uzatish mexanizmi bo‘yicha empirik adabiyotlar Markaziy bank signallari, bozor stavkalari va chakana bank mahsulotlari narxlari o‘rtasidagi uzatish jarayonining ko‘pincha to‘liqsiz bo‘lishini ko‘rsatadi. Cottarelli va Kourelis bank tizimining tarkibiy xususiyatlari, xususan, bozor kontsentratsiyasi va raqobat muhiti foiz uzatish tezligiga kuchli ta’sir qilishini aniqlagan [6]. Sander va Kleimeier chakana bank stavkalarida, shu jumladan depozit segmentida ham moslashuv tezligi va to‘liqligi bir xil emasligini ko‘rsatgan [7]. Rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda depozit bozorini tushunishda dollarlashuv va almashuv kursi xatari alohida o‘rin tutadi. Reinhart va Rogoff valyuta beqarorligi saqlanib qolgan muhitda milliy valyutadagi jamg‘arma vositalari uchun yuqoriroq kompensatsiya talab qilinishini asoslaydi [8]. Gigineishvili esa foiz uzatish mexanizmi samaradorligi faqat monetar omillarga emas, balki moliya tizimining tarkibi, bozor chuqurligi va institutsional cheklovlarga ham bog‘liq ekanini qayd etadi [9]. O‘zbekiston bo‘yicha mavjud ishlarda depozit bozorining aynan inflyatsiya va asosiy stavka bilan empirik bog‘liqligi yetarli darajada ochib berilmagan. Ayniqsa, chakana va korporativ depozitlar aralash ko‘rsatkichlari sharoitida o‘rtacha stavkaning qanchalik “sof” bozor signalini aks ettirishi alohida tahlilni talab qiladi. Mazkur maqolaning asosiy hissasi ham shundan iboratki, unda postliberalizatsiya davridagi depozit pass-through jarayoni O‘zbekiston misolida tizimli ravishda yoritiladi.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Tadqiqotda uzoq va qisqa muddatli munosabatlarni bir model doirasida baholash imkonini beruvchi avtoregressiv taqsimlangan laglar modeli qo‘llanilgan. Ushbu yondashuvning afzalligi shundaki, u o‘zgaruvchilar I(0) va I(1) tartibda integratsiyalashgan aralash holatda ham qo‘llanishi mumkin, biroq I(2) tartibdagi qatorlar mavjud bo‘lmasligi shart [10]. Dastlab qatorlarning stasionarligi Kengaytirilgan Dikki–Fuller va Fillips–Perron testlari yordamida baholangan. Manba natijalariga ko‘ra, inflyatsiya va asosiy stavka birinchi farqda stasionar bo‘lib, boshqa ayrim o‘zgaruvchilar daraja holatida stasionar ekanligi qayd etilgan. Bu holat ARDL modelini qo‘llashga metodologik asos yaratadi.

Tadqiqotda baholangan cheklovsiz xatoliklarni tuzatish modeli quyidagi ko‘rinishga ega:

dDEPt=C0+∑BidDEPt−i+∑GjdINFt−j+∑DkdPRt−k+∑Tmd(lnEXR)t−m+∑Und(lnM2)t−n+L1DEPt−1+L2INFt−1+L3PRt−1+L4lnEXRt−1+L5lnM2t−1+εtdDEP_t = C_0 + \sum B_i dDEP_{t-i} + \sum G_j dINF_{t-j} + \sum D_k dPR_{t-k} + \sum T_m d(lnEXR)_{t-m} + \sum U_n d(lnM2)_{t-n} + L_1 DEP_{t-1} + L_2 INF_{t-1} + L_3 PR_{t-1} + L_4 lnEXR_{t-1} + L_5 lnM2_{t-1} + \varepsilon_tdDEPt=C0+∑BidDEPt−i+∑GjdINFt−j+∑DkdPRt−k+∑Tmd(lnEXR)t−m+∑Und(lnM2)t−n+L1DEPt−1+L2INFt−1+L3PRt−1+L4lnEXRt−1+L5lnM2t−1+εt

Bu yerda DEPDEPDEP — depozit foiz stavkasi, INFINFINF — inflyatsiya, PRPRPR — Markaziy bank asosiy stavkasi, lnEXRlnEXRlnEXR — almashuv kursining logarifmlangan ko‘rinishi, lnM2lnM2lnM2 esa pul massasining logarifmlangan ko‘rinishidir. Lag uzunliklari Akaike axborot mezoni asosida tanlangan.

Kointegratsiya mavjudligini aniqlash uchun bounds test qo‘llanilgan. Uzoq muddatli bog‘liqlik tasdiqlangach, qisqa muddatli moslashuv xatoliklarni tuzatish modeli orqali baholangan:

dDEPt=C0+∑BidDEPt−i+∑GjdINFt−j+∑DkdPRt−k+⋯+ΦECTt−1+εtdDEP_t = C_0 + \sum B_i dDEP_{t-i} + \sum G_j dINF_{t-j} + \sum D_k dPR_{t-k} + \cdots + \Phi ECT_{t-1} + \varepsilon_tdDEPt =C0 + ∑BidDEPt−I + ∑GjdINFt−j +∑DkdPRt−k+⋯+ΦECTt−1+εt

Bu yerda ECTt−1ECT_{t-1}ECTt−1 oldingi davr nomuvozanatining joriy davrda qay darajada bartaraf etilishini ko‘rsatadi. Uning manfiy va statistik jihatdan ahamiyatli chiqishi tizimning uzoq muddatli muvozanatga qaytish xususiyatini anglatadi.

Mazkur chiziqli spetsifikatsiyaning muhim cheklovi shundaki, u qisqa muddatli javobning turli yo‘nalishlar bo‘yicha formal nosimmetrikligini alohida identifikatsiya qilmaydi. Shu sabab mazkur maqolada laglar tuzilmasidan kelib chiqadigan ehtimoliy notekis moslashuvlar ehtiyotkor talqin qilinadi.

TADQIQOT MA’LUMOTLARI VA O‘ZGARUVCHILAR TAVSIFI

Tadqiqot 2017-yil yanvaridan 2023-yil dekabrigacha bo‘lgan davrni qamrab oluvchi oylik ma’lumotlarga asoslanadi. Kuzatuvlar soni 84 tani tashkil etadi. Asosiy ma’lumotlar O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki va Statistika agentligi ochiq bazalaridan olingan.

1-jadval. O‘zgaruvchilarning ta’rifi, o‘lchov birligi, transformatsiyasi va manbasi

O‘zgaruvchi	**Belgisi**	**Iqtisodiy mazmuni**	**O‘lchov birligi**	**Transformatsiya**	**Manba**
Depozit foiz stavkasi	DEP	Milliy valyutada jalb qilingan muddatli depozitlar bo‘yicha o‘rtacha tortilgan stavka	foiz	daraja	O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki
Inflyatsiya	INF	Yillik iste’mol narxlari indeksi asosidagi inflyatsiya darajasi	foiz	daraja	Statistika agentligi
Asosiy stavka	PR	Markaziy bankning asosiy stavkasi	foiz	daraja	O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki
Almashuv kursi	ln_EXR	AQSh dollarining so‘mga nisbatan nominal kursi	so‘m	logarifm	O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki
Keng pul massasi	ln_M2	Keng ma’nodagi pul massasi	mlrd so‘m	logarifm	O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki

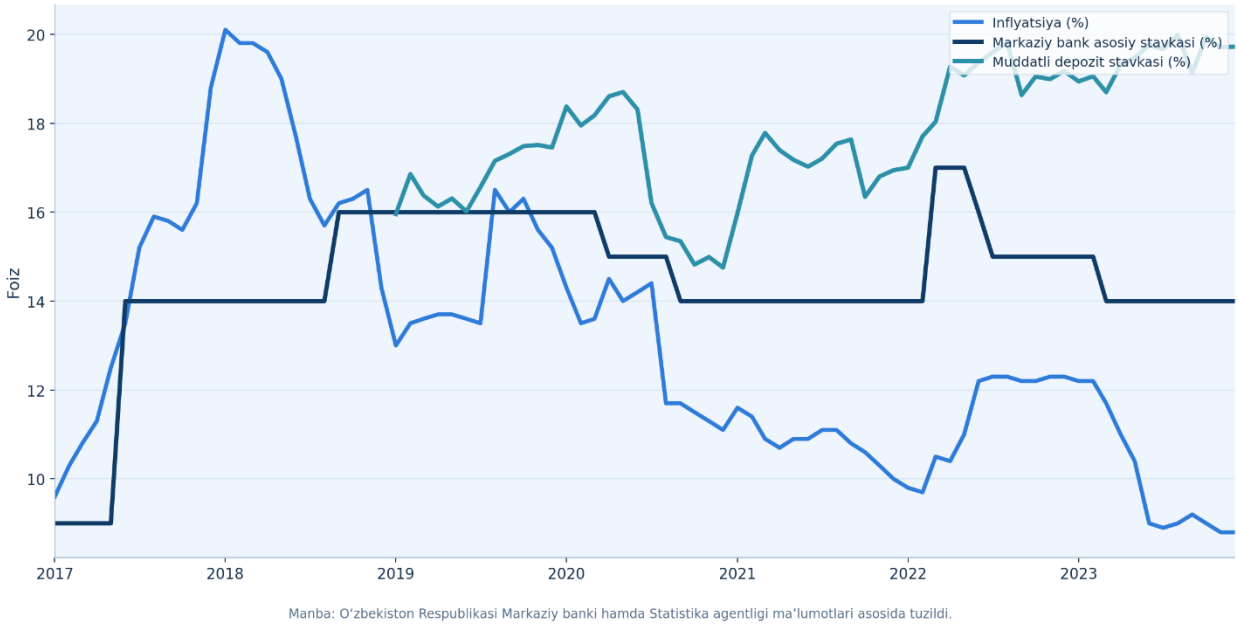
Manba matnidagi muhim cheklovlardan biri DEP ko‘rsatkichining to‘liq tarkibiy aniqligiga taalluqlidir. Ushbu o‘zgaruvchi chakana omonatlarmi, korporativ omonatlarmi yoki ularning umumlashtirilgan o‘rtacha ko‘rsatkichimi, degan masala statistik talqinga ta’sir ko‘rsatadi. Agar u chakana va korporativ omonatlar aralash

ko‘rsatkichi bo‘lsa, u holda umumiy o‘rtacha stavka chakana omonatchining real narx signalini to‘liq aks ettirmasligi mumkin. Shu sabab bu jihat natijalarni talqin qilishda hisobga olinadi.

NATIJALAR TAHLILI

Depozit stavkalari, inflyatsiya va Markaziy bank asosiy stavkasi dinamikasi foiz uzatish mexanizmini ko‘rgazmali tushunishda muhim ahamiyatga ega. Shu sabab maqolada ushbu ko‘rsatkichlarning vaqt bo‘yicha harakatini aks ettiruvchi bitta grafikdan foydalanish maqsadga muvofiqdir.

1-rasm. O‘zbekistonda inflyatsiya, asosiy stavka va depozit foiz stavkalari dinamikasi (2017-yil yanvar — 2023-yil dekabr)



Manba: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki hamda Statistika agentligi ma’lumotlari asosida tuzildi.

1-rasm. O‘zbekistonda inflyatsiya, asosiy stavka va depozit foiz stavkalari dinamikasi (2017–2023)

Manba matnidagi test natijalariga ko‘ra, qatorlar ARDL yondashuvini qo‘llashga mos keladi. Bunga qo‘shimcha ravishda bounds test natijasida F-statistika 7,12 ni tashkil etgan. Ushbu qiymat 5 foizlik yuqori kritik chegaradan katta bo‘lgani uchun o‘zgaruvchilar o‘rtasida uzoq muddatli bog‘liqlik mavjud, degan xulosa chiqariladi.

2-jadval. Stasionarlik va kointegratsiya bo‘yicha umumiy natijalar

Ko‘rsatkich	**Natija**
INF	I(1)
PR	I(1)
DEP	I(0) yoki darajada stasionar deb qayd etilgan
ln_EXR	I(0) yoki darajada stasionar deb qayd etilgan
ln_M2	I(0) yoki darajada stasionar deb qayd etilgan
Bounds test F-statistika	7,12
Xulosa	Uzoq muddatli kointegratsiya mavjud

“Mazkur natijalar asosida baholangan uzoq muddatli tenglama quyidagi ko‘rinishga ega:

DEP=3,85+0,52INF+0,74PR+0,22ln_EXR−0,09ln_M2DEP = 3,85 + 0,52INF + 0,74PR + 0,22ln_EXR - 0,09ln_M2DEP = 3,85 + 0,52INF + 0,74PR +0,22ln_EXR−0,09ln_M2

Natijalar shuni ko‘rsatadiki, inflyatsiyaning 1 foiz bandga oshishi depozit foiz stavkasining uzoq muddatda o‘rtacha 0,52 foiz bandga oshishi bilan bog‘liq. Bu O‘zbekiston sharoitida Fisher effekti to‘liq ishlamayotganini anglatadi. Boshqacha aytganda, inflyatsiyadagi o‘zgarish depozit bozorida qisman aks etadi, biroq u omonatchi real daromadliligini to‘liq himoya qiladigan darajada uzatilmaydi. Markaziy bank asosiy stavkasining koeffitsiyenti 0,74 ga teng bo‘lib, bu pul-kredit siyosati signali depozit bozoriga inflyatsiyaga nisbatan kuchliroq uzatilayotganini ko‘rsatadi. Ushbu natija depozit bozori uchun Markaziy bank signali ahamiyatli ekanini, biroq uzatish mexanizmi baribir to‘liq emasligini bildiradi. Chunki koeffitsiyent birga teng emas va bu signalning depozit bozorida to‘liq aks etmayotganidan dalolat beradi. Almashuv kursi koeffitsiyentining musbat bo‘lishi milliy valyuta qadrsizlanish ehtimoli depozit stavkalariga yuqorilovchi bosim o‘tkazishini anglatadi. Mazkur koeffitsiyent daraja-log aralash modelda yarim elastiklik sifatida talqin qilinadi: almashuv kursidagi foiz o‘zgarish depozit stavkasida musbat yo‘nalishdagi o‘zgarish bilan bog‘liq. Pul massasining manfiy koeffitsiyenti esa likvidlik kengaygan sari banklar uchun resurs jalb qilish bosimi biroz yumshashini ko‘rsatadi. Qisqa muddatli moslashuv xatoliklarni tuzatish koeffitsiyenti orqali baholangan. ECT koeffitsiyenti –0,28 bo‘lib, u manfiy va statistik jihatdan ahamiyatli ekani qayd etilgan. Bu natija tizimdagi nomuvozanatlarning vaqt o‘tishi bilan bartaraf etilishini anglatadi. Mazkur ko‘rsatkichga ko‘ra, nomuvozanatning taxminan 28 foizi har oyda tuzatiladi, ya’ni depozit bozori uzoq muddatli trayektoriyaga qaytishi uchun o‘rtacha 3,5 oy atrofida vaqt talab etiladi.

3-jadval. Uzoq muddatli va qisqa muddatli asosiy natijalar

Ko‘rsatkich	**Qiymat**	**Talqin**
INF koeffitsiyenti	0,52	Inflyatsiyaning 1 foiz bandga oshishi depozit stavkasining o‘rtacha 0,52 foiz bandga oshishi bilan bog‘liq
PR koeffitsiyenti	0,74	Asosiy stavkaning 1 foiz bandga o‘zgarishi depozit stavkasining o‘rtacha 0,74 foiz bandga o‘zgarishi bilan bog‘liq
ln_EXR koeffitsiyenti	0,22	Almashuv kursidagi o‘zgarish depozit stavkasiga musbat yarim elastiklik bilan bog‘liq

ln_M2 koeffitsiyenti	-0,09	Pul massasining kengayishi depozit stavkasiga pasaytiruvchi yarim elastiklikni bildiradi
ECT koeffitsiyenti	-0,28	Qisqa muddatli nomuvozanatning taxminan 28 foizi bir oyda bartaraf etiladi

MUHOKAMA VA FOIZ UZATISH MEXANIZMINI TAKOMILLASHTIRISH MASALALARI

Empirik natijalar depozit pass-through mexanizmi mavjud bo‘lsa-da, uning to‘liqsiz ekanini ko‘rsatadi. Bu holat, avvalo, O‘zbekiston depozit bozorining ichki tarkibi bilan bog‘liq bo‘lishi mumkin. Agar bank tizimida qisqa muddatli omonatlar ulushi yuqori bo‘lsa, banklar resurs bazasining muddat bo‘yicha barqarorligi sustlashadi. Bunday sharoitda depozit stavkalari uzoq muddatli real daromadlilikdan ko‘ra qisqa muddatli likvidlik ehtiyojlariga sezgirroq bo‘lishi mumkin. Ikkinchi omil — chakana va korporativ depozitlar segmentlari o‘rtasidagi farqdir. Korporativ omonatlar ko‘pincha individual muzokaralar asosida shakllanadi, chakana segment esa ko‘proq umumiy bozor signaliga bog‘liq bo‘ladi. Agar umumiy o‘rtacha stavka ushbu ikki segmentni birlashtirsa, unda depozit pass-through haqidagi baholar chakana omonatchi duch kelayotgan real narx signalini to‘liq aks ettirmasligi mumkin. Uchinchi omil — qisman dollarlashuv xotirasi va almashuv kursi xataridir. Empirik natijalardagi almashuv kursi koeffitsiyentining musbatligi omonatchi qarorida valyuta xatari muhim rol o‘ynashini anglatadi. Shuning uchun milliy valyutadagi depozitlarning jozibadorligi faqat inflyatsiya va asosiy stavkaga emas, balki so‘mning barqarorligi bo‘yicha kutilmalarga ham bog‘liq bo‘ladi. To‘rtinchi omil — depozit bozoridagi raqobat darajasi. Agar bozor yetarlicha raqobatli bo‘lmasa, banklar inflyatsiyani to‘liq qoplaydigan stavkalarni taklif etishga unchalik majbur bo‘lmaydi. Natijada omonatchi uchun real daromadlilikning pasayishi xavfi saqlanib qoladi. Mazkur empirik natijalar shuni anglatadiki, foiz uzatish mexanizmini takomillashtirish uchun depozit bozorida real narx raqobatini kuchaytirish muhimdir. Shu nuqtai nazardan bir necha amaliy yo‘nalish alohida ahamiyat kasb etadi. Birinchidan, depozit bozorida raqobatni kuchaytirish zarur. Bu yerda gap faqat banklar sonini ko‘paytirish haqida emas, balki chakana omonatlar segmentida haqiqiy narx raqobatini shakllantirish haqida bormoqda. Ikkinchidan, uzoq muddatli omonatlarni rag‘batlantirish mexanizmlarini kuchaytirish kerak. Bunga stavkalar differensialini yaxshilash, ishonchli kafolat mexanizmlarini kengaytirish va uzoq muddatli jamg‘arma instrumentlarini ommalashtirish kiradi. Uchinchidan, inflyatsion kutilmalarni barqarorlashtirish zarur. Markaziy bankning izchil kommunikatsiyasi va narxlar barqarorligi bo‘yicha ishonchli signal depozit bozorining ham samaradorligini oshiradi. To‘rtinchidan, muqobil jamg‘arma

vositalarini rivojlantirish, xususan, aholi uchun qulay va xavfsiz moliyaviy instrumentlarni kengaytirish depozit bozorida sog‘lom raqobatni kuchaytiradi. Beshinchidan, moliyaviy savodxonlikni oshirish omonatchining real daromadlilik mohiyatini yaxshiroq tushunishiga, bu esa banklar uchun qo‘shimcha bozor intizomini shakllantirishga xizmat qiladi.

XULOSA

Olib borilgan empirik tahlil O‘zbekistonda inflyatsiya, Markaziy bank asosiy stavkasi va muddatli depozit foiz stavkalari o‘rtasida uzoq muddatli bog‘liqlik mavjudligini ko‘rsatadi. Biroq ushbu bog‘liqlik to‘liq emas. Uzoq muddatli natijalarga ko‘ra, inflyatsiya va asosiy stavkadagi o‘zgarishlar depozit bozoriga qisman uzatiladi. Bu esa depozit pass-through mexanizmining ishlayotganini, biroq uning samaradorligi cheklanganini anglatadi. Qisqa muddatli natijalar tizimdagi nomuvozanatlarning bosqichma-bosqich bartaraf etilishini ko‘rsatadi. Shu bilan birga, depozit bozori xatti-harakati chiziqli model doirasida to‘liq nosimmetrik yoki nolinear tarzda baholanmagan. Shuning uchun qisqa muddatli javoblarning notekisligi ehtiyotkor ilmiy talqin sifatida qabul qilinadi. Tadqiqot natijalari O‘zbekiston depozit bozorida foiz uzatish mexanizmi samaradorligini oshirish faqat nominal stavkalarni boshqarish bilan cheklanmasligini ko‘rsatadi. Buning uchun raqobat muhitini kuchaytirish, uzoq muddatli omonatlarni rag‘batlantirish, ijobiy real daromadlilikni saqlash, valyuta xatari bo‘yicha ishonchni mustahkamlash va moliyaviy savodxonlikni oshirish zarur. Kelgusida chakana va korporativ depozitlar segmentlari alohida ma’lumotlar asosida tahlil qilinsa, foiz uzatish mexanizmining yanada aniqroq bahosi olinishi mumkin.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI

1. Fisher, I. (1930). The Theory of Interest. Macmillan, New York.
2. McKinnon, R. I. (1973). Money and Capital in Economic Development. Brookings Institution Press.
3. Shaw, E. S. (1973). Financial Deepening in Economic Development. Oxford University Press.
4. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. (2020). Inflyatsion targetlash rejimiga o‘tishning konseptual asoslari. Toshkent.
5. Mishkin, F. S. (1995). Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. Journal of Economic Perspectives, 9(4), 3–10.
6. Cottarelli, C., & Kourelis, A. (1994). Financial Structure, Bank Lending Rates, and the Transmission Mechanism of Monetary Policy. IMF Staff Papers, 41(4), 587–623.

7. Sander, H., & Kleimeier, S. (2004). Convergence in Euro-Zone Retail Banking? What Interest Rate Pass-Through Tells Us About Monetary Policy Transmission, Competition and Integration. Journal of International Money and Finance, 23(3), 461–492.
8. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2004). The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation. The Quarterly Journal of Economics, 119(1), 1–48.
9. Gigineishvili, N. (2011). Determinants of Interest Rate Pass-Through: Do Macroeconomic Conditions and Financial Market Structure Matter? IMF Working Paper, No. 11/176.
10. Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. Journal of Applied Econometrics, 16(3), 289–326..