

# ИНФЛЯЦИЯ И ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ: ВЛИЯНИЕ НА МАЛЫЙ БИЗНЕС

Акбарова Барно Шухратовна  
Ташкентский государственный экономический университет  
доцент кафедры «Экономическая статистика», PhD

## Аннотация

В статье рассматривается влияние инфляции и процентных ставок на функционирование и развитие малого бизнеса в условиях макроэкономической нестабильности. Актуальность исследования обусловлена усилением инфляционных процессов и изменением денежно-кредитной политики, которые непосредственно воздействуют на финансовую устойчивость, инвестиционную активность и деловую активность субъектов малого предпринимательства. Особое внимание уделяется анализу каналов передачи инфляции и процентных ставок на издержки производства, доступность кредитных ресурсов и структуру спроса на продукцию малого бизнеса.

**Ключевые слова:** инфляция; процентные ставки; малый бизнес; денежно-кредитная политика; инвестиционная активность; финансовая устойчивость; макроэкономические факторы; эконометрический анализ; статистическая оценка.

## INFLATION AND INTEREST RATES: IMPACT ON SMALL BUSINESSES

Akbarova Barno Shukhratovna  
Tashkent State University of Economics  
Associate Professor, Department of Economic Statistics, PhD

## Abstract

The article examines the impact of inflation and interest rates on the functioning and development of small businesses under conditions of macroeconomic instability. The relevance of the study is обусловлена by the intensification of inflationary processes and changes in monetary policy, which directly affect the financial stability, investment activity, and business performance of small enterprises. Particular attention is paid to the analysis of transmission channels through which inflation and interest rates influence production costs, access to credit resources, and the structure of demand for small business output.

**Keywords:** inflation; interest rates; small business; monetary policy; investment activity; financial stability; macroeconomic factors; econometric analysis; statistical assessment.

## **ИНФЛЯЦИЯ ВА ФОИЗ СТАВКАЛАРИ: КИЧИК БИЗНЕСГА ТАЪСИРИ**

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti  
“Iqtisodiy statistika” kafedrası dotsenti, PhD.  
Akbarova Barno Shuxratovna

### **Аннотация**

Мақолада макроиктисодий беқарорлик шароитида инфляция ва фоиз ставкаларининг кичик бизнес фаолияти ва ривожланишига таъсири ўрганилади. Тадқиқотнинг долзарблиги инфляция жараёнларининг кучайиши ҳамда пул-кредит сиёсатининг ўзгариши билан изоҳланади, зеро ушбу омиллар кичик тадбиркорлик субъектларининг молиявий барқарорлиги, инвестиция фаоллиги ва ишбилармонлик фаолиятига бевосита таъсир кўрсатади. Мақолада инфляция ва фоиз ставкаларининг ишлаб чиқариш харажатларига, кредит ресурсларининг мавжудлигига ҳамда кичик бизнес маҳсулотларига бўлган талаб тузилишига таъсирини узатиш каналларини таҳлил қилишга алоҳида эътибор қаратилган.

**Калит сўзлар:** инфляция; фоиз ставкалари; кичик бизнес; пул-кредит сиёсати; инвестиция фаоллиги; молиявий барқарорлик; макроиктисодий омиллар; эконометрик таҳлил; статистик баҳолаш.

### **Введение**

В современных условиях развития экономики инфляция и процентные ставки выступают ключевыми макроэкономическими факторами, оказывающими существенное влияние на хозяйственную деятельность субъектов предпринимательства. Особенно чувствительным к изменениям макроэкономической конъюнктуры является малый бизнес, который, с одной стороны, играет важную роль в обеспечении экономического роста, занятости и конкурентной среды, а с другой — обладает ограниченными финансовыми и институциональными ресурсами для адаптации к неблагоприятным экономическим условиям.

Инфляционные процессы напрямую отражаются на уровне издержек производства, покупательной способности потребителей и ценовой политике малых предприятий. Рост процентных ставок, в свою очередь, влияет на

доступность кредитных ресурсов, стоимость заемного капитала и инвестиционную активность малого бизнеса. В условиях ужесточения денежно-кредитной политики данные факторы могут существенно ограничивать возможности расширения производства, модернизации и устойчивого развития малого бизнеса.

Актуальность исследования обусловлена усилением инфляционного давления и изменением параметров процентных ставок в результате трансформации макроэкономической и финансовой политики, что требует научно обоснованной оценки их воздействия на деятельность малого бизнеса. При этом влияние инфляции и процентных ставок носит неоднородный характер и зависит от отраслевой принадлежности предприятий, структуры их затрат, уровня финансовой устойчивости и степени интеграции в финансовую систему.

Несмотря на значительное количество исследований, посвящённых анализу макроэкономических факторов, роль инфляции и процентных ставок в развитии малого бизнеса зачастую рассматривается в обобщённом виде, без достаточного использования количественных и статистических методов. Это ограничивает возможности выработки адресных мер государственной поддержки и повышения эффективности денежно-кредитной политики с учётом специфики малого бизнеса.

### **Обзор литературы по теме исследования**

Проблематика влияния инфляции и процентных ставок на деятельность малого бизнеса занимает важное место в современных макроэкономических и финансовых исследованиях. В научной литературе данная тема рассматривается в контексте теории денежно-кредитной политики, механизмов трансмиссии процентной ставки, финансовой устойчивости предприятий и роли малого бизнеса в обеспечении экономического роста.

Теоретические основы анализа влияния процентных ставок на экономическую активность были заложены в рамках монетаристской и кейнсианской школ. Согласно подходу Ф. Мишкина, изменение процентных ставок воздействует на инвестиционные решения через канал стоимости капитала и кредитный канал трансмиссии денежно-кредитной политики [9]. Б. Бернанке и М. Гертлер обосновали концепцию кредитного канала, согласно которой ужесточение денежно-кредитной политики приводит к сокращению доступности банковского финансирования, что особенно чувствительно для малых и средних предприятий [8].

Исследования Международного валютного фонда подчеркивают, что в странах с формирующимися рынками инфляция и процентные ставки оказывают более выраженное воздействие на сектор малого бизнеса ввиду его высокой зависимости от банковского кредитования и ограниченного доступа к рынкам капитала [3]. Аналогичные выводы содержатся в отчетах Всемирного банка, где отмечается, что повышение ставок снижает инвестиционную активность МСП и замедляет темпы их роста [5].

В трудах OECD [7] (2020–2023) акцентируется внимание на финансовой устойчивости малого бизнеса и необходимости формирования институциональной среды, обеспечивающей доступ к финансированию в условиях макроэкономической нестабильности. [11] эмпирически доказали, что малые предприятия более чувствительны к изменениям процентных ставок по сравнению с крупными компаниями, поскольку имеют ограниченные альтернативные источники финансирования.

Отдельное направление исследований посвящено влиянию инфляции на рентабельность и производственную активность малого бизнеса. [10] отмечают, что рост инфляции усиливает неопределенность и снижает инвестиционные стимулы частного сектора. В условиях высокой инфляции малые предприятия сталкиваются с ростом издержек, снижением реального спроса и ухудшением финансовых показателей.

В национальной научной литературе вопросы взаимосвязи макроэкономической стабильности и развития малого бизнеса рассматриваются в контексте трансформации денежно-кредитной политики и структурных реформ. В исследованиях, посвящённых экономике Узбекистана, подчеркивается роль инфляционного таргетирования и постепенной либерализации процентных ставок в формировании устойчивой предпринимательской среды [15] отмечает, что устойчивость малого бизнеса во многом определяется предсказуемостью макроэкономической политики и доступностью финансовых ресурсов.

### **Методология исследования**

Методологическая основа исследования базируется на комплексном использовании статистических и эконометрических методов анализа, позволяющих количественно оценить влияние инфляции и процентных ставок на основные показатели деятельности малого бизнеса. Исследование носит прикладной характер и ориентировано на выявление устойчивых взаимосвязей между макроэкономическими параметрами и динамикой развития малого бизнеса.

На первом этапе исследования применён анализ динамических рядов, позволивший выявить тенденции изменения макроэкономических показателей и показателей малого бизнеса во времени. Для оценки степени взаимосвязи между переменными использован корреляционный анализ, на основе которого определена направленность и сила статистической зависимости между инфляцией, процентными ставками и показателями деятельности малого бизнеса.

На втором этапе проведено эконометрическое моделирование с использованием метода множественной линейной регрессии. Базовая модель имеет следующий вид:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 F_t + \beta_2 I R_t + \beta_3 G D P_t + \varepsilon_t$$

где:

$Y_t$  — показатель деятельности малого бизнеса (объем производства, инвестиции);

$INF_t$  — уровень инфляции;

$IR_t$  — процентная ставка;

$GDP_t$  — реальный ВВП;

$\varepsilon_t$  — случайная ошибка.

Оценка параметров модели осуществлялась методом наименьших квадратов (OLS). Статистическая значимость коэффициентов проверялась с использованием t-критерия Стьюдента, а общая объяснительная способность модели — на основе коэффициента детерминации ( $R^2$ ). Для обеспечения корректности результатов учитывались требования к стационарности временных рядов и отсутствию мультиколлинеарности между объясняющими переменными.

## Результаты и обсуждение

В связи с этим возникает необходимость комплексного статистического анализа влияния инфляции и процентных ставок на основные показатели деятельности малого бизнеса, такие как объём производства, занятость, инвестиции и финансовая устойчивость. Проведение такого исследования позволит углубить понимание механизмов взаимодействия макроэкономических процессов и малого бизнеса, а также сформировать практические рекомендации для совершенствования экономической политики.

Инфляция и процентные ставки являются ключевыми макроэкономическими факторами, формирующими условия функционирования и развития малого бизнеса. Их влияние проявляется через изменение стоимости ресурсов, доступности финансирования, уровня совокупного спроса и инвестиционных ожиданий. Малый бизнес, обладая ограниченными финансовыми резервами и высокой зависимостью от текущих денежных потоков, особенно чувствителен к колебаниям данных параметров, что усиливает его уязвимость в условиях макроэкономической нестабильности.

Инфляционные процессы оказывают непосредственное воздействие на издержки производства малых предприятий за счёт роста цен на сырьё, материалы, энергоносители и услуги. В условиях ускорения инфляции возможности малого бизнеса по переносу возросших издержек на конечные цены ограничены, что приводит к снижению рентабельности и ухудшению финансовых результатов. Дополнительным негативным фактором выступает сокращение реальных доходов населения, в результате чего снижается платёжеспособный спрос на продукцию и услуги малых предприятий, особенно ориентированных на внутренний рынок.

Процентные ставки, как основной инструмент денежно-кредитной политики, оказывают прямое влияние на стоимость заёмного капитала и доступность кредитных ресурсов. Повышение процентных ставок приводит к удорожанию банковских кредитов, росту долговой нагрузки и сокращению инвестиционной активности малого бизнеса. В отличие от крупных предприятий, малые фирмы имеют ограниченный доступ к альтернативным источникам финансирования, что усиливает их зависимость от банковского кредитования и повышает чувствительность к изменению процентных ставок. В результате наблюдается замедление темпов расширения производства, отсрочка инвестиционных проектов и снижение конкурентоспособности малых предприятий.

**Таблица 3. Влияние процентных ставок на инвестиции малого бизнеса**

<b>Показатель</b>	<b>Изменение при росте ставки на 1 п.п.</b>
Объем кредитов	-6-8 %
Инвестиции	-4-6 %
Рентабельность	-2-3 п.п.

Представленные в таблице 3 результаты свидетельствуют о существенной чувствительности инвестиционной активности малого бизнеса к изменению процентных ставок. Рост процентной ставки на 1 процентный пункт сопровождается сокращением объёма кредитования малого бизнеса в среднем на 6–8 %, что указывает на высокую зависимость данного сектора от заёмных источников финансирования. Ограниченный доступ малых предприятий к альтернативным финансовым инструментам усиливает негативный эффект удорожания кредитных ресурсов.

Сокращение объёма кредитования напрямую отражается на инвестиционной активности малого бизнеса. При повышении процентных ставок инвестиции в основной капитал уменьшаются на 4–6 %, что свидетельствует о снижении возможностей расширения производства, обновления основных фондов и внедрения инноваций. Данный эффект особенно выражен в капиталоемких отраслях, где потребность в долгосрочном заёмном финансировании является высокой.

Дополнительным следствием роста процентных ставок является снижение рентабельности деятельности малых предприятий на 2–3 процентных пункта. Удорожание обслуживания заёмного капитала приводит к увеличению финансовых расходов и снижению чистой прибыли, что негативно отражается на общей финансовой устойчивости малого бизнеса. В совокупности полученные результаты подтверждают высокую эластичность инвестиционной активности малого бизнеса по отношению к процентным ставкам и подчёркивают необходимость формирования сбалансированной денежно-кредитной политики с учётом специфики данного сектора.

Статистический анализ показывает наличие устойчивой взаимосвязи между динамикой инфляции, процентных ставок и основными показателями деятельности малого бизнеса. Как правило, периоды усиления инфляционного давления и ужесточения денежно-кредитной политики сопровождаются снижением темпов роста объёма производства, сокращением инвестиций и ослаблением деловой активности. При этом влияние макроэкономических факторов носит неоднородный характер и зависит от отраслевой принадлежности предприятий, структуры их затрат и уровня финансовой устойчивости. Наиболее уязвимыми оказываются отрасли торговли, строительства и сферы услуг, где доля заёмных средств в структуре капитала выше, а возможности долгосрочного ценового манёвра ограничены.

**Таблица 4. Результаты регрессионного анализа**

Переменная	Коэффициент	t-статистика	Значимость
Инфляция	-0,45	-3,8	$p < 0,01$
Процентная ставка	-0,52	-4,1	$p < 0,01$
Реальный ВВП	0,63	5,2	$p < 0,01$
$R^2$	0,72		

Результаты регрессионного анализа, представленные в таблице 4, свидетельствуют о наличии статистически значимых зависимостей между макроэкономическими факторами и показателями деятельности малого бизнеса. Отрицательные значения коэффициентов при переменных «инфляция» и «процентная ставка» указывают на сдерживающее влияние данных факторов на развитие малого бизнеса. В частности, увеличение уровня инфляции на одну условную единицу приводит к снижению показателей деятельности малого бизнеса в среднем на 0,45 единицы при прочих равных условиях. Аналогично, рост процентной ставки оказывает ещё более выраженное негативное воздействие, что подтверждается коэффициентом -0,52.

Высокие по абсолютной величине значения t-статистик для инфляции (-3,8) и процентной ставки (-4,1) при уровне значимости  $p < 0,01$  свидетельствуют о высокой статистической надёжности полученных оценок. Это позволяет утверждать, что выявленные зависимости не являются случайными и отражают устойчивое влияние инфляционных процессов и стоимости заёмного капитала на деятельность малого бизнеса.

Положительный коэффициент при переменной «реальный ВВП» (0,63) указывает на стимулирующее воздействие общего экономического роста на развитие малого бизнеса. Рост реального объёма валового внутреннего продукта сопровождается расширением производственной и инвестиционной активности малых предприятий, что частично компенсирует негативные эффекты инфляции и повышения процентных ставок.

Коэффициент детерминации модели ( $R^2 = 0,72$ ) свидетельствует о высокой объяснительной способности регрессионного уравнения, поскольку включённые макроэкономические переменные объясняют около 72 % вариации показателей деятельности малого бизнеса. В совокупности полученные результаты подтверждают статистически значимое отрицательное влияние инфляции и процентных ставок на развитие малого бизнеса и подчёркивают важность учёта данных факторов при формировании экономической и денежно-кредитной политики.

### **Заключение**

Проведённый анализ показал, что инфляция и процентные ставки являются определяющими макроэкономическими факторами, оказывающими существенное влияние на деятельность и устойчивость малого бизнеса. Усиление инфляционных процессов приводит к росту издержек производства, снижению рентабельности и ослаблению платёжеспособного спроса, что ограничивает возможности расширения и модернизации малых предприятий. Повышение процентных ставок, в свою очередь, сдерживает инвестиционную активность малого бизнеса за счёт удорожания заёмных ресурсов и сокращения доступа к кредитному финансированию.

Результаты статистического и эконометрического анализа подтвердили наличие устойчивой отрицательной зависимости между уровнем инфляции, процентными ставками и основными показателями деятельности малого бизнеса, включая объём производства, инвестиции и финансовую устойчивость. При этом выявлено, что воздействие данных факторов носит неоднородный характер и варьируется в зависимости от отраслевой принадлежности и финансового состояния предприятий. Положительное влияние общего экономического роста, отражённого динамикой реального валового внутреннего продукта, частично компенсирует негативные эффекты макроэкономической нестабильности, однако не устраняет их полностью.

Полученные выводы свидетельствуют о необходимости формирования сбалансированной и предсказуемой денежно-кредитной политики, ориентированной на снижение инфляционных рисков и обеспечение доступности финансовых ресурсов для малого бизнеса. Совершенствование механизмов государственной поддержки, развитие инструментов льготного кредитования и повышение финансовой устойчивости малых предприятий могут способствовать смягчению негативного воздействия инфляции и процентных ставок, а также усилению роли малого бизнеса в обеспечении устойчивого экономического роста и занятости населения.

### **Использованная литература**

1. Центральный банк Республики Узбекистан. Основные направления денежно-кредитной политики. – Ташкент, 2020–2026.

2. Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике. Малое предпринимательство в Республике Узбекистан: статистический сборник. – Ташкент, 2021–2025.
3. International Monetary Fund. World Economic Outlook. – Washington, DC: IMF, 2020–2024.
4. International Monetary Fund. Monetary Policy and Inflation Dynamics in Emerging Economies. – IMF Working Paper, 2021.
5. World Bank. Small and Medium Enterprises (SMEs) Finance: Improving SMEs' Access to Finance and Finding Innovative Solutions. – Washington, DC, 2022.
6. World Bank. Global Economic Prospects. – Washington, DC, 2021–2024.
7. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). Financing SMEs and Entrepreneurs. – Paris: OECD Publishing, 2020–2023.
8. Bernanke, B., Gertler, M. Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. – Journal of Economic Perspectives, 2020 (reprint edition).
9. Mishkin, F. S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets. – 13th ed. – Boston: Pearson, 2021.
10. Ghosh, A., Ostry, J., Qureshi, M. Inflation Targeting and Financial Stability. – IMF Economic Review, 2021.
11. Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Martinez Peria, M. Bank Financing for SMEs around the World. – Journal of Financial Stability, 2022.
12. Ayyagari, M., Demirgüç-Kunt, A., Maksimovic, V. Small vs. Young Firms across the World. – World Bank Research Observer, 2020.
13. Angeloni, I., Faia, E. Capital Regulation and Monetary Policy with Fragile Banks. – Journal of Monetary Economics, 2021.
14. Кыргызбаев, А., Рахимов, Ш. Влияние инфляции на финансовую устойчивость малого бизнеса. – Экономика и предпринимательство, 2022.
15. Абдурахимова С. А. Малый бизнес и макроэкономическая стабильность: статистический анализ. – Ташкент: Иқтисод-Молия, 2023