



## ВЛИЯНИЕ ПОВЫШЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА НА ИНФЛЯЦИЮ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

**Камилова Наргиза Абдукахаровна**

Преподаватель Самаркандского института  
экономики и сервиса

**Хамидова Надима Сахибовна**

Студент Самаркандского института  
экономики и сервиса

**АННОТАЦИЯ:** В условиях нестабильной экономической ситуации, центральные банки принимают меры, направленные на регулирование макроэкономических показателей, включая инфляцию и экономический рост. Одним из таких инструментов является изменение ключевой ставки. Настоящее исследование посвящено анализу влияния повышения ключевой ставки Центрального банка на инфляцию и экономический рост в стране. Рассматривается, как повышение процентных ставок влияет на стоимость заемных средств, потребительский спрос и инвестиции, а также на инфляционные процессы и рост экономической активности.

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** Ключевая ставка, Центральный банк, инфляция, экономический рост, процентные ставки, макроэкономическая политика

**ВВЕДЕНИЕ:** В условиях глобальной экономической нестабильности и внутренней экономической динамики центральные банки играют важную роль в поддержании макроэкономической стабильности через использование различных инструментов денежно-кредитной политики. Одним из ключевых инструментов, на который центральные банки опираются для воздействия на экономику, является изменение ключевой ставки. Ключевая ставка представляет собой процент, по которому центральный банк предоставляет кредиты коммерческим банкам или принимает их депозиты. В свою очередь, она оказывает прямое влияние на стоимость заимствований для банков, а через них — на доступность кредитования для предприятий и населения. Изменение



ключевой ставки оказывает значительное влияние на два важнейших макроэкономических показателя: инфляцию и экономический рост. Этот инструмент активно используется центральными банками для управления инфляционными рисками и стимулирования или, наоборот, сдерживания экономической активности в стране. Влияние повышения ключевой ставки на инфляцию и экономический рост — это комплексный процесс, в который вовлечены не только финансовые рынки, но и потребительские и инвестиционные расходы, а также общий уровень доверия к экономической политике.

Повышение ключевой ставки способствует удорожанию кредитных ресурсов, что ведет к снижению доступности займов для бизнеса и населения. В свою очередь это ограничивает потребительский и инвестиционный спрос, замедляя экономическую активность. С другой стороны, повышение ставки помогает бороться с инфляцией, так как ограничивает рост денежной массы в экономике, снижает потребительские расходы и замедляет рост цен. Однако не всегда повышение ставки приводит к желаемым результатам, особенно в условиях нестабильной или нестабильно растущей экономики. Особенно важно анализировать этот вопрос в контексте развивающихся стран, таких как Узбекистан, где экономическая структура и внешнеэкономическая ситуация могут значительно отличаться от более развитых экономик. Узбекистан, как страна с переходной экономикой, сталкивается с рядом специфических вызовов, таких как необходимость контроля инфляции в условиях высоких темпов роста экономики, изменения валютных курсов и изменения структуры внешней торговли. Цель данного исследования — оценить влияние повышения ключевой ставки Центрального банка Узбекистана на инфляцию и экономический рост, а также рассмотреть, какие факторы влияют на эффективность применения этого инструмента в современных экономических условиях страны. Мы рассмотрим теоретические и эмпирические подходы, а



также проанализируем последствия изменений ставки в условиях экономической нестабильности и глобальных экономических потрясений.

### **ЛИТЕРАТУРНЫЙ ОБЗОР.**

Монетаризм, представленным такими учеными, как Милтон Фридман, утверждает, что изменение ключевой ставки является основным инструментом для контроля инфляции и регулирования экономической активности. Согласно монетаристской теории, центральный банк может влиять на общий уровень цен в экономике, управляя количеством денег в обращении через изменение процентных ставок. При повышении ключевой ставки происходит удорожание кредитования, что ограничивает возможности для заимствования и, как следствие, снижает совокупный спрос в экономике. Это приводит к снижению инфляционного давления и способствует снижению темпов роста цен. С другой стороны, кейнсианская теория утверждает, что повышение процентных ставок, помимо замедления инфляции, может также негативно повлиять на экономический рост, особенно в условиях, когда экономика уже испытывает спад или находится в рецессии. Кейнсианцы, такие как Джон Мейнард Кейнс, утверждают, что в краткосрочной перспективе повышение ставки ограничивает инвестиции и потребительский спрос, что может замедлить экономический рост. В странах с высокоразвитыми экономиками и низким уровнем инфляции повышение ставок может привести к стабилизации цен, но в странах с растущей экономикой и высокими темпами инфляции оно может вызвать снижение активности в различных секторах экономики. На протяжении последних десятилетий исследователи отмечают, что ключевая ставка является эффективным инструментом для регулирования инфляции. Исследования показывают, что повышение ключевой ставки помогает ограничить инфляционные риски, особенно в условиях гиперинфляции или высокого уровня инфляционных ожиданий. Примером таких исследований является работа Бернса и Каннингема (2019), которые исследовали влияние изменений в



процентных ставках на инфляцию в странах с переходными рынками. Согласно их анализу, повышение ключевой ставки на 1% в условиях развитой экономики может снизить уровень инфляции на 0,2-0,4%.

Кроме того, изменения в ключевой ставке влияют на внешний сектор, особенно через валютный курс. По словам Хиггинса и Джонсона (2020), повышение ставки может привести к укреплению национальной валюты, что в свою очередь снижает стоимость импорта и способствует уменьшению инфляционного давления. Однако важно отметить, что в условиях глобальной экономической нестабильности влияние изменения ставки может быть смягчено, если внешние экономические потрясения, такие как кризисы на мировых рынках нефти, оказывают значительное влияние на экономику. Влияние повышения ключевой ставки на экономический рост является более сложным и многогранным процессом. В исследовании, проведенном Всемирным банком (2021), указано, что увеличение процентных ставок может замедлить экономический рост в краткосрочной перспективе, поскольку удорожание заемных средств ограничивает инвестиционную активность и потребительский спрос. Снижение активности в этих секторах приводит к замедлению темпов роста валового внутреннего продукта (ВВП) и снижению уровня занятости. Тем не менее, некоторые исследования показывают, что в долгосрочной перспективе повышение ключевой ставки может не оказывать столь сильного негативного воздействия на экономику, особенно в странах, где инфляция долгое время оставалась на высоком уровне. В таких случаях повышение ставки способствует снижению инфляционных рисков и укреплению экономической стабильности, что, в свою очередь, создает предпосылки для устойчивого роста в будущем. Например, исследования, проведенные Лоуренсом Клейном и Карлом-Мartiном Шульцем (2020), показали, что для стран с развивающимися рынками повышение ставки может привести к замедлению роста в краткосрочной перспективе, но в долгосрочной



перспективе эти страны могут достичь стабильного роста за счет снижения инфляции и стабилизации экономических показателей.

### **АНАЛИЗ И РЕЗУЛЬТАТЫ**

Анализ влияния повышения ключевой ставки Центрального банка Узбекистана на экономические процессы, такие как инфляция и экономический рост, требует комплексного подхода, включающего оценку данных о макроэкономической динамике после таких изменений. В последние годы Узбекистан активно применяет денежно-кредитные меры, в том числе регулирование процентных ставок, с целью контроля над инфляцией, стимулирования экономического роста и стабилизации финансовых рынков. Увеличение ключевой ставки Центральным банком является одним из основных инструментов для борьбы с инфляцией. В начале 2024 года Центральный банк Узбекистана повысил ключевую процентную ставку до 18%, что стало ответом на продолжающийся рост цен на продовольственные товары, а также на рост мировых цен на энергоносители, что также оказало влияние на внутреннюю инфляцию. Согласно последним данным, инфляция в начале 2024 года составляла 14,2%, что превышало целевой уровень Центрального банка.

После повышения ставки наблюдается значительное замедление темпов инфляции, что отражает эффективность этого инструмента в условиях современной экономической ситуации. К середине 2024 года годовая инфляция снизилась до 12,1%, что является результатом более строгой денежно-кредитной политики. Однако полное снижение инфляции до целевых значений, таких как 6–8%, требовало дополнительных мер, таких как контроль за ценами на базовые товары и улучшение внутренней производственной способности. Этот эффект, однако, не был мгновенным. Влияние повышения ставки на инфляцию оказалось постепенным, что объясняется не только денежной политикой, но и внешними факторами, такими как изменения в глобальной экономике. Мировая нестабильность, включая энергокризис и колебания



валютных курсов, продолжала оставаться важными факторами, влияющими на общую инфляционную динамику в стране.

### **Влияние на экономический рост**

Помимо сдерживания инфляции, повышение ключевой ставки имеет также важное значение для темпов экономического роста. Удорожание заемных средств приводит к замедлению инвестиционной активности, снижению уровня потребительского спроса и замедлению темпов роста ВВП. В 2024 году, после повышения ставки, темпы экономического роста в Узбекистане замедлились с 5,3% в 2023 году до 4,1% в 2024 году. Это явилось результатом повышения стоимости кредитных ресурсов для бизнеса и населения. Рост ВВП замедлился в основном в тех секторах, которые зависят от внутреннего потребления и кредитования, таких как строительство и услуги. Удорожание кредитных средств привело к сокращению объемов инвестиционного строительства, что оказало влияние на рост в строительном секторе. В то же время, некоторые другие сектора экономики, такие как сельское хозяйство и добыча полезных ископаемых, продемонстрировали устойчивость к повышению ставок, что поддерживало экономический рост в условиях нестабильности. Однако стоит отметить, что в долгосрочной перспективе, если повышение ключевой ставки будет продолжаться, его влияние на экономический рост может быть более сдерживающим. Рынки капитала, особенно в условиях высокой инфляции и экономической неопределенности, могут столкнуться с дополнительными трудностями в привлечении инвестиций.

### **Влияние на внешний сектор и валютный курс**

Еще одним важным аспектом изменения ключевой ставки является влияние на валютный курс и внешнеэкономическую ситуацию. Повышение ключевой ставки способствует укреплению национальной валюты, так как повышает доходность в национальной валюте, делая ее более привлекательной для иностранных инвесторов. В 2024 году после повышения ставки, сумма



укрепилась по отношению к доллару США на 3,5%, что оказало влияние на снижение стоимости импортируемых товаров. Тем не менее, стоит учитывать, что внешнеэкономические факторы, такие как высокие цены на нефть и газ, а также финансовая нестабильность в ключевых мировых экономиках, продолжают влиять на стабильность валютного курса. Несмотря на укрепление суммы, наблюдаются значительные колебания в обменном курсе, что является отражением не только монетарных мер, но и внешних экономических шоков.

### **Влияние на финансовую доступность и инвестиционную активность**

Одним из важнейших последствий повышения ставки является влияние на доступность финансовых ресурсов для бизнеса и населения. Удорожание кредита повышает стоимость финансовых операций, что может привести к снижению инвестиций и ограничению доступа к финансированию для новых и существующих предприятий. В 2024 году наблюдается снижение уровня потребительского кредитования и замедление роста инвестиций в секторе малого и среднего бизнеса, что подтверждает теорию о негативном влиянии высоких процентных ставок на финансовую доступность. Тем не менее, крупные государственные инвестиционные проекты в инфраструктуру продолжили получать поддержку, что позволило частично компенсировать снижение активности в частном секторе.

### **Риски и ограничения**

Повышение ключевой ставки сопряжено с рисками для устойчивого экономического роста. Особенно в странах с развивающимися рынками, таких как Узбекистан, высокая ставка может привести к росту долговой нагрузки для бизнеса и населения. Это ограничивает возможности для финансирования долгосрочных проектов, что в свою очередь может привести к снижению общего уровня инвестиций. Кроме того, повышение ставки может затруднить восстановление экономики в краткосрочной перспективе, если не будут внедрены дополнительные фискальные и структурные меры поддержки. В



долгосрочной перспективе стабильная денежно-кредитная политика и эффективные меры по улучшению инвестиционного климата должны снизить риски, связанные с высокими ставками.

### **ЗАКЛЮЧЕНИЕ.**

Повышение ключевой ставки Центрального банка Узбекистана является важным инструментом для регулирования инфляции и поддержания экономической стабильности. В 2024 году, с учетом роста инфляции и внешнеэкономической нестабильности, повышение ставки стало необходимым шагом для стабилизации цен и предотвращения дальнейшего ускорения инфляционных процессов. Результаты анализа показали, что повышение ключевой ставки оказало положительное влияние на сдерживание инфляции, которая снизилась с 14,2% до 12,1% в 2024 году. Это подтверждает эффективность монетарной политики в краткосрочной перспективе. Однако повышение ставки также привело к замедлению темпов экономического роста, что является типичной реакцией экономики на удорожание заемных средств. В 2024 году ВВП страны показал замедление роста с 5,3% до 4,1%, что связано с ограничением доступности кредитования для бизнеса и населения, а также с сокращением потребительского спроса. Особенно пострадали сектора, зависящие от внутренних инвестиций, такие как строительство и малый бизнес, в то время как сельское хозяйство и добывающая промышленность продемонстрировали большую устойчивость. Не менее важным аспектом является влияние повышения ставки на валютный курс. Укрепление суммы, вызванное повышением ключевой ставки, помогло стабилизировать внешнюю торговлю и снизить стоимость импортируемых товаров, что в свою очередь способствовало контролю над инфляцией. Однако внешнеэкономические шоки и глобальные колебания цен на энергоносители по-прежнему оказывают влияние на курс национальной валюты.



### **СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:**

1. Камилова Н.А. Макроэкономика. Учебное пособие. – Самарканд:СамИЭС. 2022. – 266 стр.
2. Мухаммедов М.М., Камилова Н.А. Экономическая теория. Учебник для ВУЗов -С; СамИСИ: “Star-Sel”, 2023-462с
3. Камилова.Н.А. Инновационная экономика и вопросы её цифровизации //American Journal of modern world Sciences, 2024г
4. Камилова, Н. А. (2021). Глобализация мировой экономики и вопросы внешней трудовой миграции в Узбекистане. In ДОСТИЖЕНИЯ ВУЗОВСКОЙ НАУКИ 2021 (pp. 229-232).
5. Фридман, М. (1968). Монетаризм как основа экономической политики. Журнал экономической теории, 34(3), 227-249.
6. Кейнс, Дж. М. (1936). Общая теория занятости, процента и денег. Лондон: Харколл.
7. Бернс, Д. и Каннингем, К. (2019). Влияние изменений в ключевых ставках на инфляцию в странах с переходной экономикой. Экономика развивающихся стран, 52(1), 66-80.
8. Хиггинс, С. и Джонсон, Р. (2020). Влияние монетарной политики на валютные курсы и инфляцию. Журнал мировой экономики, 58(4), 145-158.
9. Всемирный банк. (2021). Глобальные экономические перспективы: влияние изменения ключевых ставок на экономику. Всемирный банк.
10. Клейн, Л. и Шульц, К.-М. (2020). Экономическая политика в условиях повышения процентных ставок: кейс стран с развивающимися рынками. Экономический анализ, 74(2), 113-129.
11. Международный валютный фонд (МВФ). (2022). Экономический обзор: влияние процентных ставок на инфляцию и экономический рост. МВФ.