

O'zbekiston makroiqtisodiy qisqa tahlili

2025 yil I yarim yillik

ASOSIY XULOSALAR - TRENDlar



Aholi umumiy daromadining nominal o'sishi birinchi yarim yillikda **117,7%** ni tashkil etdi, real ifodada esa – **107,4%**. 2025 yil yanvar-iyun oylarida aholi bir kishiga to'g'ri keladigan umumiy daromad hajmi **13,7 mln** so'mni tashkil etdi.



2025 yil yanvar-may oylarida **eksport 14,82 milliard** dollarga yetdi, 31,1% ga o'sdi. **Import 16,49 milliard** dollarni tashkil etdi (+3,7%).



Kredit xavfi, kreditlashning yiliga 25-30% tez o'sishi va moliyalashtirishdan qaramlik



IT-ekotizimining jadal rivojlanishi: IT Park rezidentlari soni 2800 dan oshdi, IT-xizmatlar eksporti deyarli 1 milliard dollarga yetdi.



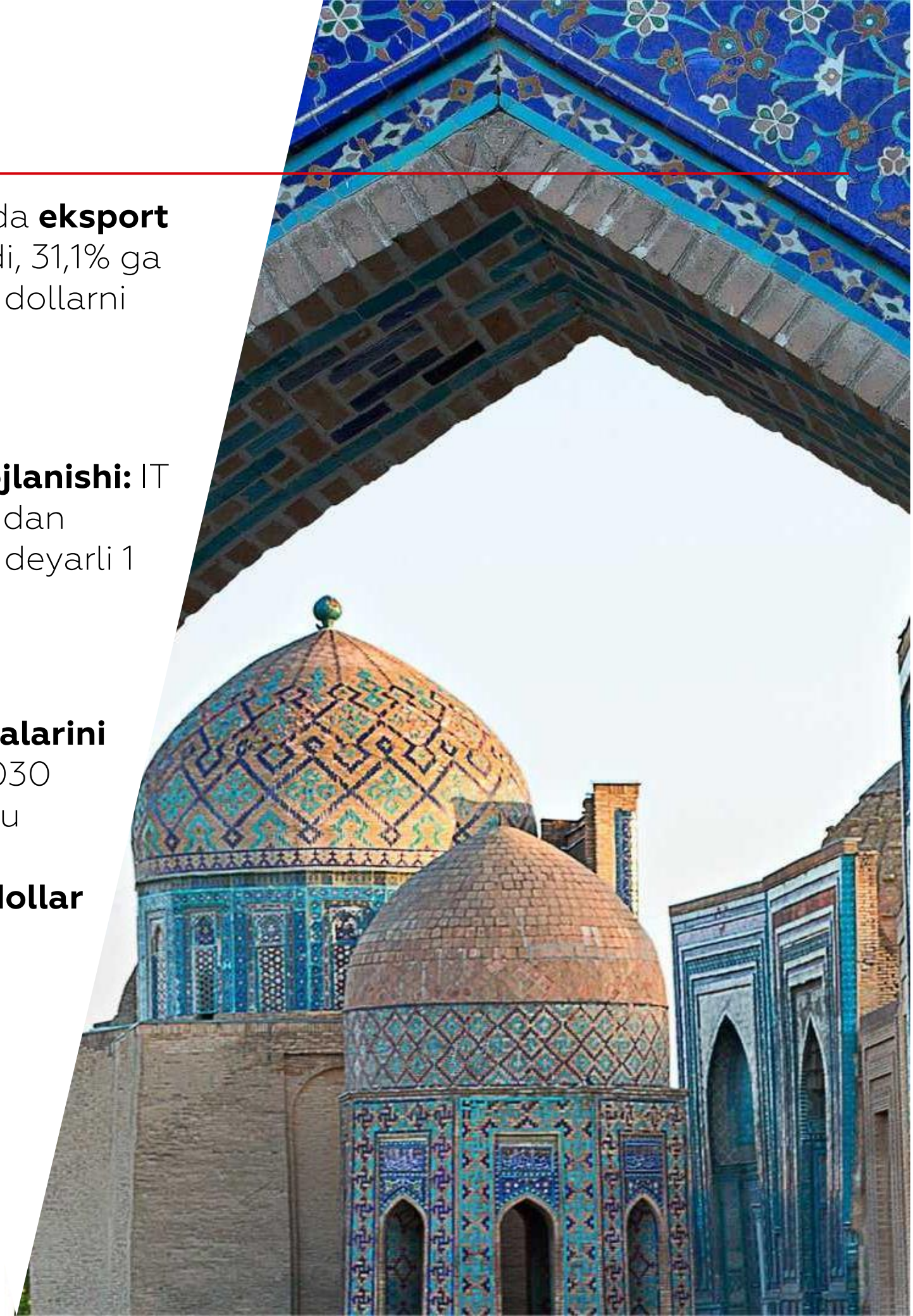
20-40 yoshdagi aholi sonining sezilarli o'sishi prognoz qilinmoqda (digital savvy). Y va Z avlodlari auditoriyani jalb qilishda yangi yondashuvlarni talab qiladi (o'yinlashtirish, personalashtirish).



Sun'iy intellekt texnologiyalarini rivojlantirish strategiyasi 2030 yilgacha qabul qilindi, ushbu sohada infratuzilmani rivojlantirishga **50 million dollar** ajratildi.



Ekosistemalar va **texnologik kompaniyalar** tomonidan raqobat, bu **mijozlarni jalb qilish xarajatlari**ning oshishiga olib kelishi mumkin.





01

Umumiy holat

4-sahifa

02

**Iqtisodiyotdagi
tuzilmaviy
o'zgarishlar
5-6-sahifa**

03

**Demografik
dinamika**

7-sahifa

04

**O'zbekiston
Byudjeti**

8-sahifa

05

Pul-kredit siyosati

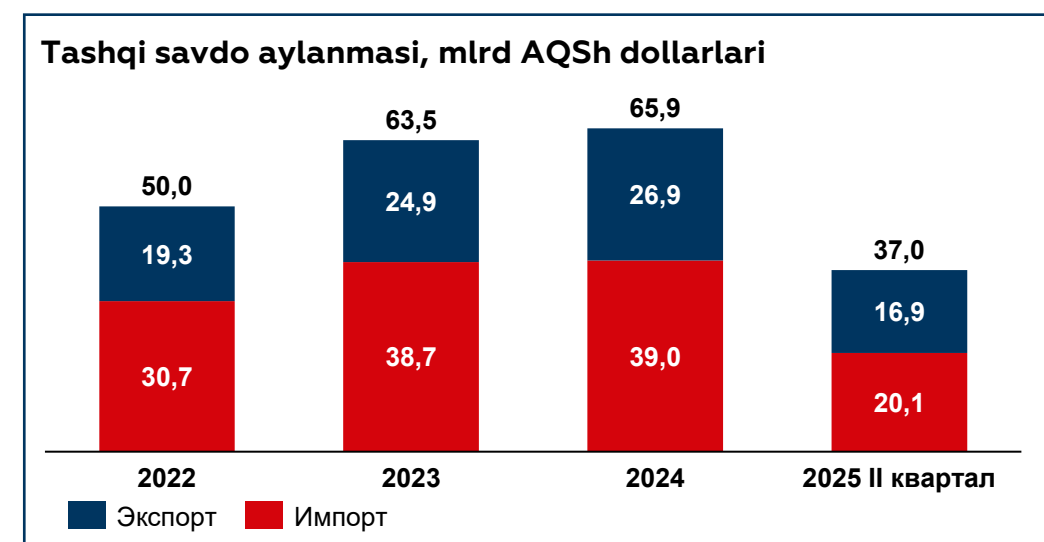
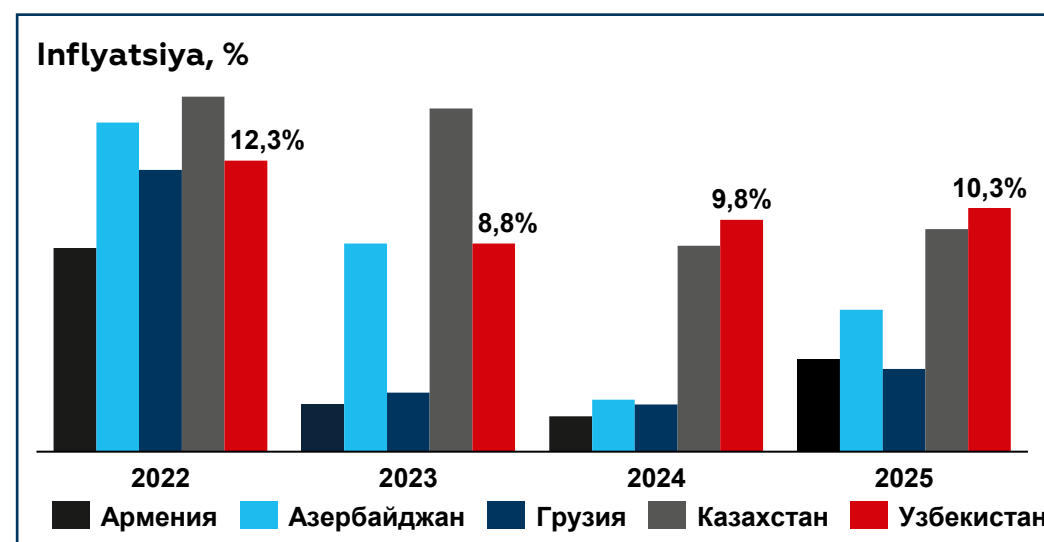
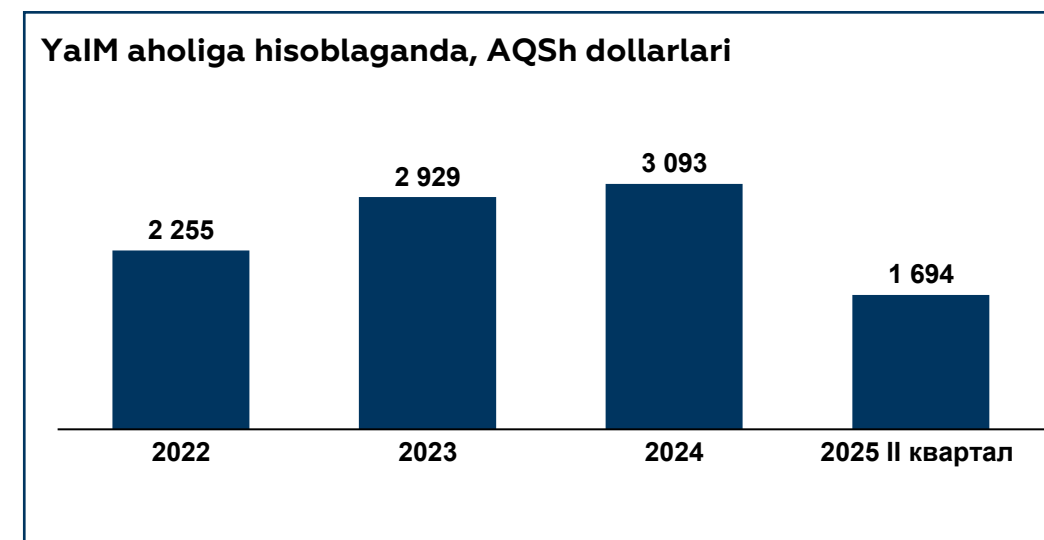
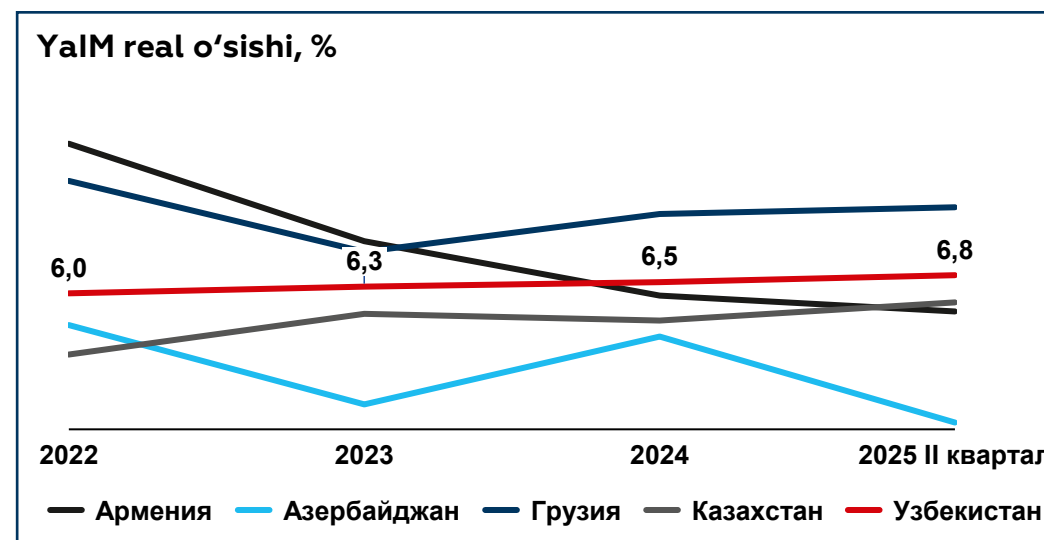
9-10 -sahifa

06

**Tashqi savdo
balansi**

11-12 -sahifa

Iqtisodiyot kengaymoqda, ammo inflyatsion xavflar nazorat talab etadi



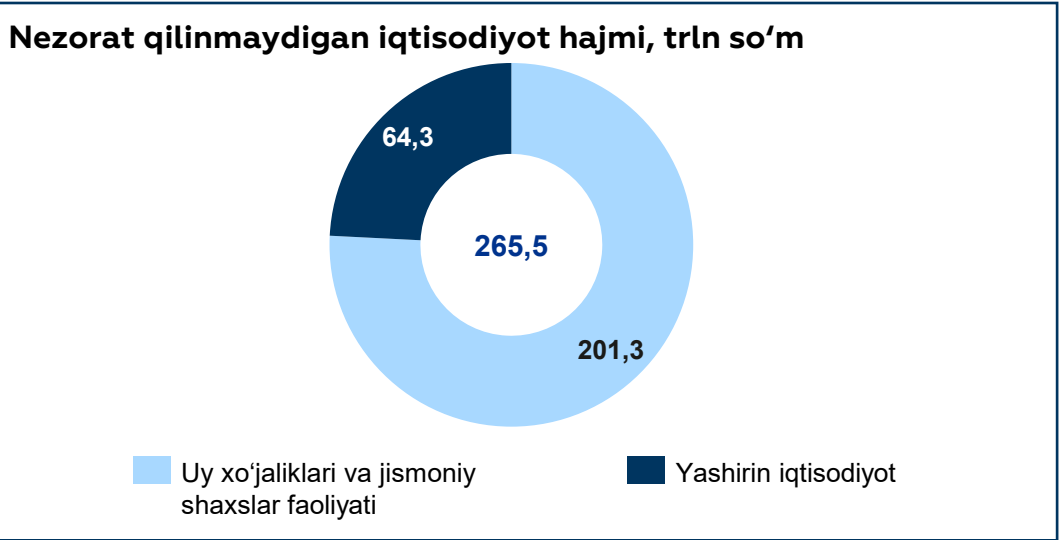
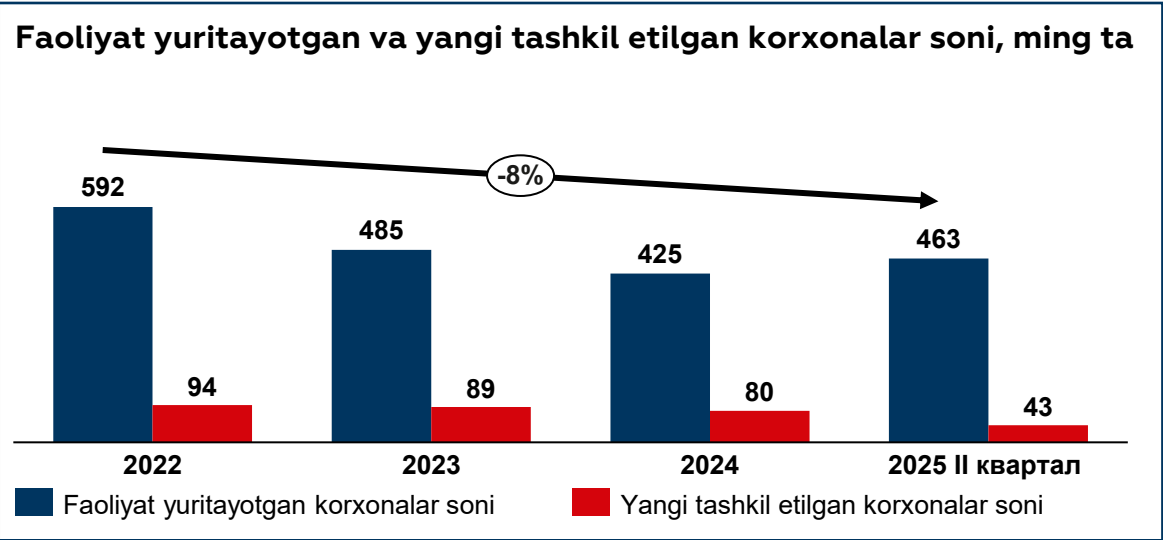
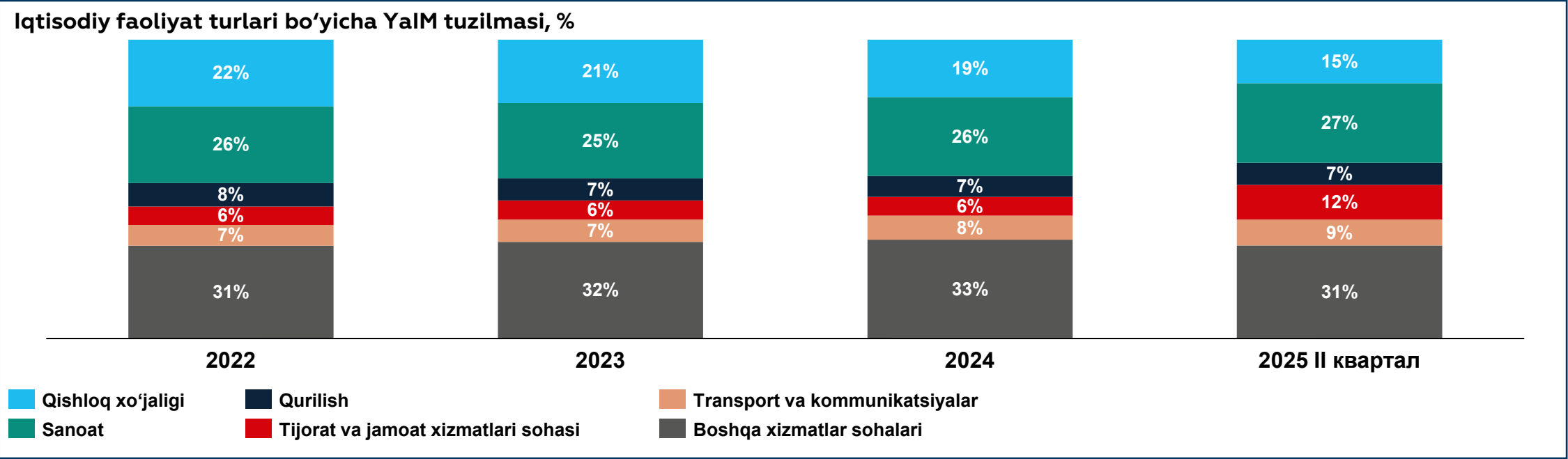
O'zbekiston iqtisodiyoti yuqori o'sish sur'atlari ko'rsatmoqda: YalM 2024 yilda 6,5% ga, 2025 yil birinchi yarim yilda esa 7,2% ga (o'tgan yilga nisbatan) oshdi. Bu qo'shni ko'pchilik davlatlar ko'rsatkichlaridan oldinda. Shu bilan birga inflyatsiya yuqori darajada saqlanmoqda – 10% atrofida (2024 yil may oyida 10,6% ga yetdi), bu yillik deflyator 13% ga yaqin.

O'zbekiston iqtisodiyoti paradoksal holatni namoyon etmoqda: YalM yuqori o'sish sur'atlari (2024 yilda 6,5%, 2025 yil birinchi yarim yilda 7,2%) foniida mamlakat uzoq muddatli barqaror rivojlanishga tahdid soluvchi fundamental tuzilmaviy muammolarga duch kelayapti.

Global kon'yunktura o'zbek iqtisodiyoti uchun qo'shimcha xavflar yaratmoqda. Proteksionistik kayfiyatlarning kuchayishi, savdo cheklovlarining qattiqlashishi va geosiyosiy keskinlik ta'minot zanjirlari va xomashyo tovarlari narxlariga ta'sir ko'rsatmoqda. Rossiyadan (pul o'tkazmalarining 77%) va Xitoydan (tashqi savdo aylanmasining 18,9%) yuqori qaramlik sharoitida tashqi shoklar o'zbek iqtisodiyotiga muqarrar uzatiladi.

O'zbekiston YalMi barqaror o'sish ko'rsatmoqda: Jahon banki bahosiga ko'ra 2023 yilda 6%, hukumat bahosiga ko'ra 6,5%, 2025 yil birinchi yarim yilda 7,2% ga tezlashtirdi. Biroq o'sish tuzilishi jiddiy xavotirlarga sabab bo'lmoqda.

Iqtisodiyotdagi tuzilmaviy o'zgarishlar

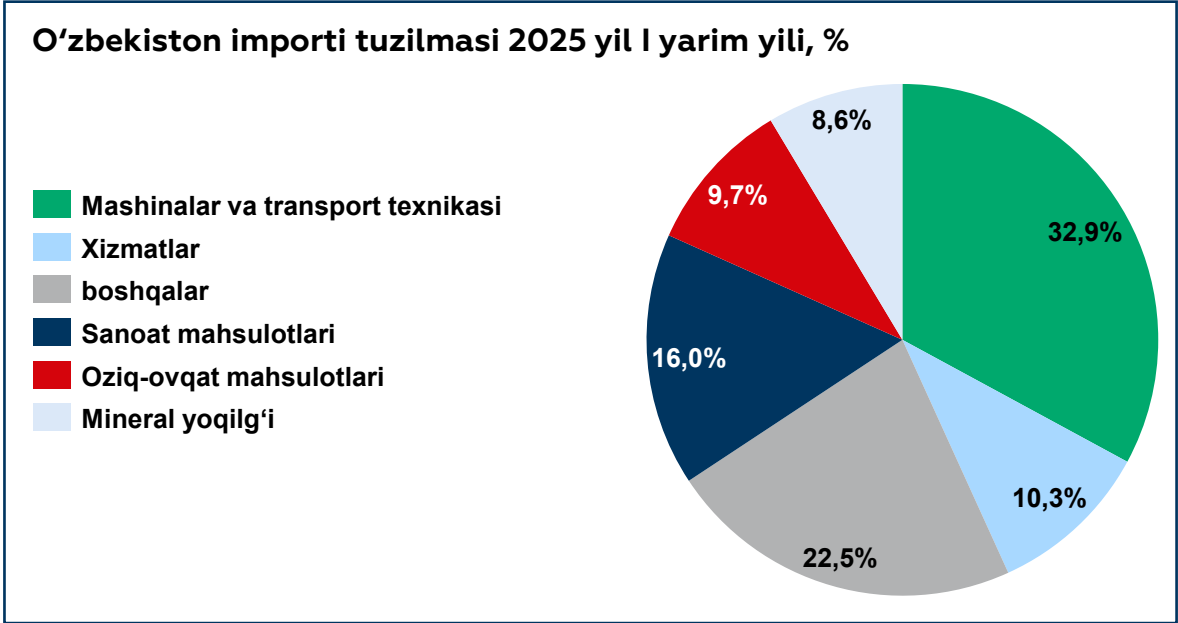
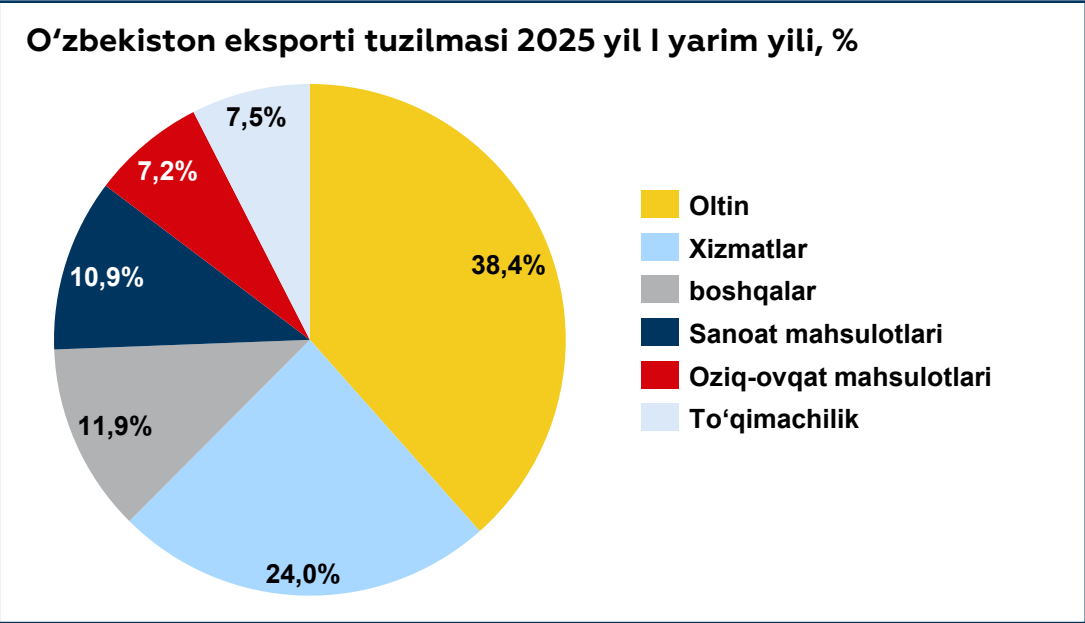


O'sishning asosiy harakatlantiruvchi kuchlari xizmatlar sohasi (+8,2%, YaIM o'sishiga 4 foiz nuqta hissasi), qurilish (+10,7%) va sanoat (+6,6%) bo'ldi. Shu bilan birga iqtisodiyot tashqi pul oqimlaridan o'ta yuqori qaramlikni namoyon etmoqda: pul o'tkazmalari 2024 yilda 14,8 milliard dollarga yetdi (+29,8%), bu oltin hisobga olinmasa eksportga (\$19,42 milliard) teng.

O'zbekiston iqtisodiyoti tuzilmasi o'zgarishda davom etmoqda: 2025 yil birinchi yarim yil natijalariga ko'ra, qishloq xo'jaligi taxminan 15%, sanoat — 27%, xizmatlar sohasi esa YaIMning 31% dan ortiqini tashkil etdi. Agro sektor ulushi asta-sekin kamaymoqda, qayta ishlovchi sanoat va xizmatlar ahamiyati o'smoqda. istiqbolli rivojlanishni investitsiyalar va islohotlar qo'llab-quvvatlamogda, qurilish, mashinasozlik, to'qimachilik kabi xomashyoga bog'liq bo'lmagan yo'nalishlarni kengaytirishga xizmat qilmoqda.

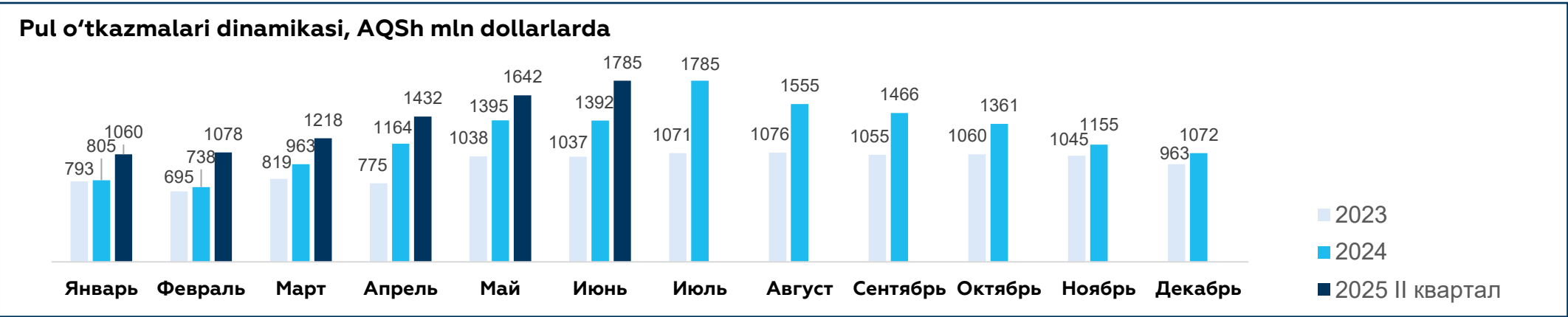
2025 yil yanvar-iyun oylarida O'zbekiston Respublikasida nezorat qilinmaydigan (uy xo'jaliklari va jismoniy shaxslar faoliyati hamda soyaga iqtisodiyot) iqtisodiyotning yakuniy qo'shilgan qiymati 265 540,7 trln so'mni tashkil etdi, uning YaIMdagi ulushi – 32,9%.

Tashqi savdo va daromadlar



2025 yil II chorakda eksport 16,89 mlrd dollarni tashkil etdi, shunda asosiy ulush (38%) oltin hisobga tushadi, bu valyuta tushumlarini shakllantirishda uning asosiy rolini ta'kidlaydi. Xizmatlar ikkinchi o'rinni egallaydi (24%), eksport daromadiga sezilarli hissasini ko'rsatadi va iqtisodiyotning nomoddiy sektorining o'sishini aks ettiradi.

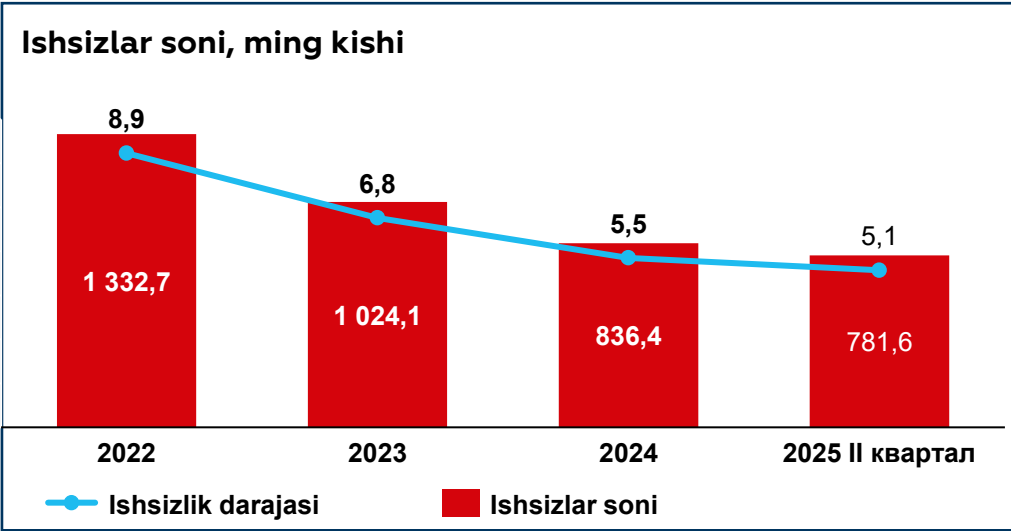
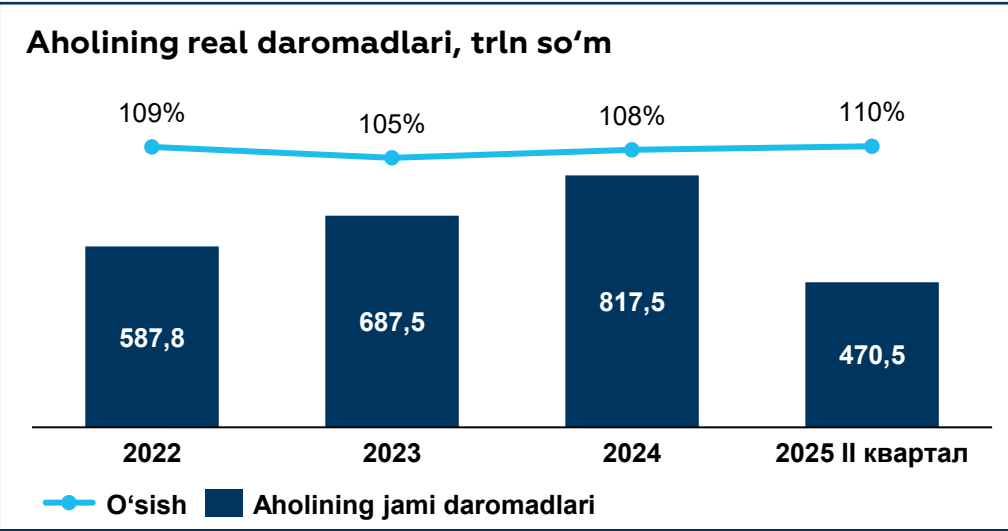
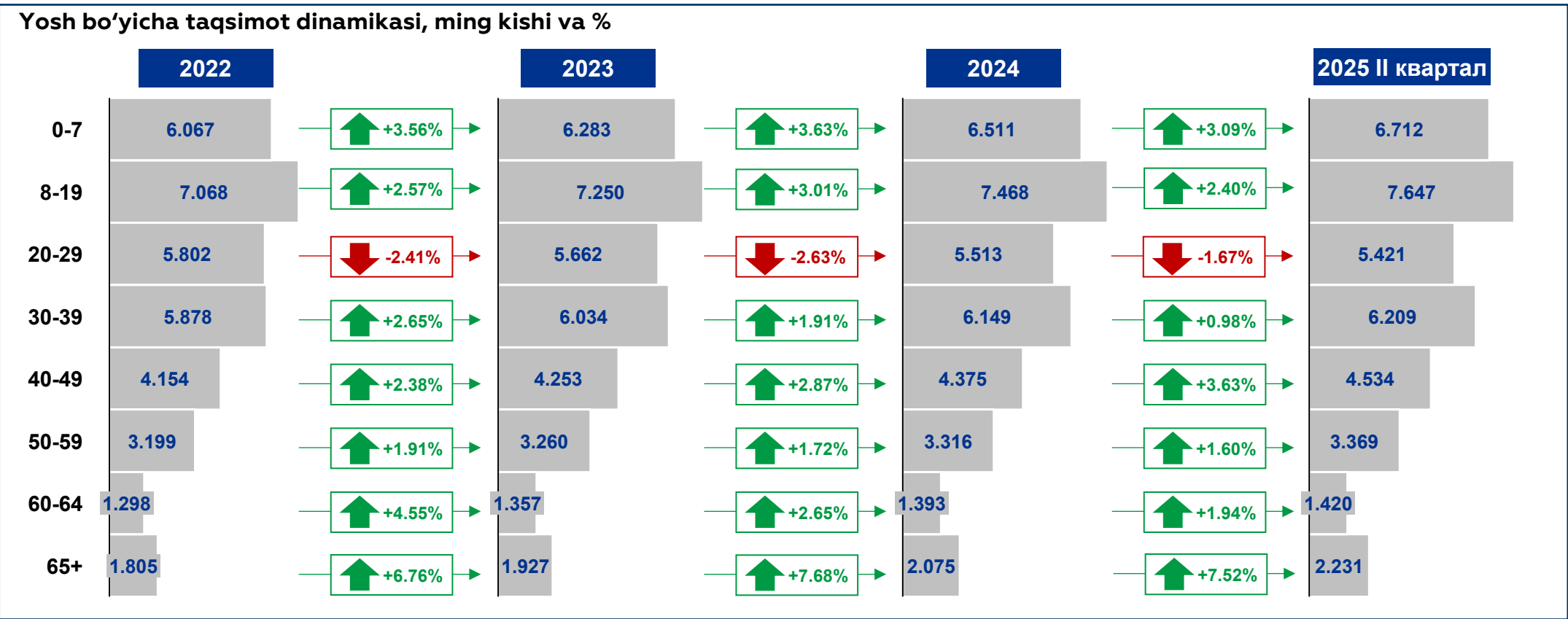
20,13 mlrd dollar hajmdagi import yanada muvozanatli tuzilmasiga ega bo'lib, eng katta modda – mashinalar va transport texnikasi (33%) hisoblanadi, bu sanoat va infratuzilma rivojlanishining xorijiy yetkazib berishlarga yuqori qaramligini ko'rsatadi.



2025 yil II chorakda pul o'tkazmalari hajmi 8,22 milliard dollarga yetdi, bu 2024 yilga nisbatan 27% ga, 2023 yil darajasiga nisbatan esa 59% ga yuqori. O'sish davr bo'yicha barcha oylarda barqaror xarakterga ega bo'lib, may-iyun oylarida eng yuqori dinamika kuzatildi, bu mavsumiy omillar hamda mehnat migrantlarining iqtisodiy faolligi oshishini aks ettirishi mumkin.

Pul o'tkazmalari valyuta tushumlarining tobora muhim manbaiga aylanmoqda, tashqi savdo taqchilligini qisman qoplash va ichki iste'molni qo'llab-quvvatlash imkonini beradi. Banklar uchun transchegaraviy pul o'tkazmalari barqaror o'sishi pul o'tkazmalari mahsulotlari, raqamli to'lovlar va valyuta depozitlarini kengaytirish, xalqaro to'lov tizimlari bilan hamkorlik dasturlarini rivojlantirish imkoniyatlarini ochadi.

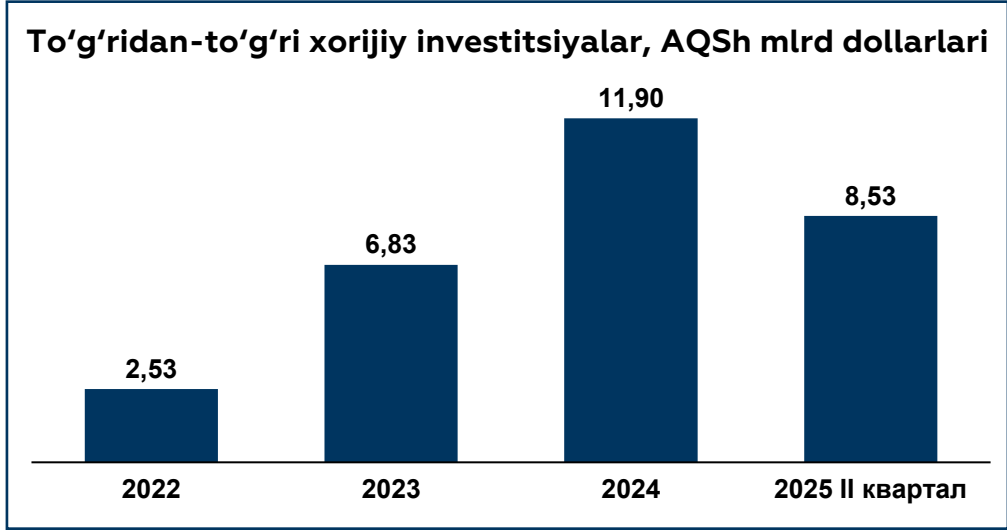
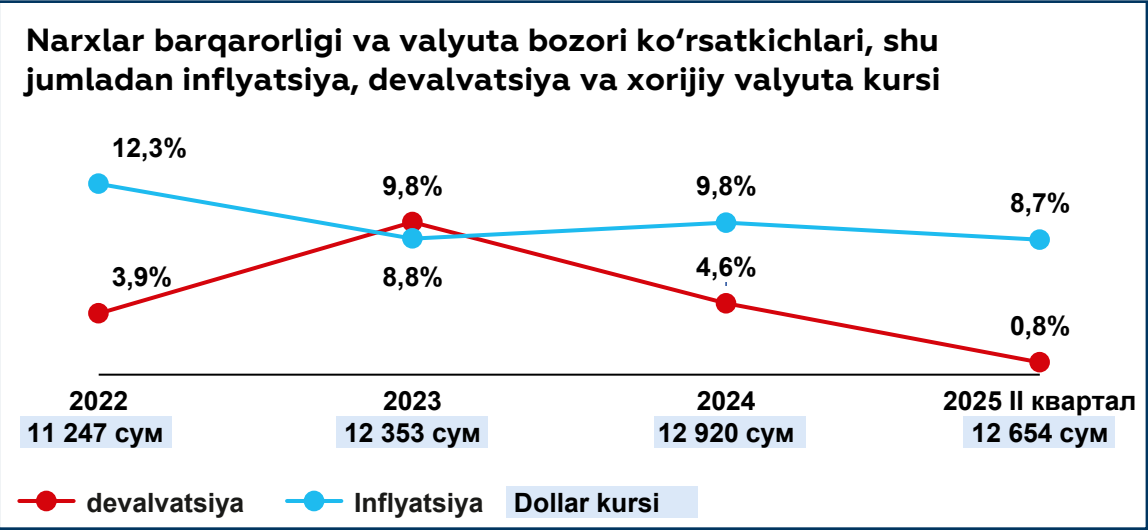
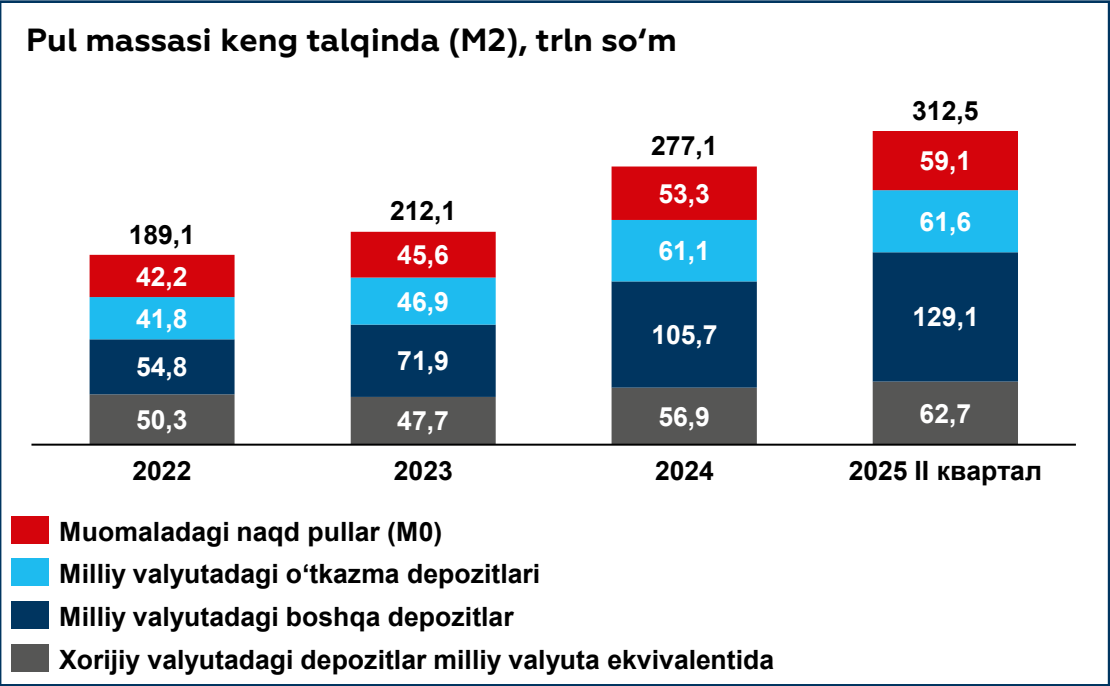
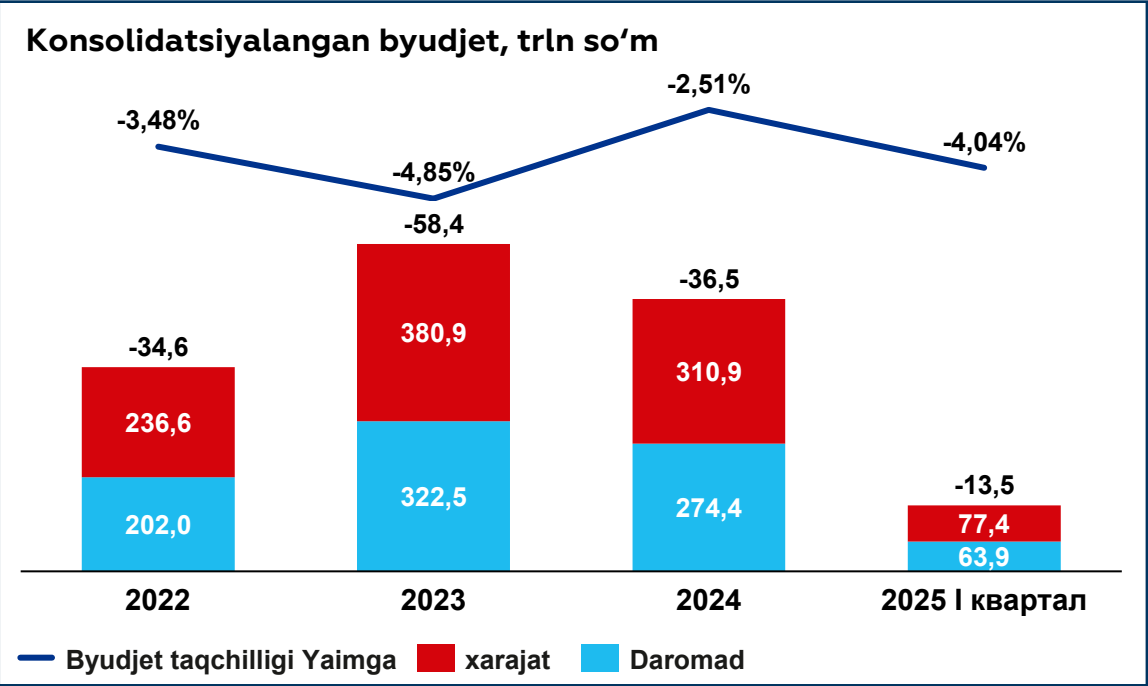
O'zbekistonda yosh tuzilishi, daromadlar va ishsizlik dinamikasi



Aholining soni tez o'sishda davom etmoqda (yiliga taxminan 2,1%), shu bilan birga yoshlar ulushi yuqori darajada saqlanib qolmoqda. So'nggi yillarda oilalarning real daromadlari har yili 8–10% ga oshdi, bu turmush darajasini sezilarli darajada yaxshiladi. Ishsizlik kamaymoqda: 2022 yildagi 9% dan 2025 yil II yarim yilidagi 5,1% gacha, qashshoqlik ham pasaymoqda. Asosiy harakatlantiruvchi omillar — maoshlar va bandlikning o'sishi.

Aholining ko'payishi professional ta'limni kengaytirish va yangi ish o'rinlarini yaratishni talab qiladi: har yili 300–400 ming yangi vakansiya ta'minlash zarur. Davlat infratuzilma va ta'limga investitsiya kiritishi, biznes esa o'suvchi talab va keng ishchi kuchi foydasiga ega bo'ladi.

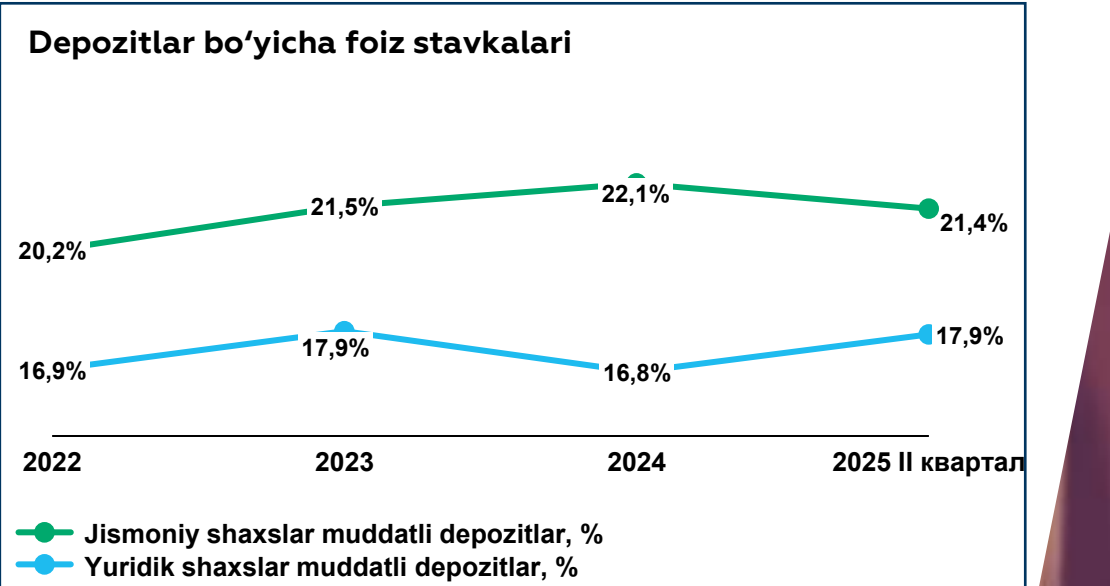
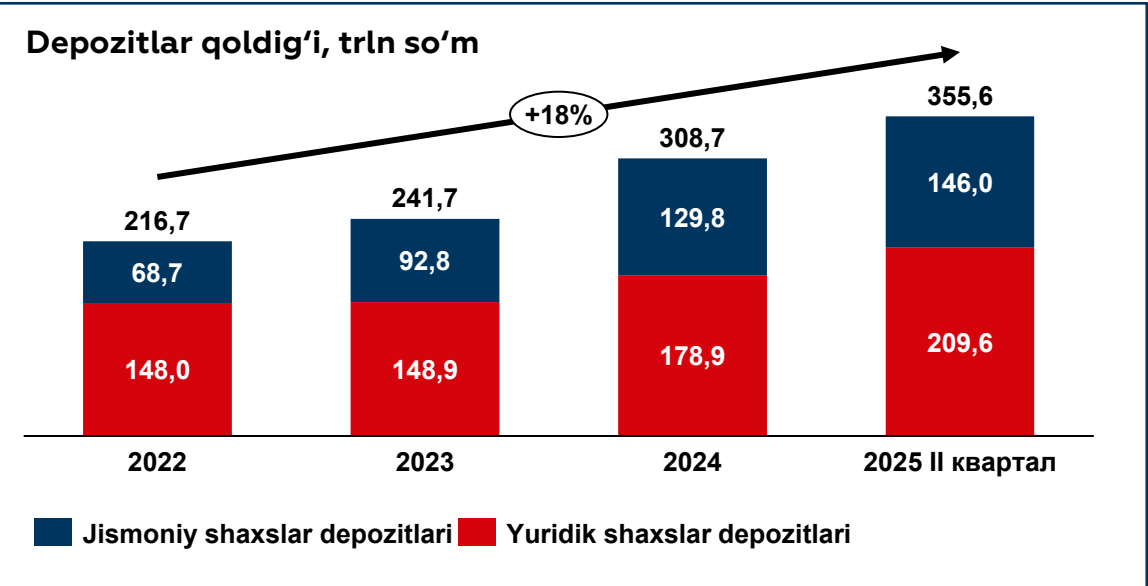
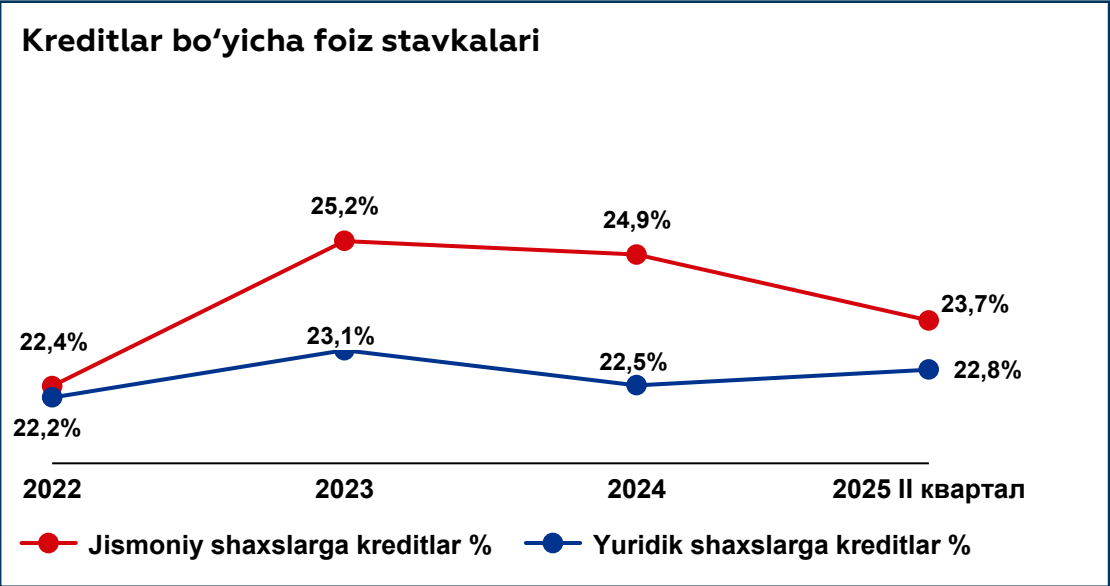
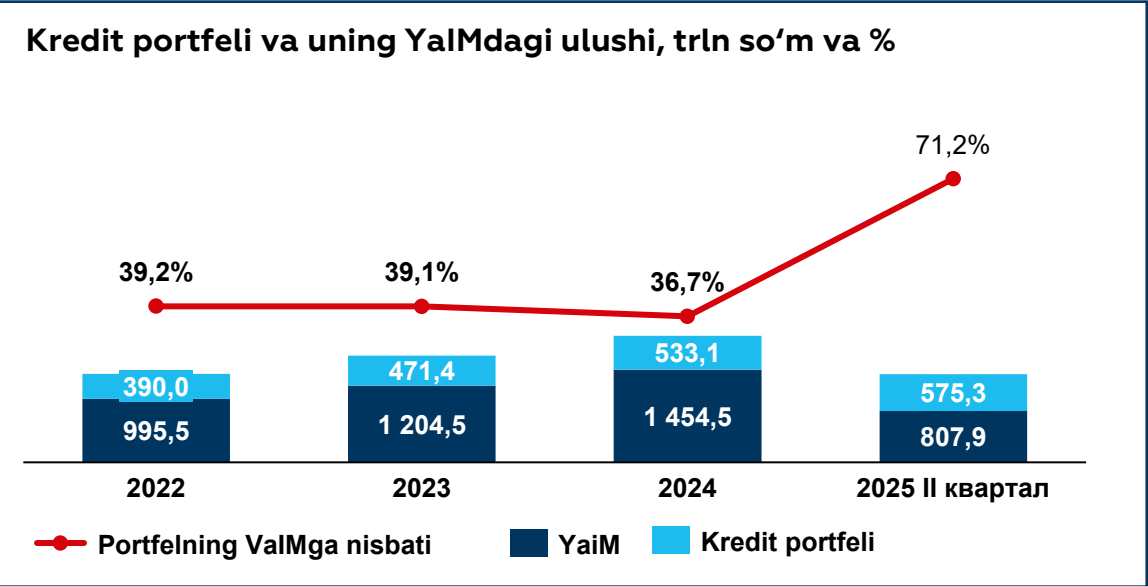
Byudjet, inflyatsiya va investitsiyalar: 2025 yil asosiy tendentsiyalari



O'zbekistonning fiskal dinamikasi iqtisodiy transformatsiyani qo'llab-quvvatlashga qaratilgan faolroq byudjet siyosatiga o'tishni aks ettiradi. Byudjet daromadlari 2022 yildagi 42 trln so'mdan 2025 yildagi 64 trln so'mgacha o'sdi (+52%), bu soliq bazasini kengaytirish va biznes faolligining o'sishi bilan ta'minlandi. Biroq xarajatlar tezroq oshmoqda — 43 trln dan 77 trln so'mgacha (+79%), bu keng ko'lamli investitsiyalar, ijtimoiy yordam va islohotlar bilan bog'liq.

So'nggi yillarda iqtisodiyot 2022 yildagi cho'qqidan keyin inflyatsion jarayonlarning o'rtacha sekinlashuvini namoyish etmoqda. Valyuta bozori barqarorlashdi: oldingi davrlardagi keskin tebranishlardan so'ng 2025 yilda devalvatsiya sur'atlari sezilarli darajada pasaydi. Joriy traektoriya makroiqtisodiy siyosatda tartib-intizomni saqlash sharti bilan narxlar barqarorligini kuchaytirish va investorlar ishonchini mustahkamlash uchun imkoniyatlar ochadi.

Iqtisodiyotni moliyalashtirish: depozit bazasini kengaytirish va kredit o'sishini sekinlashtirish

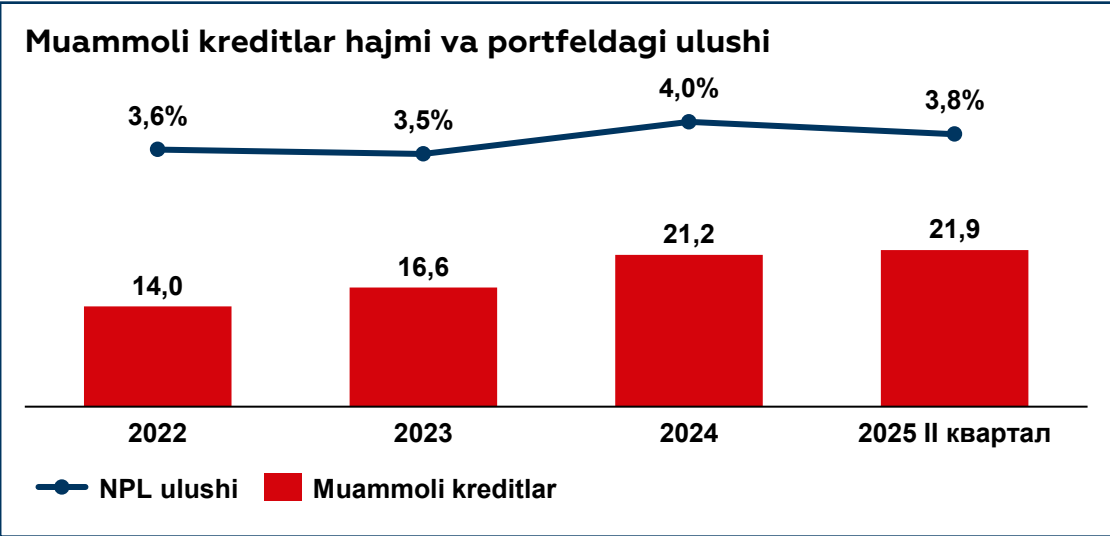
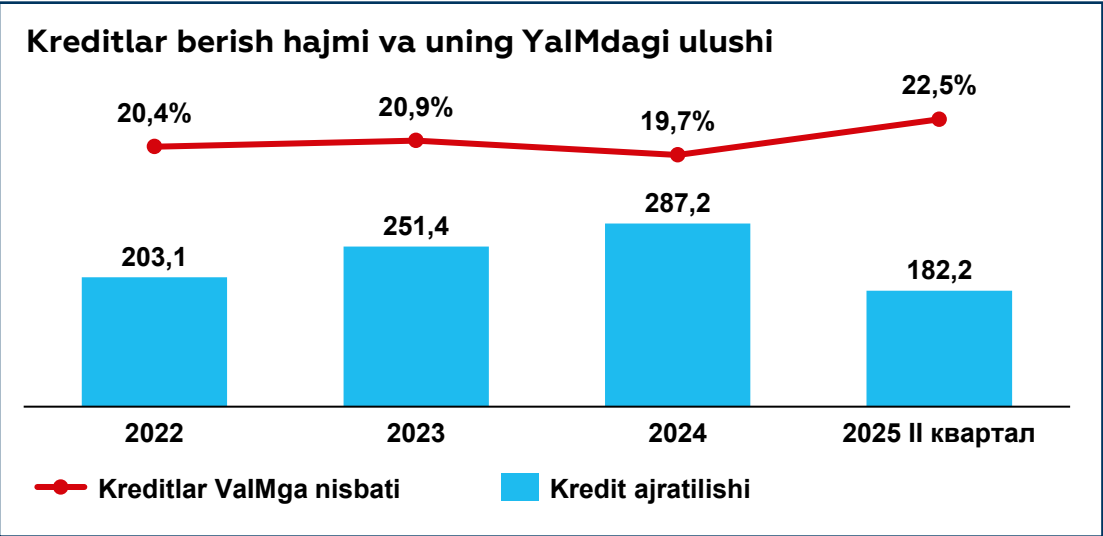
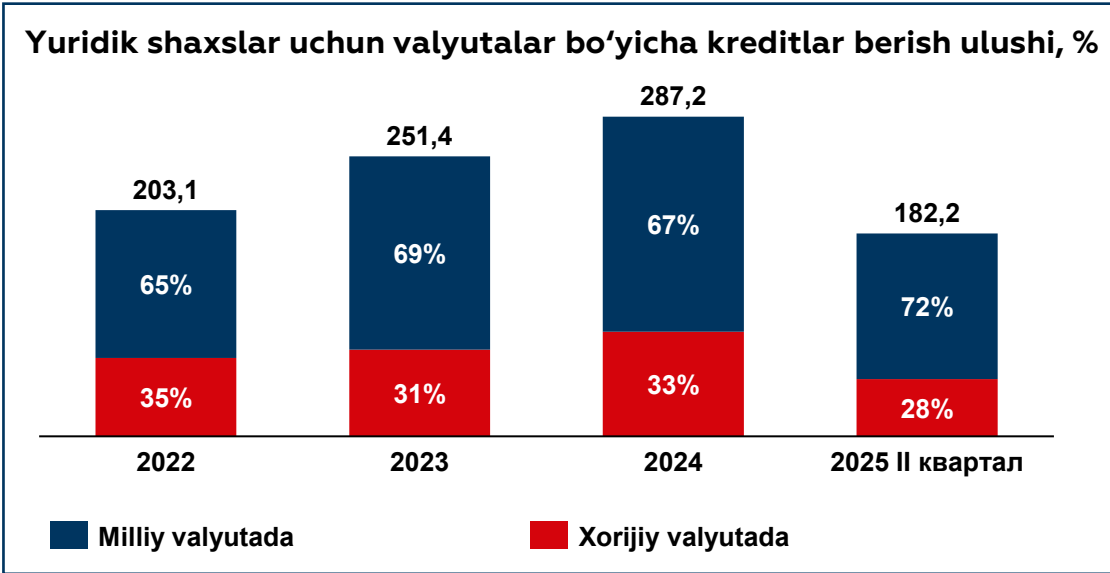
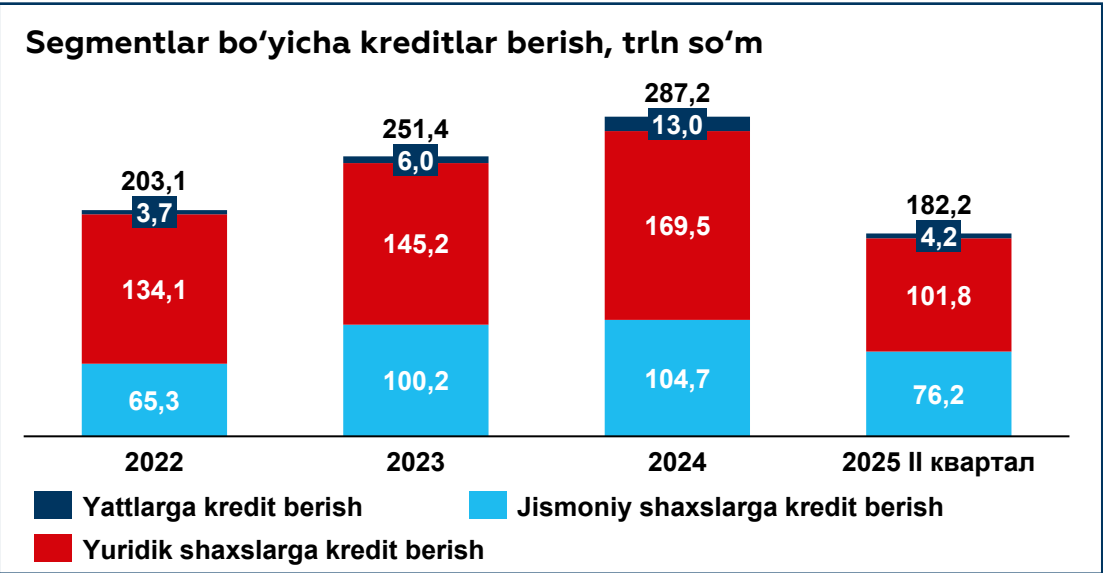


O'zbekiston bank tizimi barcha asosiy segmentlarda rekord o'sish ko'rsatkichlari bilan dinamik rivojlanmoqda. Jamoaviy kredit portfeli 575,2 trln so'mga yetdi, ikki xonali sur'atlar bilan o'sish davom etmoqda, shu bilan birga jismoniy shaxslarni kreditlash segmentida eng katta o'sish kuzatilmoqda (+22% y/y). Bank tizimining depozit bazasi ham ayni darajada ta'sirli natijalarni namoyish etmoqda. Jamoaviy depozitlar hajmi 355,6 trln so'mni tashkil etdi (+34% y/y), bu 2023 yildagi o'rtacha o'sishdan keyin nafaqat tiklanish, balki mablag'lar jamg'arilishining yaqqol tezlashishini ko'rsatadi.

Yuridik shaxslar depozitlari umumiy hajmning 59% ni tashkil etadi (209,6 trln so'm), ularning tuzilishi muddatli omonatlarga (+28% y/y) siljish kuzatmoqda. Jismoniy shaxslar depozitlari 146,0 trln so'mga yetdi (+39% y/y), bu yerda muddatli omonatlarning o'sishi ustunlik qiladi (+45% y/y), bu aholining mablag'larni uzoq muddatli joylashtirishga moyilligini ko'rsatadi.

Bank sektori qator muammolar va imkoniyatlar oldida turibdi. Ijobiy tomonlardan bank tizimiga va milliy valyutaga ishonchning o'sishi, iqtisodiyotdagi dollardan voz kechishning kamayishi va kreditlashning qulayligi kengayishi kuzatilmoqda. Biroq rekord o'sish sur'atlari kuchaytirilgan xavf-xatarlarni boshqarish, aholining qarz yuklamasini nazorat qilish, jamg'arma xarajatlarning oshishi sharoitida foiz marjasini boshqarish va kredit portfeli sifatini saqlashni talab qiladi. Ustuvor yo'nalishlar milliy valyutadagi uzoq muddatli mahsulotlarni rivojlantirish, ipoteka segmentini muvozanatli kengaytirish va kredit portfeli tezlashgan o'sishi sharoitida kredit xavf-xatarlarini faol boshqarish bo'lib qolmoqda.

Kreditlar va xavf-xatarlar: bir portfelning ikki tomoni



Bank kredit portfelining hajmi 2022 yildagi 995,5 trln so'mdan 2024 yildagi 1454,5 trln so'mgacha o'sdi, YalMning to'rtinchi qismini ortiqcha qoplab (YalMdagi kreditlar ulushi 2022–2023 yillarda 20% atrofida bo'lib, 2025 yil II choragiga kelib 22,5% gacha ko'tarildi). So'nggi ma'lumotlarga ko'ra, kreditlash o'sishi yiliga 25–30% darajasida saqlanib qolmoqda. Asosiy qismni korporativ va kichik korxonalarga berilgan kreditlar tashkil etadi (xavf-xatarlar 25–30%), aholiga berilgan kreditlar esa past kreditga layoqatlilik sababli 15% dan kam.

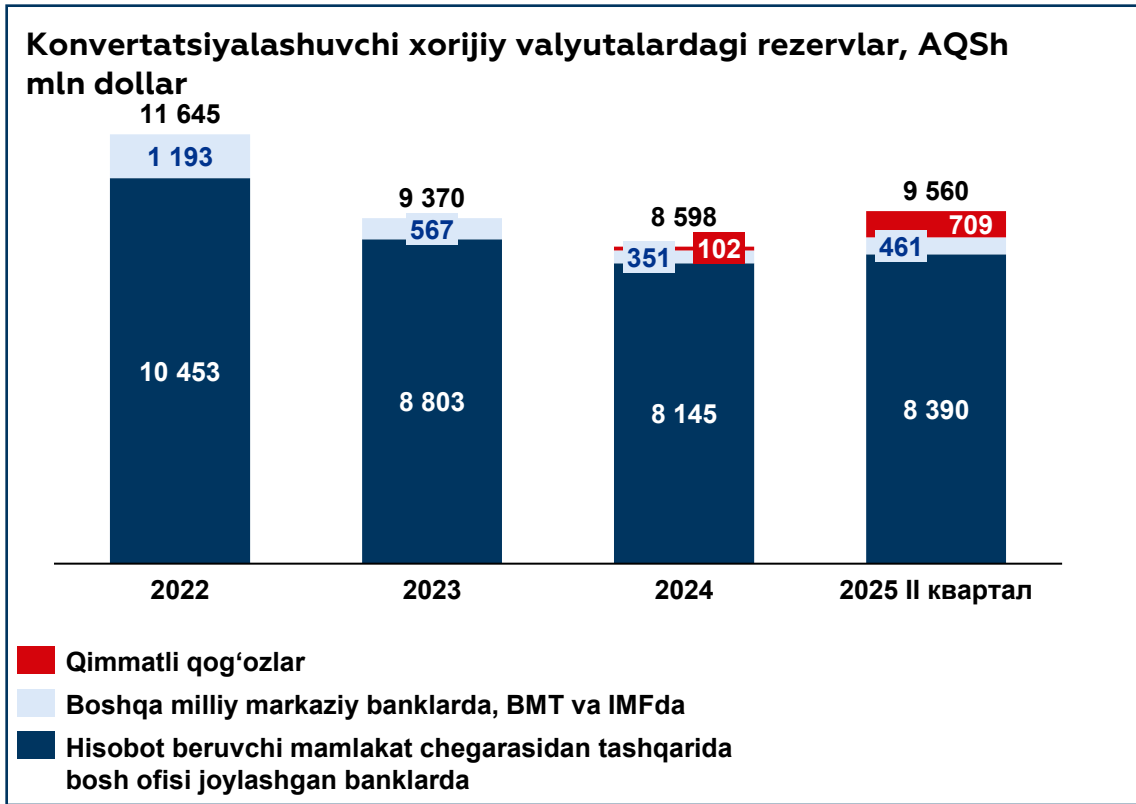
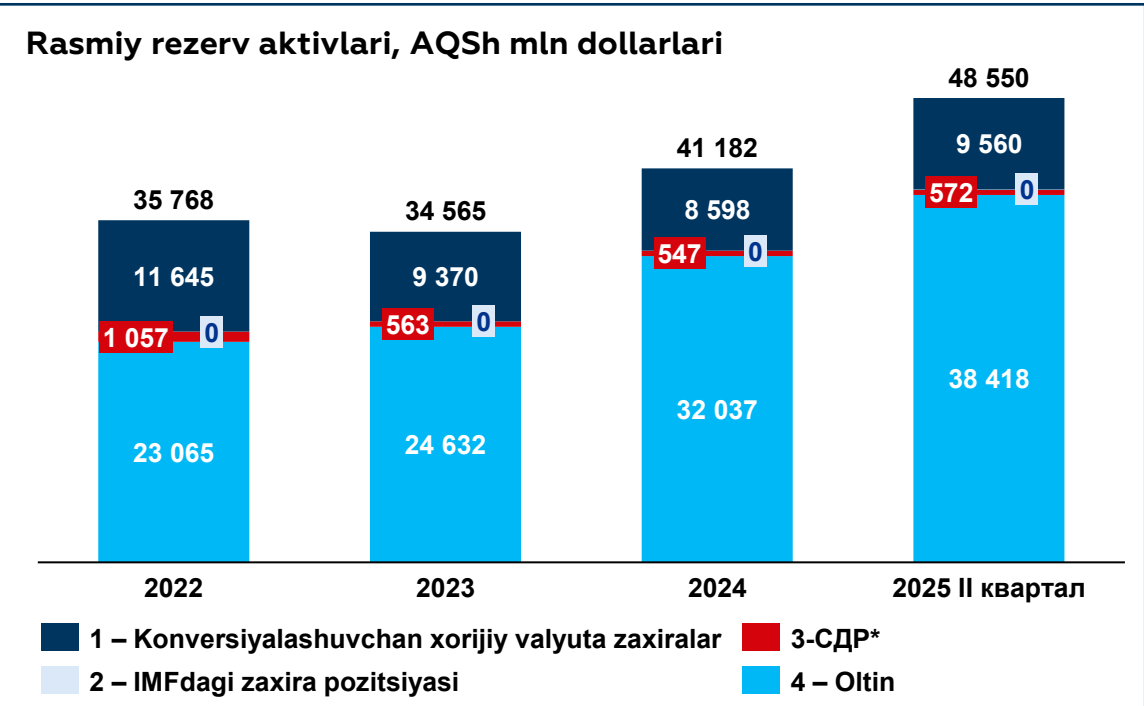
Portfelning atigi 29–35% i xorijiy valyutada (qolgan qismi so'mlarda), bu banklarning valyuta xavf-xatarlarini kamaytiradi. Muammoli kreditlar darajasi past saqlanib kelmoqda: 2024 yil oxirida NPL ulushi 4,0% ni tashkil etdi (oldingi yilga nisbatan 3,5%). Bu bank tizimining barqarorligini tasdiqlaydi — kredit faolligi «boshqariladigan xavf bilan» kengaymoqda. Biroq bunday tez o'sish ehtiyotkorlikni talab qiladi: regulyator banklarni aktivlar sifatini baholashda bo'shashmaslikka doimiy ravishda ogohlantiradi (inflyatsiya o'sishi va talab sekinlashishi xavfi sharoitida). Davlat uchun kreditlashning davomiy o'sishi bank tizimiga ishonch belgisi va infratuzilma loyihalarini kengaytirish imkoniyatidir. Biznes uchun inflyatsiyaga nisbatan arzon kredit rivojlanish uchun imkoniyat, ammo foiz stavkalari tez o'zgarishini hisobga olishi lozim. Aholi umumiy qarz oluvchisi sifatida kam qatnashadi, biroq kichik biznes moliyalashtirishga kirishadi. Banklar portfeli va foydani faol oshiradi (aktivlar 25+% o'sishi bilan), lekin makroiqtisodiyot yomonlashishi kelajakda xavf-xatarlar o'sishiga olib kelishi mumkinligi sababli yetarli ehtiyotkorlikni saqlaydi.

Rezervlar o'smoqda – oltin ustunlik qilmoqda

Xalqaro rezervlar darajasi – asosiy makroko'rsatkichlardan biri bo'lib, bu yerda holat butunlay ijobiy. O'zbekiston Markaziy banki ma'lumotlariga ko'ra, rasmiy rezervlar hajmi 2023 yil oxiridagi 34,56 milliard dollardan 2024 yil oxiridagi 41,18 milliard dollarga, 2025 yil II choragida esa taxminan 48,55 milliard dollarga o'sgan.

Bunday o'sish (yiliga +18%) jahon bozorida oltin talabining yuqoriligi (O'zbekiston oltin zaxiralarini faol oshirib kelmoqda) va xorijiy valyuta tez kiritilishi tufayli mumkin bo'ldi.

Rezervlar tuzilishi o'zgarishlarga uchradi: hozirda katta ulushni oltin egallaydi (II chorak 2025 holatiga ko'ra taxminan 38,42 milliard dollarlik oltin). Bu valyuta devalvatsiyasidan qo'shimcha himoya ta'minlaydi.

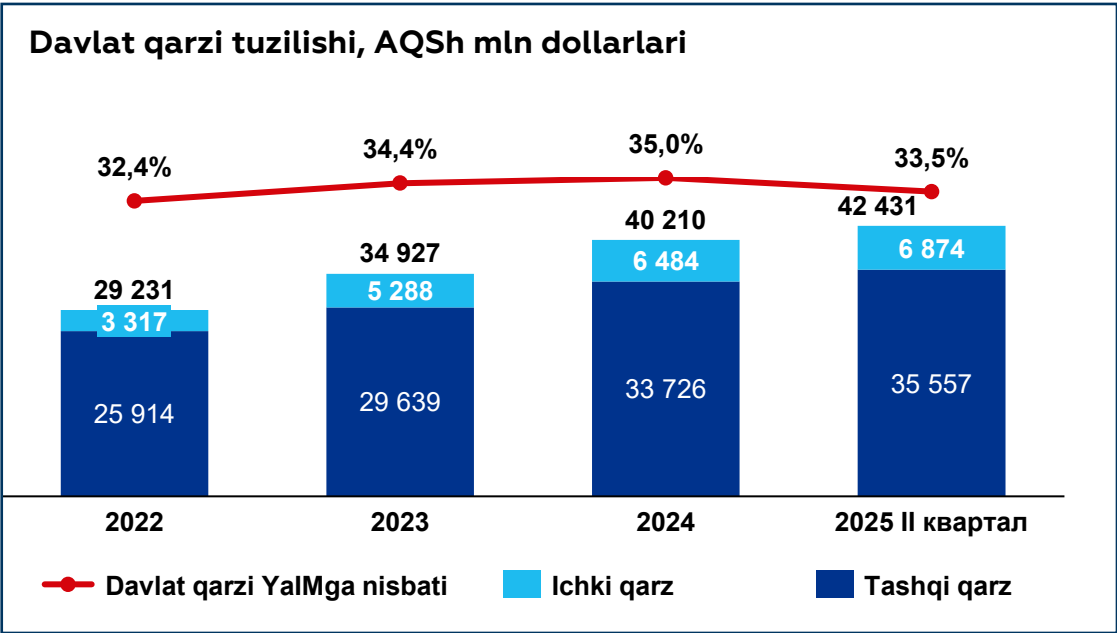


Qolgan qismi – Markaziy bankdagi dollar va evro hisobvaraqlar, shuningdek, XVF/BMTga oid pozitsiyalar (ularning ulushi kam). Bunday «sug'urta» so'm kursini mustahkamlashga imkon beradi va iqtisodiyotni tashqi shoklardan himoya qiladi.

Davlat uchun qulay xavfsizlik buferi mavjud: rezervlar byudjet ehtiyojlari yoki tashqi majburiyatlardan ustun, bu investorlar ishonchini sezilarli darajada oshiradi. Biznes barqaror valyuta kursidan foydalanadi (importyorlar rejalashtirishda qulaylikka ega, eksportyorlar xavf kamayadi); aholi jamg'armalari nisbatan himoyalangan (so'm keskin tushmasligi kerak). Banklar yetarli likvid zaxira va ommaviy valyuta yechib olish xavfi minimallashtirilgan.

Umuman, slayd tashqi iqtisodiy xavf-xatarlar minimallashtirilganini ta'kidlaydi va asosiy xulosani shakllantiradi: «Rezervlar o'smoqda – oltin ustunlik qilmoqda».

Долговая устойчивость - баланс на грани



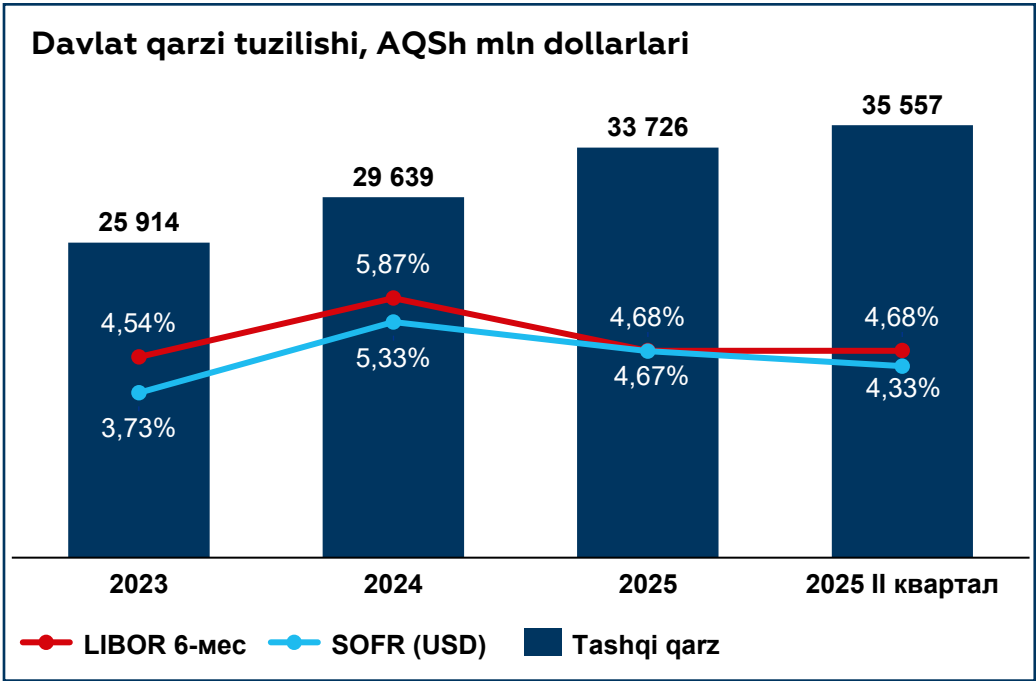
O'zbekiston davlat qarzi nisbatan o'rtacha darajada qolmoqda. Turli baholarga ko'ra, davlat qarzi hajmi (ichki + tashqi) 2022 yildagi ~29,2 milliard dollardan 2024 yildagi ~40,2 milliard dollarga o'sgan – ya'ni YalMning 32,4% dan 35% gacha.

Qarzing asosiy qismi tashqi (~70–80%), ichki qarz YalMning bir necha foizini tashkil etadi. Nominal o'sishga qaramay, qarz kritik darajada katta ko'rinmaydi: BMT va XVF ma'lumotlariga ko'ra, 2024 yilda u YalMning 32% darajasida edi.

Biroq ikkita «tor joy» mavjud. Birinchidan, global stavkalarining o'sishi (libor/SOFR) tashqi qarzni xizmat qilishni qimmatlashtirmoqda (slaydda ko'rsatilishicha, tashqi qarz bo'yicha joriy stavkalar 4–5% atrofida).

Qarzing asosiy qismi tijoriy kreditlar bo'lganligini hisobga olsak, jahon siyosati yanada normallashtirilishi qarz olish xarajatlarini oshirishi mumkin. Ikkinchidan, byudjet tashqi moliyalashtirishga bog'liqligi davom etmoqda: hatto o'rtacha byudjet taqchilligi (YalMning 3%) yangi kreditlar talab qiladi.

Davlat uchun bu yangi qarzlarni sinchkovlik bilan nazorat qilish va past xavfli manbalarga (grantlar, barqaror obligatsiyalar) ustuvorlik berish signali. Biznesga hozircha hech qanday tahdid yo'q: qarz past, shuning uchun byudjet real sektorni rag'batlantirish uchun kreditlarni «egallamasdan» harakat qilish imkoniyati mavjud. Aholi nuqtai nazaridan – faqat qarz ko'rsatkichlari sezilarli darajada oshganda soliqlar oshishi mumkin, bunday holatdan qochib qutulish mumkin bo'ldi. Banklar uchun «xavfsiz» aktiv sinfi – davlat obligatsiyalari – foydali, ammo ichki bozorda qarz keskin oshirilishi rejalashtirilmayapti.



E'tiboringiz uchun rahmat, qadrli o'quvchilar!



sqb.uz/ru/contacts

Ushbu hujjat AKB «O'zsanoatqurilishbank» (SQB) tomonidan faqat axborot maqsadlarida tayyorlangan bo'lib, bozor holati bo'yicha umumiy ko'rinishni o'z ichiga oladi. Taqdim etilgan ma'lumotlar SQB tomonidan sizning tashkilingiz («Kompaniya») bilan ushbu prezentatsiya asosida muzokaralar olib borish yoki har qanday shartnoma tuzish uchun taklif, majburiyat yoki oferta sifatida qaralmaydi.

Hujjatda keltirilgan bozor baholari faqat axborot xarakterga ega bo'lib, SQB tomonidan rasmiy taklif yoki huquqiy majburiyat sifatida ko'rib chiqilmasligi kerak. Ushbu hujjatda keltirilgan ma'lumotlar SQB mulki hisoblanadi. Ularning har qanday ishlatilishi manbaga majburiy havola bilan birga bo'lishi lozim.

Hujjatda keltirilgan prognozlar, baholar va kutishlar faqat namoyish maqsadida berilgan bo'lib, investitsiya yoki boshqa qarorlar qabul qilish uchun asos sifatida ishlatilmasligi kerak. SQB ko'rsatilgan prognozlar, baholar yoki kutishlarga erishilishini kafolatlamaydi va taqdim etilgan tahliliy ma'lumotlardagi mumkin bo'lgan xatolar yoki kamchiliklar uchun javobgarlik yuklamaydi.

