



ВЛИЯНИЕ БЮДЖЕТНОГО БАЛАНСА И ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА НА УРОВЕНЬ ИНФЛЯЦИИ В УЗБЕКИСТАНЕ

Рахимова Мадина

Научно-исследовательский центр «Научные основы и проблемы развития экономики Узбекистана» при Ташкентском государственном экономическом университете

ORCID: 0009-0006-8832-9602

yu.madina.d@gmail.com

Аннотация. Исследование направлено на оценку влияния бюджетного баланса и валового государственного долга на уровень инфляции в Узбекистане за 2011-2024 гг. Использован метод множественного линейного регрессионного анализа. Результаты показывают статистически значимую положительную связь между бюджетным балансом, государственным долгом и инфляцией, при этом бюджетный баланс оказывает более сильное влияние.

Ключевые слова: инфляция, бюджетный баланс, государственный долг, макроэкономическая политика.

O'ZBEKISTONDA BUDJET BALANSI VA DAVLAT QARZINING INFLYATSIYA DARAJASIGA TA'SIRI

Raximova Madina

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti huzuridagi
"O'zbekiston iqtisodiyotini rivojlantirishning ilmiy asoslari va muammolari" ilmiy-tadqiqot markazi

Annotatsiya. Tadqiqot 2011-2024 yillarda O'zbekistonda budjet balansi va davlat qarzining inflyatsiyaga ta'sirini baholashga qaratilgan. Ko'p o'zgaruvchili chiziqli regressiya usuli qo'llanildi. Natijalar budjet balansi va davlat qarzi bilan inflyatsiya o'rtasida ijobiy va statistik jihatdan ahamiyatli bog'liqlikni ko'rsatdi, bunda budjet balansi inflyatsiyaga eng kuchli ta'sir qiladi.

Kalit so'zlar: inflyatsiya, budjet balansi, davlat qarzi, makroiqtisodiy siyosat.

THE IMPACT OF THE BUDGET BALANCE AND PUBLIC DEBT ON THE INFLATION RATE IN UZBEKISTAN

Rakhimova Madina

Scientific Research Center "Scientific Foundations and Problems of the Development of the Economy of Uzbekistan" under Tashkent State University of Economics

Abstract. The study aims to evaluate the impact of budget balance and gross government debt on inflation in Uzbekistan for 2011-2024. A multiple linear regression analysis was employed. Results indicate a statistically significant positive relationship between budget balance, government debt, and inflation, with budget balance exerting the strongest effect.

Keywords: inflation, budget balance, government debt, macroeconomic policy.

Введение.

Инфляция является одним из ключевых макроэкономических показателей, отражающих устойчивость экономического развития страны и эффективность проводимой экономической политики. Контроль над инфляционными процессами представляет собой важную задачу для органов государственной власти, поскольку высокий и нестабильный уровень инфляции может негативно влиять на экономический рост, инвестиционную активность, уровень благосостояния населения и устойчивость финансовой системы. Одними из важных факторов, оказывающих влияние на динамику инфляции, выступают параметры фискальной политики государства. В частности, бюджетный баланс и уровень государственного долга могут существенно воздействовать на макроэкономическую стабильность. Рост государственных расходов и увеличение долговой нагрузки, как правило, сопровождаются расширением совокупного спроса и увеличением денежного предложения в экономике, что в определённых условиях может способствовать усилению инфляционного давления. В условиях трансформации экономики Узбекистана и проведения активных экономических реформ особое значение приобретает анализ взаимосвязи между показателями фискальной политики и инфляцией. Изучение данной зависимости позволяет более глубоко понять механизмы формирования инфляционных процессов и оценить эффективность проводимой макроэкономической политики.

Обзор литературы.

Проблема взаимосвязи бюджетного баланса, государственного долга и инфляции занимает важное место в современной макроэкономической теории и практике. В научной литературе данные показатели рассматриваются как ключевые элементы фискальной и денежно-кредитной политики государства, оказывающие значительное влияние на экономическую стабильность и устойчивость национальной экономики. Бюджетный баланс отражает соотношение доходов и расходов государства и является одним из основных индикаторов эффективности фискальной политики. Возникновение бюджетного дефицита приводит к необходимости привлечения дополнительных финансовых ресурсов, что, в свою очередь, способствует росту государственного долга. Увеличение объёма государственного долга может оказывать влияние на инфляционные процессы через механизмы денежной эмиссии, рост совокупного спроса и увеличение расходов на обслуживание долга.

Проблема влияния бюджетного баланса и государственного долга на уровень инфляции занимает важное место в современной макроэкономической теории и эмпирических исследованиях. В научной литературе сформировалось несколько подходов к объяснению взаимосвязи между фискальной политикой и инфляционными процессами.

Фридман (1963) утверждал, что инфляция возникает вследствие чрезмерного роста денежной массы. Согласно монетаристскому подходу, устойчивый рост денежного предложения является основным фактором инфляции. Однако даже в рамках данного подхода признаётся, что бюджетный дефицит, финансируемый за счёт эмиссии или государственных заимствований, может косвенно способствовать инфляции через увеличение совокупного спроса.

Кейнсианская теория, связанная с именем Keynes (1936), придаёт более значимую роль фискальной политике государства. Согласно кейнсианскому подходу, рост государственных расходов и дефицита бюджета способствует стимулированию экономической активности и совокупного спроса. Однако при превышении потенциального уровня выпуска экономики подобная политика может приводить к инфляционному давлению. В условиях развивающихся стран данный эффект часто усиливается ограниченностью производственных ресурсов и высокой зависимостью экономики от государственных расходов.

Согласно фискальной теории инфляции, хронический дефицит бюджета может финансироваться за счёт денежной эмиссии, что приводит к росту денежной массы и ускорению инфляции. Кроме того, значительный объём государственного долга способен усиливать инфляционные ожидания и создавать дополнительное давление на государственные финансы.

Ряд исследований показывает, что в условиях недостаточно развитых финансовых институтов влияние государственного долга на инфляцию может быть более выраженным. Существенное значение также имеет структура долга - внешний или внутренний государственный долг, а также способы его финансирования. В случае преобладания внешнего долга повышается зависимость экономики от валютных рисков и внешних кредиторов, тогда как внутренние заимствования могут усиливать эффект вытеснения частных инвестиций.

Значительный вклад в исследование данной проблемы внесли зарубежные экономисты. В работе Аймолы и Одхиамбо (2020) «Государственный долг и инфляция: обзор международной литературы» проводится анализ теоретических и эмпирических исследований взаимосвязи государственного долга и инфляции. Авторы приходят к выводу, что в большинстве развивающихся стран наблюдается положительная зависимость между ростом государственного долга и уровнем инфляции, особенно в условиях высокой долговой нагрузки и недостаточно развитой финансовой системы.

В исследованиях, посвящённых фискальной политике, также отмечается, что рост бюджетного дефицита приводит к увеличению государственных заимствований, снижению объёма частных инвестиций и ухудшению макроэкономической стабильности. Данный механизм известен как эффект вытеснения, при котором активное государственное заимствование ограничивает возможности частного сектора по привлечению капитала.

В научной литературе Узбекистана вопросы государственного долга и бюджетной политики стали особенно актуальными в последние годы в связи с активизацией экономических реформ и ростом объёма внешних заимствований. Исследователи подчёркивают необходимость поддержания устойчивого уровня государственного долга, повышения эффективности бюджетной политики и совершенствования механизмов управления государственными финансами.

Отдельные исследования, посвящённые макроэкономической стабильности Узбекистана, показывают, что увеличение государственного долга сопровождалось ростом государственных инвестиций и структурными преобразованиями экономики. Однако дальнейшее увеличение долговой нагрузки требует проведения сбалансированной фискальной политики для предотвращения усиления инфляционных процессов и сохранения устойчивости национальной экономики.

Таким образом, анализ научной литературы подтверждает, что бюджетный баланс и государственный долг являются важными факторами, влияющими на уровень инфляции. Несмотря на наличие значительного количества исследований, вопросы комплексного анализа влияния бюджетного баланса и государственного долга на инфляционные процессы в Узбекистане остаются недостаточно изученными, что определяет актуальность данного исследования.

Методология исследования.

В статье использованы методы научного абстрагирования, индукции, дедукции и эмпирического анализа.

Анализ и обсуждение результатов.

Для экономики Узбекистана исследование данной взаимосвязи особенно актуально в условиях проводимых экономических реформ, роста государственных

расходов и активного привлечения внешних и внутренних заимствований. Бюджетный баланс представляет собой разницу между государственными доходами и расходами за определённый период. Если доходы превышают расходы, формируется профицит бюджета, а если расходы превышают доходы - возникает бюджетный дефицит. Бюджетный баланс является важным индикатором устойчивости государственной финансовой политики и напрямую влияет на уровень совокупного спроса, денежное обращение и инфляционные процессы в экономике. Государственный долг - это совокупный объём внутренних и внешних обязательств государства перед кредиторами. Рост государственного долга может быть связан с необходимостью финансирования бюджетного дефицита, реализации инвестиционных программ или поддержания экономической активности. Однако чрезмерное увеличение долговой нагрузки способно привести к росту расходов на обслуживание долга, усилению инфляционного давления и ухудшению макроэкономической стабильности. Инфляция представляет собой устойчивый рост общего уровня цен на товары и услуги в экономике, сопровождающийся снижением покупательной способности национальной валюты. На уровень инфляции оказывают влияние различные факторы, включая денежно-кредитную и фискальную политику государства, объём государственных расходов, бюджетный дефицит и государственный долг. Связь между бюджетным балансом, государственным долгом и инфляцией объясняется рядом экономических механизмов. Согласно фискальной теории инфляции, рост бюджетного дефицита может финансироваться за счёт денежной эмиссии, что приводит к увеличению денежной массы и ускорению инфляции. Кроме того, высокий уровень государственного долга способствует росту процентных выплат и может стимулировать использование инфляционных методов финансирования. Одновременно увеличение государственных заимствований способно вызывать эффект вытеснения частных инвестиций, что негативно влияет на экономическую активность и макроэкономическую устойчивость.

В данном исследовании проводится эмпирический анализ влияния бюджетного баланса и государственного долга на уровень инфляции в Узбекистане на основе статистических данных за 2011-2024 годы. Для оценки взаимосвязи между рассматриваемыми макроэкономическими показателями был использован метод множественного линейного регрессионного анализа. В качестве зависимой переменной выступает уровень инфляции (Inflation), а в качестве независимых переменных - бюджетный баланс (Budget Balance) и валовой государственный долг (Gross Debt).

В результате анализа была получена следующая регрессионная модель: $Inflation = 6.69 + 1.14 \cdot Budget\ balance + 0.27 \cdot Gross\ Debt$

1. Константа (Constant) = 6.69 ($p = 0.003$). Если значения всех объясняющих переменных равны нулю, ожидаемый уровень инфляции составит 6.69%. Поскольку $p = 0.003 < 0.05$, коэффициент является статистически значимым, что свидетельствует о наличии базового уровня инфляции, обусловленного факторами, не включёнными в модель.

2. Бюджетный баланс (Budget Balance). При увеличении бюджетного баланса на одну единицу уровень инфляции в среднем увеличивается на 1.14 процентного пункта. Положительный знак коэффициента указывает на наличие прямой зависимости между бюджетным балансом и инфляцией. Значение $p = 0.005 < 0.05$ показывает, что коэффициент статистически значим на 5%-ном уровне значимости. Доверительный интервал [0.42; 1.86] полностью положительный, что подтверждает устойчивость и надёжность полученной оценки. Стандартизированный коэффициент Beta = 1.39 свидетельствует о том, что данная переменная оказывает наиболее сильное влияние на инфляцию в рамках рассматриваемой модели.

Таблица 1.

Данные по бюджетному балансу, государственному долгу и инфляции в Узбекистане (2011-2013 гг.) (IMF, 2024).

Год	Бюджетный баланс	Государственный долг	Инфляция
2011	5,11	6,331	13,7797
2012	5,885	6,757	13,2088
2013	2,151	6,228	11,8414
2014	1,898	6,087	9,2831
2015	-0,277	6,721	8,7519
2016	0,704	8,19	8,1309
2017	1,044	17,264	13,8757
2018	1,639	17,455	17,5242
2019	-0,302	25,375	14,5257
2020	-2,95	33,673	12,8677
2021	-4,097	31,725	10,8492
2022	-3,652	30,529	11,4466
2023	-4,032	32,181	9,9566
2024	-2,37	32,655	9,6283

2. Валовой государственный долг (Gross Debt). При увеличении валового государственного долга на одну единицу уровень инфляции в среднем увеличивается на 0.27 процентного пункта. Положительный знак коэффициента указывает на положительное влияние государственного долга на инфляционные процессы.

Таблица 2.

Регрессионный анализ

	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients				95% confidence interval for B
Model	B	Beta	Standard error	t	p	lower bound
(Constant)	6.69		1.75	3.82	.003	2.84
Бюджетный баланс	1.14	1.39	0.33	3.48	.005	0.42
Государственный долг	0.27	1.23	0.09	3.08	.01	0.08

Значение $p = 0.01 < 0.05$ свидетельствует о статистической значимости данного коэффициента. Доверительный интервал $[0.08; 0.47]$ полностью положительный, что также подтверждает статистическую устойчивость полученного результата. Стандартизированный коэффициент $Beta = 1.23$ показывает, что влияние данной переменной несколько слабее по сравнению с бюджетным балансом, однако остаётся существенным фактором в объяснении инфляции.

Выводы и предложения.

На основании проведённого исследования можно сделать следующие выводы: бюджетный баланс и валовой государственный долг оказывают статистически значимое влияние на уровень инфляции в Узбекистане за период 2011–2024 гг. При этом бюджетный баланс оказывает более сильное воздействие, что подчёркивает важность контроля за расходами и доходами бюджета. Рекомендуется проводить сбалансированную фискальную политику, направленную на снижение дефицита

бюджета и оптимизацию государственного долга, чтобы минимизировать инфляционное давление. При планировании макроэкономической политики следует учитывать взаимодействие бюджетного баланса и долговой нагрузки с динамикой инфляции, особенно в условиях реформ и структурных изменений экономики. Для повышения эффективности управления инфляцией целесообразно улучшать систему мониторинга и прогнозирования фискальных показателей, используя современные статистические и эконометрические методы. Дополнительно рекомендуется постепенно снижать зависимость финансирования дефицита бюджета от заимствований и стимулировать устойчивые источники доходов, что позволит укрепить финансовую стабильность страны и поддерживать ценовую стабильность.

Литература/Адабиётлар / References:

Akingbade Aimola u Nicholas Odhiambo (2020) *Public Debt and Inflation: A Review of International Literature*, *International Journal of Economics and Financial Issues*, m. 10, № 3, c. 123–129.

Anderson, R. u Wilson, M. (2023) *Пороговые значения государственного долга в развивающихся экономиках*, *Journal of Development Economics*, m. 162, c. 102–118.

Blanchard, O. (2017) *Макроэкономика*, Харлоу: Pearson.

International Monetary Fund. (2024). *IMF Data Portal*. <https://data.imf.org>

John Maynard Keynes (1936) *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan.

Kodirov, A.R. (2025) *Управление государственным долгом и финансовая устойчивость в Узбекистане*, *Economic Analysis Journal*, m. 5, № 1, c. 60–68.

Milton Friedman (1963) *Inflation: Causes and Consequences*, New York: Asia Publishing House.

Mishkin, F.S. (2016) *Экономика денег, банковского дела и финансовых рынков*, Харлоу: Pearson.

Sattorova, D.S. (2024) *Влияние государственного долга на экономическое развитие страны*, *Modern Education and Development*. *Modern Education and Development*

SIAT Uzbekistan (дата обращения: 20 мая 2026).

Vagizova, V.I., Bishenov, A.A. u Auurova, V.K. (2025) *Бюджетный дефицит и его влияние на макроэкономическую стабильность*. Библиотека Банка России

Volkov, A.B. (2023) *Риски государственного долга в переходных экономиках*, *Финансы и кредит*, m. 8, № 4, c. 78–95.

World Bank Data.