

## ФИНАНСОВАЯ СТРУКТУРА ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ: НАЦИОНАЛЬНЫЕ И ИНОСТРАННЫЕ ИСТОЧНИКИ РАЗВИТИЯ УЗБЕКИСТАНА

**Олимова Шахризода Сирожиддиновна** — заместитель главного бухгалтера адвокатской коллегии «AL-SIT HUQUQ», Ташкент, Узбекистан.

[Sahrizodaolimova3@gmail.com](mailto:Sahrizodaolimova3@gmail.com)

**Аннотация:** В исследовании анализируется динамика и структура инвестиций в основной капитал Узбекистана с точки зрения источников финансирования. Рассматриваются доля государственного бюджета, иностранных инвестиций и кредитов, а также их влияние на формирование инвестиционной устойчивости. Сделан вывод о необходимости повышения эффективности использования инвестиций через укрепление финансовых институтов и развитие частно-государственного партнёрства.

**Ключевые слова:** инвестиции в основной капитал, источники финансирования, иностранные инвестиции, государственный бюджет, финансовая структура, экономическое развитие, Узбекистан.

Современная инвестиционная политика Узбекистана направлена на создание устойчивой финансовой системы и повышение эффективности вложений в основной капитал. Этот процесс сопровождается реформами в сфере бюджетного планирования, развитием рынка капитала и привлечением прямых иностранных инвестиций [1].

Согласно данным Государственного комитета по статистике [1], общий объём инвестиций в основной капитал в 2023 году увеличился на 12,4 % по сравнению с 2022 годом. При этом наблюдается снижение доли государственных источников и рост частных и иностранных инвестиций, что свидетельствует о переходе к более сбалансированной структуре финансирования [2]. Инвестиции в основной капитал выполняют ключевую функцию в модернизации экономики — они создают материально-техническую базу для внедрения инноваций, обеспечивают занятость и стимулируют региональное развитие [3]. В структуре инвестиций всё большую роль играют частные источники, а также иностранные кредиты и капитальные вложения.

Таблица 1

Динамика и структура источников финансирования

| Год  | Темпы роста инвестиций<br>в основной капитал (%) | Доля государственного<br>бюджета (%) | Доля иностранных<br>инвестиций и кредитов<br>(%) |
|------|--|--------------------------------------|--|
| 2018 | 115.4  | 22.1                                 | 36.5   |
| 2019 | 109.2  | 24.3                                 | 33.0   |
| 2020 | 103.6  | 28.7                                 | 30.2   |
| 2021 | 107.5  | 25.9                                 | 31.8   |
| 2022 | 110.3  | 23.5                                 | 32.6   |
| 2023 | 112.4  | 21.8                                 | 35.1   |

Источник: Составлено автором на основании данных Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике [1]

Данные таблицы показывают, что в период 2018–2023 гг. доля государственных инвестиций сократилась, тогда как доля иностранных инвестиций увеличилась [1]. Это отражает процесс **диверсификации источников капитала** и постепенный переход от бюджетного к рыночному механизму финансирования. По данным OECD [2], доля прямых иностранных инвестиций в Узбекистане в 2023 году достигла **5,2 % ВВП**, что выше среднего уровня по странам Центральной Азии (4,8 %). Рост обеспечен притоком капитала в такие отрасли, как **энергетика, транспорт, промышленность и цифровизация** [4]. Важную роль играет развитие специальных экономических зон, предоставляющих налоговые льготы и упрощённые условия регистрации бизнеса [5].

Несмотря на позитивную динамику, сохраняются проблемы неравномерного распределения иностранных потоков — основная часть капитала направляется в крупные проекты с государственной поддержкой, в то время как малый и средний бизнес испытывает дефицит доступа к финансированию [6]. Это подчёркивает необходимость внедрения инструментов **смешанного финансирования** и создания условий для привлечения долгосрочных кредитных ресурсов [7].

Государственные инвестиции продолжают играть роль “якорного” капитала, стимулирующего приток частных средств. Согласно Министерству экономики и финансов [8], каждый сум государственных инвестиций в инфраструктуру создаёт **1,6 сума совокупного экономического эффекта** через мультипликативные связи в смежных отраслях. Это подтверждает необходимость согласования стратегий публичных и частных инвестиций для достижения устойчивого роста.

Кроме того, рост доли проектного финансирования и государственно-частных партнёрств способствует оптимизации бюджетной нагрузки. По данным Всемирного банка [9], объём соглашений ГЧП в Узбекистане превысил 3 млрд долл. США в 2023 году, что отражает высокий интерес международных

инвесторов к инфраструктурным проектам страны.

Дополнительный анализ показывает, что структурная трансформация финансовых потоков становится ключевым фактором устойчивости инвестиционного цикла. В условиях постепенной либерализации валютного режима и снижения фискальной зависимости от бюджета увеличивается доля корпоративных и частных источников. В 2024 году, согласно предварительным оценкам Stat.uz и Министерства финансов, более 55 % всех инвестиций в основной капитал формируются за счёт негосударственных источников [1][8]. Это свидетельствует о росте доверия к национальной финансовой системе и улучшении инвестиционного климата. Международные организации подчёркивают, что дальнейшее развитие этого тренда возможно при усилении институциональной базы: защите прав инвесторов, повышении прозрачности проектов и развитии внутреннего рынка облигаций. Введение инструментов зелёного финансирования и выпуск «устойчивых облигаций» также открывают новые направления для привлечения капитала в ключевые сектора экономики — энергетику, инфраструктуру, транспорт и производство [4][9].

Таким образом, финансовая структура инвестиций в основной капитал в Узбекистане демонстрирует устойчивую тенденцию к диверсификации источников. Нарастание доли иностранных и частных вложений при сохранении стратегической роли государства создаёт условия для долгосрочной финансовой стабильности. Дальнейшее развитие требует совершенствования институтов финансового рынка, усиления роли частных инвесторов в инновационных секторах, повышения прозрачности механизмов отбора и мониторинга проектов, а также углубления интеграции с международными финансовыми институтами. В совокупности эти меры позволят повысить эффективность инвестиций, улучшить структуру капитала и ускорить процесс модернизации экономики страны.

#### **Список использованной литературы:**

- [1] Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике. *Инвестиции в основной капитал* (обновлено: 2025). <https://stat.uz/ru>
- [2] Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). *Business and Investment Indicators 2024*. <https://data.oecd.org>
- [3] UNCTAD. *World Investment Report 2024*. <https://unctad.org>
- [4] OECD. *Investment Policy Reviews: Central Asia 2024*. <https://oecd.org/investment>
- [5] Министерство инвестиций, промышленности и торговли РУз. *Ежегодный отчёт о прямых иностранных инвестициях* (2024).
- [6] Всемирный банк. *Uzbekistan Economic Update 2024*. <https://worldbank.org>
- [7] Asian Development Bank (ADB). *Private Sector Assessment for Uzbekistan 2023*.
- [8] Министерство экономики и финансов РУз. *Годовой макроэкономический обзор за 2024 г.*
- [9] World Bank. *PPP Knowledge Lab: Uzbekistan Country Profile*. <https://ppp.worldbank.org>