

Федеральное агентство научных организаций

Институт проблем рынка Российской академии наук

На правах рукописи

Зиядуллаев Улугбек Саидкаримович

**ОБЕСПЕЧЕНИЕ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ
БЕЗОПАСНОСТИ ПРИ ПРИВЛЕЧЕНИИ СРЕДСТВ
ВНЕШНЕГО ЗАИМСТВОВАНИЯ**

08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством»

(Экономическая безопасность)

08.00.14 – «Мировая экономика»

Диссертация на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
доктор экономических наук, доцент,
Тулупов Александр Сергеевич

Москва 2015

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
Глава 1. Концептуальные подходы к обеспечению национальной экономической безопасности при привлечении средств международного рынка капитала.....	12
1.1. Закономерности и особенности использования средств МФО в условиях глобализации мировой экономики.....	12
1.2. Критерии обеспечения экономической безопасности при привлечении ссудного капитала.....	27
1.3. Методы и инструменты повышения экономической безопасности при взаимодействии с МФО.....	38
Глава 2. Опыт привлечения средств внешнего заимствования Республикой Узбекистан в контексте рисков для экономической безопасности.....	49
2.1. Современное состояние экономики Узбекистана и оценка эффективности внешнего заимствования.....	49
2.2. Международная и кредитно-инвестиционная деятельность национальных банков и их роль в обеспечении экономической безопасности.....	58
2.3. Направления использования средств МФО, повышающих экономическую безопасность.....	79
Глава 3. Механизмы защиты национальных интересов при привлечении средств внешнего заимствования.....	96
3.1. Обеспечение экономической безопасности страны в условиях международной интеграции.....	96
3.2. Меры, способствующие повышению эффективности использования средств внешнего заимствования.....	111
3.3. Рекомендации по повышению экономической безопасности при использовании средств международного рынка капитала.....	124
Заключение.....	141
Использованные источники и литература.....	149

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Экономическая безопасность принадлежит к числу важнейших национальных приоритетов любого государства, обеспечивая стабильное и устойчивое развитие, социально-экономический рост, формирование эффективной финансовой системы, ее неуязвимость по отношению к возможным внешним и внутренним угрозам и воздействиям. Ускорившийся в XXI веке рост взаимозависимости стран и регионов активизирует международные экономические отношения, возрастание объемов операций и внешнего заимствования на мировых финансовых рынках, увеличение валютных и инвестиционных потоков из одних стран в другие. В условиях внешнеэкономической напряженности, связанной с террористическими угрозами, взаимными экономическими санкциями Запада и России, весьма актуальным становится проблема обеспечения экономической безопасности государства при взаимодействии с международными финансовыми организациями, мировыми и региональными державами.

Национальную экономическую безопасность извне можно существенно подорвать, используя такие механизмы как изменение конъюнктуры мировых цен и внешней торговли, игра на валютных рынках, понижение стоимости нефти, усиленный вывод валютных средств, превышение оттока капитала над его притоком (иностранные инвестиции), внешний долг коммерческих структур, чрезмерная импортная зависимость, перегрузка экспорта сырьевыми товарами. Следствием этого может быть принуждение стран к отказу или существенному ограничению национального суверенитета. Не устранив зависимость национальных экономик от этих факторов, невозможно создать институциональные условия, способствующие их вхождению в мировое общество.

Внутри стран риски экономической безопасности связаны с резкими колебаниями национальных валют, слабостью инновационного начала в экономике, слияниями и поглощениями, коррупцией и неэффективностью си-

системы управления, банковского сектора, преднамеренным банкротством, а также убыточностью предприятий реального сектора экономики, увеличением их долговых обязательств, ростом безработицы и недостатками нормативно-правового регулирования и др.

В этих условиях привлечение средств международных финансовых организаций (МФО) и поиск новых источников и механизмов внешнего заимствования в интересах стабильного развития и структурных трансформаций национальных экономик, в том числе и Республики Узбекистан (РУз) с учетом обеспечения экономической безопасности стали острее и приобрели особую теоретическую и практическую важность. Политико-экономический потенциал и геостратегическое положение Узбекистана указывают на то, что государство несет особую ответственность за регион Центральной Азии (ЦА).

Степень разработанности темы. Проблемы национальной экономической безопасности постсоветских стран в контексте глобализации мирохозяйственных связей широко исследовались в трудах зарубежных и отечественных ученых. Существенный вклад в разработку теоретических основ этого направления внесли видные российские ученые Л.И. Абалкин, О.Т. Богомолов, Н.Я. Петраков, С.Ю. Глазьев, А.А. Дынкин, А.Д. Некипелов, С.П. Глинкина, Р.С. Гринберг, Б.Н. Порфирьев, В.К. Сенчагов, А.Н. Спартак, Д.Е. Сорокин, Р.И. Хасбулатов, В.А. Цветков и др. Изучению экономической безопасности государства в условиях глобализации посвящены научные работы таких зарубежных ученых как П. Бьюкенен, И. Валлерстайн, М. Веблен, Т. Парсонс, М. Портер, Р. Пребиш, У. Ростоу, Дж. Сакс, Дж. Сорос, Дж. Стиглиц и др.

Большую помощь автору оказали исследования в области обеспечения экономической безопасности при взаимодействии с МФО, выборе стратегий и финансовых инструментов внешнего заимствования в странах переходных экономик, представленные работами В.С. Балабанова, Л.Б. Вардомского, Н.П. Гусакова, С.И. Долгова, Е.А. Звоновой, Н.С. Зиядуллаева, Ю.С. Кибардиной, Л.Н. Красавиной, В.М. Кутового, О.И. Лаврушина, Е.Л.

Логинова, Я.М. Миркина, Д.С. Петросяна, И.Н. Платоновой, Б.Б. Рубцова, А.С. Тулупова, Б.А. Хейфеца и др.

Применительно к проблематике диссертации значительный интерес представили работы А.В. Вахабова, С.С. Гулямова, К.Х. Зоидова, И.И. Искандерова, Е.М. Кузьминой, В.В. Попова, Н.С. Сиражитдинова, Н.Т. Толиповой, М.О. Тураевой и др., посвященные перспективам социально-экономического развития стран ЦА. Однако в их трудах вопросы внешнего заимствования при взаимодействии с МФО и развитыми экономиками не получили самостоятельного освещения и рассматривались без увязки с задачами обеспечения экономической безопасности страны и, естественно, не могли отразить специфику текущей внешнеэкономической напряженности.

Отличие настоящей диссертации от ранее проведенных исследований заключается в том, что проблемы привлечения и эффективного использования средств МФО в обеспечении стабильного роста экономики Узбекистана впервые рассматриваются с учетом системной кризисной цикличности и трансформации мировой банковской системы.

Актуальность этих проблем, их теоретическая и практическая важность, недостаточная проработанность в литературе рисков привлечения иностранных инвестиций для национальной экономической безопасности определили выбор темы диссертационного исследования, его цель, логику, структуру и задачи.

Целью диссертации является разработка методов и механизмов обеспечения национальной экономической безопасности при внешнем заимствовании и взаимодействии с международными финансовыми организациями в процессе структурной перестройки переходных экономик в направлении их эффективной интеграции в мировую экономику.

Для достижения поставленной цели в диссертации сформулированы и поставлены следующие **задачи**, определившие логику исследования и структуру работы:

- выявить закономерности, особенности и возможности повышения национальной экономической безопасности при привлечении средств с международного рынка капитала в условиях глобализации мировой экономики;
- обосновать критерии, методы и механизмы защиты национальных интересов при использовании средств внешнего заимствования;
- проанализировать объемы, структуру и направления привлечения Республикой Узбекистан средств МФО и развитых государств для обеспечения экономической безопасности;
- определить эффективность внешнего заимствования для обеспечения стабильного и устойчивого развития, модернизации банковской системы и структурной перестройки национальной экономики.
- сформулировать рекомендации по использованию опыта Республики Узбекистан, способствующие повышению уровня экономической безопасности при использовании средств международного рынка капитала.

Область исследований. Диссертационное исследование выполнено по специальностям 08.00.05 – *Экономика и управление народным хозяйством (Экономическая безопасность)*: 12.4. Разработка новых и адаптация существующих методов, механизмов и инструментов повышения экономической безопасности; 12.6. Концептуальные и стратегические направления повышения экономической безопасности, критерии экономической безопасности; 12.15. Национальные интересы страны в области экономики и их учет при формировании экономической политики государства и разработке прогнозов социально-экономического развития; 12.26. Зарубежный опыт повышения экономической безопасности (методы, механизмы, инструменты и их адаптация к российским условиям) и 08.00.14 – *Мировая экономика*: 25. Национальная экономика отдельных стран в системе мирохозяйственных связей: проблемы оптимизации взаимодействия и обеспечения национальных экономических интересов. Международные экономические противоречия, их причины и способы разрешения; 27. Международная и национальная экономическая

безопасность. Теоретические и методологические основы обеспечения внешнеэкономической безопасности России.

Объектом исследования выступает процесс обеспечения национальной экономической безопасности на основе привлечения средств внешнего заимствования и интеграции в мировую финансовую систему.

Предметом исследования являются научные подходы, методы и механизмы обеспечения национальной экономической безопасности стран постсоветского пространства на основе опыта Республики Узбекистан по взаимодействию с международными финансовыми институтами и развитыми государствами при использовании средств внешнего заимствования.

Теоретико-методологической основой исследования явились основные положения современной экономической теории, труды отечественных и зарубежных ученых в области экономической безопасности и мировой экономики в условиях глобализации мирохозяйственных связей. Для обоснования выдвинутых в диссертации положений использованы системный анализ, методы анализа и синтеза, группировки и обобщения, сравнительный анализ, графический метод, методы статистического и экономического анализа, экспертные оценки и др.

Информационно-эмпирическую базу исследования составили нормативно-правовые и директивные документы органов государственного управления Российской Федерации и Республики Узбекистан по обеспечению национальной безопасности и регулированию международных финансово-экономических отношений; данные официальной статистической отчетности России и Узбекистана; материалы международных финансовых организаций; положения, опубликованные в научных изданиях России; данные информационной сети Интернет по вопросам обеспечения экономической безопасности, а также результаты исследований и расчетов автора диссертации.

Научная новизна работы заключается в уточнении теоретико-методических положений и разработке механизмов обеспечения национальной экономической безопасности при внешнем заимствовании во взаимодей-

ствии с международными финансовыми организациями и государствами с развитой экономикой в условиях глобализационных и интеграционных процессов в мировой экономике.

Наиболее существенные результаты исследования, выносимые на защиту:

1. Выявлены основные тренды, особенности и пути повышения национальной экономической безопасности при привлечении средств с международного рынка капитала в условиях глобализации и регионализации мировой экономики. Это позволило сформулировать концептуальные и стратегические направления повышения экономической безопасности путем поддержания высоких темпов экономического роста на основе рационального использования всех форм внешнего финансирования МФО, в частности Международным валютным фондом, Всемирным банком, Азиатским и Исламским банками развития, которые взаимно дополняют друг друга (08.00.05 – п.12.4; 12.6).

2. Разработаны критерии, систематизированы методы соблюдения пороговых значений обеспечения национальной экономической безопасности, призванные поддержать оптимальный баланс между потребностями страны-реципиента во внешнем заимствовании и её возможностями по обслуживанию привлечённых средств. Это позволило предложить механизмы защиты национальных интересов при привлечении средств внешнего заимствования в условиях ограниченности внутренних источников на основе использования современных финансовых инструментов, что предопределило возможные последствия привлечения зарубежных средств и их угрозы экономической безопасности страны (08.00.05 – п.12. 4; 12.15).

3. Для обеспечения развития экономики Республики Узбекистан и ее национальных интересов раскрыты значение внутренних источников для финансирования расширенного воспроизводства и особенности использования средств внешнего заимствования в осуществлении стабилизационных программ, проведении структурных реформ в экономике, диверсификации структуры экспорта и импорта, решении социальных проблем, обеспечении

занятости населения и использовании растущих трудовых ресурсов. Это позволило обосновать допустимый уровень участия иностранного капитала в активах и капитале банков Республики Узбекистан и доказать эффективность расширения международной активности крупных банков республики, что стало основой для проведения планомерной интеграционной политики, способствующей достижению национальной экономической безопасности, привлечению к взаимовыгодному сотрудничеству МФО, развитые государства и мировые интеграционные объединения (08.00.14 - п. 25; 27).

4. Обоснована эффективность и масштабы внешнего заимствования для обеспечения стабильного и устойчивого развития, а также структурной перестройки национальной экономики в системе мирохозяйственных связей. Это позволит решить проблемы оптимизации взаимодействия и обеспечения национальных экономических интересов при привлечении средств с международного рынка капитала в соответствии с критериями пороговых значений экономической безопасности, рассматривая объемы внешнего заимствования как дополнение к имеющимся внутренним источникам. (08.00.14 - 25).

5. Сформулированы рекомендации по использованию опыта Республики Узбекистан, способствующие повышению экономической безопасности при использовании средств внешнего заимствования Россией и другими странами постсоветского пространства. Это позволило обосновать механизмы защиты национальных интересов и их учет при формировании экономической политики государства, разработке прогнозов социально-экономического развития и повышении экономической безопасности уязвимых хозяйственных объектов и малообеспеченных слоев населения на основе долгосрочного финансирования инвестиционных проектов, обеспечивающих модернизацию производства, повышение конкурентоспособности промышленности и сельского хозяйства, развитие современных систем телекоммуникаций, транспортной инфраструктуры и связи, туристических и курортно-санаторных комплексов (08.00.05 – п.12.4; 12.15; 12.26).

Теоретическое значение диссертационной работы заключается в определении концептуальных и стратегических направлений повышения экономической безопасности страны путем поддержания высоких темпов экономического роста на основе рационального использования всех форм внешнего финансирования, разработки принципов соблюдения критериев и систематизации методов обеспечения национальной экономической безопасности, призванных поддержать и стимулировать необходимый уровень внешнего финансирования.

Практическая значимость диссертации определяется возможностью использования Россией и другими постсоветскими странами результатов исследования и опыта Республики Узбекистан для разработки механизмов защиты национальных интересов при привлечении средств внешнего заимствования в условиях ограниченности внутренних источников; проведении интеграционной политики, структурной перестройки национального хозяйства в интересах повышения экономической безопасности государства.

Отдельные теоретические и методические положения могут быть использованы в высших учебных заведениях для подготовки методических материалов и курсов лекций по дисциплинам «Экономическая безопасность», «Финансовая безопасность», «Мировая экономика», «Международная экономическая безопасность», «Международные валютно-кредитные отношения» и др.

Апробация и реализация результатов исследования. Результаты диссертационного исследования используются в деятельности Государственной акционерной компании «Узинтеримпекс» Министерства внешнеэкономических связей, инвестиций и торговли Республики Узбекистана и Акционерного инновационного коммерческого банка «Ипак Йули» («Шелковый путь»).

Теоретические и методические разработки диссертации использованы в учебном процессе в Ташкентском государственном экономическом университете при подготовке программ, методического обеспечения и преподава-

нии дисциплин «Национальная экономическая безопасность», «Мировая экономика» и «Международные валютно-кредитные отношения».

Результаты исследования докладывались автором на международных и республиканских научно-теоретических и научно-практических конференциях в 2009-2015 гг., в частности, на VI и VII Всероссийских (второй и третьей международных) научно-практических конференциях (Финансовый университет при Правительстве РФ, декабрь 2011г. и 2012 г.), III и IV Международных форумах «Россия в XXI веке: глобальные вызовы и перспективы развития» (ИПР РАН, РЭУ им. Г.В. Плеханова, октябрь 2014г. и 2015г.), Международных научно-практических конференциях «Жизнь под санкциями: международный опыт» (Экономический факультет МГУ им. М.В. Ломоносова, Институт стран СНГ, май 2015 г.) и «Выход постсоветского пространства из системной кризисной цикличности: императивы международного сотрудничества на базе ЕАЭС в условиях нового витка глобальной нестабильности» (ИПР РАН, ЦЭМИ РАН, июнь 2015 г.) и др.

Основные положения и выводы диссертации обсуждены на заседаниях кафедры «Международные валютно-кредитные отношения» Ташкентского государственного экономического университета (2011-2013 гг.), лабораторий экономических проблем национальной безопасности и мирохозяйственных связей российского экономического пространства ИПР РАН (2014-2015 гг.).

Публикации. Основные положения диссертации опубликованы в 2009-2015 гг. в 22 научных работах общим объемом 15,4 п.л. (авторские 6,1 п.л.), в том числе в 7 научных статьях в журналах из перечня рецензируемых научных журналов и изданий [35, 62-72] .

Глава 1. Концептуальные подходы к обеспечению национальной экономической безопасности при привлечении средств международного рынка капитала

1.1.Закономерности и особенности использования средств МФО в условиях глобализации мировой экономики

Глобализация и регионализация мировой экономики является основной тенденцией развития мирохозяйственных связей. Интернационализация финансовых рынков привела к повышению роли международных финансовых институтов, крупных развитых государств, транснациональных компаний и крупнейших банков в модернизации и структурной перестройке национальных экономик развивающихся стран.

Международная деятельность МФО получила значительное развитие со второй половины XX века в связи с начавшимся процессом либерализации банковской деятельности. Более полувека назад национальные банковские системы вышли за границы отдельных государств, что нашло выражение в концентрации международного капитала, слияниях и поглощениях путем создания мощных банковских объединений, расширении сферы международного бизнеса банков, диверсификации банковских продуктов и услуг. Капитал свободно пересекает границы стран, когда возникает потребность в банковском обслуживании внешнеэкономической деятельности хозяйствующих субъектов. Либерализация международных экономических отношений, возможность свободного доступа на мировые денежно-финансовые рынки, а также сближение банковского законодательства различных стран позволило существенно расширить взаимодействие с международными финансовыми организациями и увеличить помощь развивающимся государствам в развитии их национальных хозяйств.

С тех пор сформировался новый феномен – мировой финансовый рынок (МФР), в котором важную роль играют МФО, оказывающие глубокое воздействие на многие стороны мировой и национальных экономик [24,34]. Доминирующее положение в МФР, естественно, занимают США, Велико-

британия, Германия, Франция, Япония, Канада, в последние годы Китай, Россия и Индия. Объединяя национальные рынки отдельных стран в общее мировое хозяйство, глобализация выражается в качественно новом уровне их взаимной зависимости. Одним из ее наиболее важных результатов стало достижение большой открытости национальных экономик, увеличение их восприимчивости влиянию извне, осознание взаимной зависимости и взаимного переплетения национальных рынков, затрагивающего практически все секторы национальных хозяйств. Глобализация зашла так далеко, что в распоряжении международных финансовых институтов сегодня сосредоточены настолько крупные финансовые ресурсы, что они способны поддержать или обрушить экономику любой страны [39].

Нынешняя финансовая глобализация стала качественно новым этапом развития мировой экономики, характеризующейся ростом числа и взаимозависимости международных финансовых операций, увеличением числа участников и ростом конкуренции между ними за средства инвесторов. Одновременно нынешняя финансовая глобализация создала условия для переплетения национальных рынков капитала и формирования мирового рынка ссудных капиталов, на котором осуществляется движение денежного капитала между странами. Особенности современной глобальной финансовой системы, угрозы финансовых кризисов диктуют необходимость диверсификации национальных финансовых рынков, в том числе, путем обращения к МФО.

Все более определяющую роль в мировой экономике стали играть транснациональные банки (ТНБ). При этом особое значение приобретает не столько количество зарубежных филиалов и представительств (оно может быть обусловлено финансовыми возможностями или стратегией развития банка), сколько его географическая структура и эффективность в динамично развивающихся и перспективных регионах.

Национальные банки и другие кредитные организации на территории постсоветского пространства, в течение довольно длительного времени развивались хаотично под влиянием сложных и противоречивых трансформаций

мировой и национальной экономик. Многие из них все еще не соответствуют международному уровню, сильно отставая от передовых зарубежных практически по всем показателям развития. Так, величина их активов весьма скромна по мировым стандартам. К тому же национальные банки стран СНГ в полной мере ощущают на себе все многочисленные сложности банковской системы: неполноту ресурсов для рефинансирования; недостаточный уровень технологизации и квалификации специалистов; нехватку опыта работы в сфере синдицированного кредитования; отсутствие консолидированной отчетности в понимании МСФО (что связано с размытым понятием аффилированности в национальных законодательствах)¹ [66,71].

К финансово-кредитным организациям, членство в которых особо актуально для всех стран СНГ, относятся, прежде всего, Международный валютный фонд (МВФ); Группа Всемирного банка (ВБ); Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), Азиатский (АБР) и Исламский (ИБР) банки развития. Благодаря их кредитам и займам обеспечивается техническое и технологическое перевооружение производства, внедрение новейшей техники, в конечном итоге, повышается уровень жизни населения[77].

Новые развивающиеся государства, к которым относится и Республика Узбекистан, заинтересованы в более эффективной интеграции в мировую экономическую систему, в полном участии в международном разделении труда и межгосударственных финансовых организациях. За прошедшие годы страны постсоветского пространства, и РУз в их числе, вполне состоялись, обеспечили национальный суверенитет, стали членами ООН и других международных организаций. Они стали вполне самостоятельными, но выявилось множество объективных и субъективных трудностей и противоречий, в результате новые государства оказались мало интегрированы между собой. У каждого из них - собственная парадигма развития, своя модель пе-

¹ Зиядуллаев У.С. СНГ: Банковские слияния и поглощения в условиях глобальной конкуренции - М., Экономика мегаполисов и регионов, 2009, № 5, с. 10-16; Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С., Кибардина Ю.С. Национальные банки в условиях трансформации мировой банковской системы – М., Мир перемен, 2012, № 1, с.32-47

рехода к рынку, своя национальная валюта, своё видение вхождения в мировое хозяйство[35,71].

Республика Узбекистан является суверенным, независимым государством, принимающим активное участие в ряде интеграционных объединениях – СНГ, ШОС, но дистанцируется от существенных политико-экономических обязательств.

Несмотря на кризисные явления во многих странах постсоветского пространства экономика РУз развивается относительно стартовых позиций высокими темпами (среднегодовые темпы прироста составляют 7-8%). В стране обеспечена макроэкономическая стабильность, низкий государственный и внешний долг, равномерное распределение доходов, сбалансированность внутреннего и внешнего секторов экономики, энергетическая и продовольственная самообеспеченность; проводится умеренно жесткая денежно-кредитная политика, инфляция не превышает пороговые значения в 8%, золотовалютные резервы увеличились в 2010-2015 гг. более чем в шесть раз, происходят прогрессивные структурные сдвиги, выросла доля промышленности в ВВП, машиностроения – в промышленности, машинотехнической продукции – в экспорте. В 2014 г. ВВП страны более чем вдвое превысил уровень 1989 г. Объем ВВП по паритету покупательной способности за эти годы увеличился более чем в 3,5 раза - с 27 до 95 млрд. долл. В 2016 г. за счет всех источников финансирования в экономику будет инвестировано 17,3 млрд долл. капитальных вложений, 23,5% из которых – иностранные инвестиции, что свидетельствует о растущем доверии иностранного капитала к развитию национального хозяйства Узбекистана. Ключевыми факторами привлекательности страны для иностранных инвесторов являются: политическая стабильность, устойчивый рост экономики, наличие квалифицированных молодых кадров, наиболее развитая в ЦА инфраструктура.

В Узбекистане в 2015 г. работало свыше 4 тыс. предприятий, созданных с участием иностранного капитала из 90 стран мира, функционируют 27 коммерческих банков, в том числе три государственных, шесть с участи-

ем иностранного капитала, 11 акционерных и 7 частных. На финансовом рынке Республики Узбекистан представлены банковские группы более чем из 10 стран мира по месту расположения штаб-квартиры, капитал которых интернациональный. Наиболее широко представлены Россия, Китай, Турция, Южная Корея, Швейцария, США, Казахстан.

В столице Республики Узбекистан имеют свои подразделения следующие международные финансовые институты:

Международный валютный фонд (МВФ)
Всемирный банк
Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)
Азиатский банк развития (АБР)
Британский Совет (Великобритания)
Германское общество по техническому сотрудничеству (ГТИЦ)
Японское агентство по международному сотрудничеству (ДЖАЙКА)
Японская организация по внешней торговле (ДЖЕТРО)
Корейское агентство по международному сотрудничеству (KOICA)
Агентство по развитию торговли и инвестициям Респ.Корея (KOTRA)
Международная финансовая корпорация (МФК)
Организация по безопасности и сотрудничеству в Европе
Бюро по связям в Центральной Азии (ОБСЕ)
Агентство США по международному развитию (USAID)
Бюро координации технического содействия ЕС в Узбекистане (УЗКЕС)
Исполком Региональной антитеррористической структуры Шанхайской организации сотрудничества (ИКРАТС ШОС) и др.

Международный валютный фонд, созданный в конце второй мировой войны в Бреттон-Вуде, предназначен для регулирования валютно-кредитных отношений государств и оказания им финансовой помощи путем предоставления краткосрочных кредитов. МВФ устроен по образцу акционерного общества. Каждая страна имеет квоту, выраженную в СДР. На основе квоты определяются взаимоотношения стран с МВФ (взносы в капитал; возможности использования ресурсов МВФ; количество голосов при принятии соответствующих решений; сумму получаемых страной СДР и др.). Размер квоты определяется в соответствии с размером ВВП, платежного баланса, официальных золотовалютных резервов[77].

Всемирный банк включает Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Международная ассоциация развития (МАР), Международная финансовая корпорация (МФК) и Международное агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ). Деятельность структур, входящих в группу ВБ, подчинена единой стратегии, но каждая из них, руководствуясь общей целью, выполняет свои функции. В совокупности все организации называются Всемирным банком, являющимся крупнейшим в мире инвестиционным институтом. Его задача заключается в борьбе с бедностью и отсталостью, в стимулировании экономического роста в странах с переходной экономикой.

МБРР - головная организация Всемирного банка, первоначально предназначался для оказания помощи после второй мировой войны в реконструкции инфраструктуры Европы. В период образования МБРР в 1996 г. его членами были 38 стран, а в настоящее время членами банка стали практически все страны мира [91].

МАР была создана в 1960 г., так как условия предоставления кредитов непосредственно Банком реконструкции и развития оказались недоступными для самых отсталых в экономическом отношении стран. Она выдает кредиты на срок от 35 до 40 лет, ссуды беспроцентные. Взимается только плата на покрытие административных издержек в размере 0,5% годовых. Ассоциация кредитует правительства стран с низкими доходами.

МФК образована в 1956 г. с целью стимулирования частных инвестиций в экономику развивающихся стран. В отличие от МБРР, МФК не требует правительственных гарантий и берет на себя все риски. Она не только предоставляет кредиты, но и приобретает акции с тем, чтобы этими действиями привлекать в страну частных инвесторов. Корпорация участвовала совместно с ЕБРР в создании для России международного фонда содействия приватизации крупных государственных предприятий.

МАГИ создано в 1988 г. для стимулирования прямых инвестиций в развивающиеся страны. Оно представляет гарантии, т.е. страхует инвестиции от некоммерческих рисков. Агентство организует встречи и переговоры

между деловыми кругами и правительствами стран, заинтересованными в привлечении иностранных инвестиций, предоставляет различные информационные услуги по этой проблеме. В деятельности МАГИ принимают участие 145 стран [94].

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) образован в 1990 г. Акционерный капитал банка в размере 10 млн. евро делится на 1 млн. акций номиналом 10 евро каждая. Россия принята в ЕБРР в 1994 г. Главная задача ЕБРР заключается в содействии переходу развивающихся стран к открытой рыночной экономике. Банк обязан не менее 60% своих ресурсов направлять в частный сектор.

Сотрудничество Узбекистана с МФО, в частности, с ВБ и Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР) осуществляется в соответствии с разрабатываемой каждые три года Стратегией содействия стране. В данной стратегии учитываются первоочередные задачи экономического развития страны, показатели эффективности ее экономики и определяются объемы и направления кредитования, аналитической работы и технической помощи со стороны Банка. В Стратегии содействия стране на период 2012–2015 гг. определены четыре основных направления текущего портфеля проектов: а) улучшение среды для экономического роста; б) рост экономических возможностей на селе; в) повышение эффективности предоставления услуг для населения; г) управление окружающей средой и предоставление глобальных общественных благ.

Республика Узбекистан широко взаимодействует с Азиатским (АБР) и исламскими банками (ИБР) развития. РУз является членом АБР с 1995 г. Средства банка формируются за счет взносов стран-членов (7 % от уставного капитала Банка, составляющего около 55 млрд долл.), заимствований на международном рынке облигаций и дохода от кредитования. На заёмные средства от АБР могут претендовать как правительства стран-участниц, так и юридические лица. Средняя сумма одного кредита составляет 15 млн. долл. Приоритетные сферы вложений — транспорт и связь, промышленность,

энергетика, сельское хозяйство, финансовый сектор. Кредиты выдаются из двух фондов: обычного и специального. Первый предназначен для кредитования на коммерческих условиях, срок, обычно 15-25 лет. Специальный фонд предназначен для долгосрочного кредитования - на 25-40 лет, по льготной процентной ставке (1-3 %). Льготный период для кредитов из обычного фонда составляет 3-5 лет, а из специального фонда — как правило, 10 лет. Исламские банки также играют всё большую роль в финансировании мусульманских стран. По данным Thomson Reuters, в 2014 г. в мире насчитывалось 998 исламских финансовых институтов, чьи совокупные активы составили 1,6 трлн. долл. Лидирующими странами по размерам активов исламских финансов являются Малайзия, Саудовская Аравия и Иран, на которые приходится свыше 50% всех исламских банковских активов.

Кроме вышеуказанных, глобальные финансы обслуживают и другие МФО: Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН), Банк международных расчетов (БМР), международные рейтинговые агентства, международные аудиторские фирмы, Парижский и Лондонский клубы кредиторов, международные информационные агентства, международные платежные системы, ведущие фондовые биржи мира, инвестиционные банки и ТНБ. Характерной особенностью современного мирового рынка капитала является его институциональная структура, представленная совокупностью МФО, через которые осуществляются перелив ссудных капиталов между участниками международных экономических отношений. Финансовая глобализация изменила традиционную сферу деятельности МФО и оказала существенное влияние на структуру участников международного рынка капитала (рис. 1).

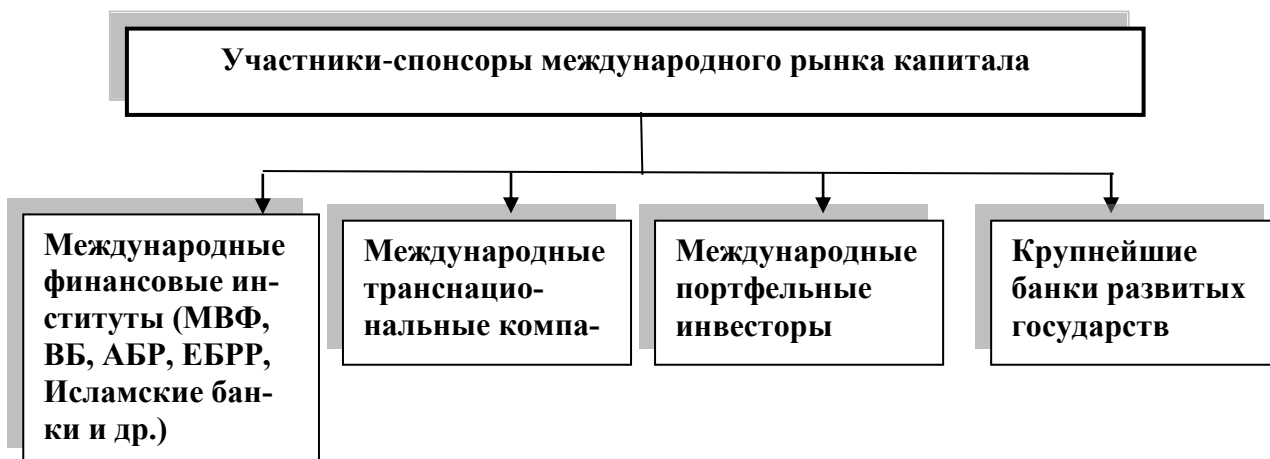


Рис 1. Участники международного рынка капитала²

Активное участие страны в деятельности МФО укрепляет позиции государства на мировых финансовых рынках, способствует ее адаптации к современной системе валютно-кредитных отношений, дает возможность привлечения иностранного капитала в различные отрасли национальных экономик и открывает широкие возможности их интеграции в мировое хозяйство.

Мировой финансовый кризис 2008-2009 гг. привел к расширению кредитования развивающихся стран международными финансовыми организациями, что повысило значение их финансовой поддержки. Активизация работы со странами переходной экономики становится важным направлением деятельности МФО. Исследователи мирового рынка капитала обращают внимание на отличия международного и национальных рынков ссудного капитала. Как указывает российский экономист В.Н. Шенаев, «с развитием мирохозяйственных связей и переплетением денежных потоков между странами, важное значение приобретают различия и связь между такими понятиями как мировой, международный и национальные рынки ссудных капиталов» [148]. Мировой рынок представляет собой обобщающее, синтетическое понятие, объединяющее национальные рынки всех стран в единое целое, в то время как международный финансовый рынок представлен суммой только тех сегментов национальных рынков, где совершается торговля финансовыми

² Рисунок составлен автором.

ми активами между резидентами разных стран или иностранными финансовыми активами между резидентами одной страны. Возрастающая зависимость развивающихся стран от внешнего заимствования и передовых технологий диктует необходимость поиска новых подходов и механизмов привлечения средств, в числе которых «международное целевое финансирование проектов». Автор считает, что это форма международного движения капитала, при которой финансирование базируется на залоге будущих поступлений заранее определенных денежных потоков или иных активов, имеет целевое назначение и может осуществляться с привлечением МВФ, ВБ, АБР и других международных банков, а также правительств иностранных государств. Данная трактовка, по мнению автора, носит более универсальный характер по сравнению с другими определениями и соответствует основным характеристикам международного целевого финансирования проектов. Предлагаемое авторское определение термина «международное целевое финансирование проектов» с позиций экономической безопасности устанавливает четкую взаимосвязь между целевым характером финансирования и пороговыми значениями экономической безопасности.

Основными формами международного целевого финансирования проектов в развивающихся странах являются:

- финансирование национальных предприятий и организаций, инвестиционные проекты в производственной и социальной сфере
 - среднесрочное и долгосрочное финансирование импорта оборудования и услуг под гарантию государства;
 - развитие финансового рынка страны в направлении его интеграции в мировую экономику;
- целевое финансирование проектов, имеющих важное социальное значение;
- развитие национальной банковской системы и расширение её международной деятельности.

Основным преимуществом целевого финансирования международными финансовыми институтами является возможность концентрации значительных денежных ресурсов на решении конкретной хозяйственной задачи, существенно снижая экономические и предпринимательские риски. Все целевые проекты, финансируемые МФО, на наш взгляд, должны приносить не только экономический эффект, но они должны иметь определенную социальную направленность. Совокупный эффект от реализации целевого проекта состоит из нескольких эффектов, которые обеспечивают поступления в государственный бюджет, в бюджеты регионов, на территории которых реализуется данный проект, поступление средств в распоряжение инвесторов, а также косвенный эффект. Применение целевого финансирования обеспечивает заемщикам необходимые гарантии, защищает их от разного рода возникающих рисков. В рамках повышения инвестиционной активности, целевое финансирование проектов МФО становится побудительным мотивом привлечения иностранных инвестиций по основным направлениям реализации выбранного курса развития страны.

Предоставление финансовой помощи МВФ, ВБ и другими мировыми структурами развивающимся странам связано с выполнением ими определенных политико-экономических условий. Такой порядок получил наименование «обусловленности» (conditionality) кредитов, что выражается в согласовании со страной-заемщиком четкой программы экономической и социальной политики. Обычно предусматриваются и конкретные количественные показатели, а выделение кредита осуществляется поэтапно. Данная концепция сформировалась в рамках «Вашингтонского консенсуса» и предполагает, с одной стороны, структурные сдвиги, включающие приватизацию государственных предприятий, либерализацию внешнеэкономической деятельности, с другой - достижение макроэкономической и финансовой стабилизации [54,57].

Используемый принцип обусловленности финансовой помощи выражается в согласовании со страной-заемщиком определенной программы эко-

номической и социальной политики, реализация которой кредитруется МВФ и ВБ. Целевая направленность программных требований, выдвигаемых международными финансовыми институтами, состоит в том, чтобы экономическая стабилизация в стране-заемщике должна быть направлена на устойчивый экономический рост. Главной целью стабилизационных программ является воздействие на сферу предложения при помощи таких мер как устранение диспропорций, мешающих росту экспорта, и повышение эффективности государственных расходов.

В целях обеспечения устойчивости платежного баланса стабилизационная программа должна сопровождаться соответствующей реакцией со стороны совокупного предложения. При этом особое значение придается процентным ставкам и регулированию валютных курсов. Это связано с тем, что они оказывают сильное влияние на сбережения и инвестиции, а от них зависят перспективы экономического роста [121].

Анализ проблем, связанных с двумя взаимообусловленными задачами - внешнее финансирование и обеспечение стабильного экономического роста, диктует необходимость исследования трех взаимосвязанных проблем.

Первая проблема касается вопросов, связанных с необходимостью привлечения средств международных финансовых институтов в дополнение к имеющимся внутренним средствам. Вторая проблема связана с воздействием полученных финансовых ресурсов на экономику страны, то есть встает проблема внешней задолженности страны-реципиента. Третий круг вопросов включает проблему возврата полученных средств.

Решение вопросов, с первой группой проблем вытекает из того, что в современных условиях существует объективная необходимость привлечения средств международных финансовых институтов. Такая необходимость обусловлена потребностями расширенного развития, так как экономический рост может быть достигнут лишь на основе расширенного воспроизводства. Благодаря внешнему финансированию возможно привлечение передовой

техники и технологии, осуществление подготовки и переподготовки национальных кадров.

Во многих странах с переходной экономикой осознали необходимость пересмотра системы принципов, заложенных в предлагаемых им стабилизационных программах. Основная цель «Вашингтонского консенсуса» состояла в выработке формулы, на основе которой можно было создать динамично развивающийся частный сектор и стимулировать стабильный экономический рост. Вместе с тем, фактически же дело свелось к регулированию нескольких формальных экономических показателей, которые принимались в качестве базы для политических рекомендаций. В то же время основной целью проводимой экономической политики в странах с переходной экономикой, является контроль за уровнем инфляции, объемом денежной массы, величиной процентных ставок, а также регулирование бюджетного и торгового дефицита. Это говорит о том, что практика опровергла первоначальные подходы, а, следовательно, возникла необходимость переоценки стратегий МФО при оказании помощи странам, осуществляющим стабилизационные программы³[64,67].

Исходя из этого, в последние годы произошли качественные изменения в позиции этих организаций по проблеме социального воздействия их программ. С учетом негативных последствий монетаристской дефляционной модели, международные финансовые институты стали уделять больше внимания долгосрочным структурным и институциональным проблемам экономической политики. Такие усилия направлены на укрепление производственной базы национальных экономик, улучшение системы управления в частном и государственном секторах, повышение степени прозрачности государственных бюджетов, усиление эффективности финансовых структур.

Указанные изменения в политике МВФ и ВБ говорят о формировании нового, позитивного подхода в регулировании экономики стран с переходной

³ Зиядуллаев У.С. Особенности финансирования экономики развивающихся стран международными финансовыми институтами – М., *Российский внешнеэкономический вестник*, 2014, № 11, с. 17-26

экономикой. Большинство займов МВФ и ВБ в последние годы направлены на реализацию социальных программ и создание системы социальной защиты населения. Произошли определенные сдвиги и в деятельности МВФ. Если ранее МВФ настаивал на том, чтобы правительства стран - заемщиков, согласовавшие с ним экономическую программу, сами принимали решение о том, использовать или нет меры по защите бедных слоев населения от социального воздействия этих программ, то теперь их распределительные аспекты обсуждаются с правительствами уже во время их подготовки.

Несмотря на то, что в МВФ и ВБ существуют общие принципы разработки программ поддержки структурных реформ, каждая конкретная операция готовится с учетом экономической и политической ситуации, существующей в стране-реципиенте. В основе программ лежат исследования, проводимые персоналом этих организаций. Чтобы добиться необходимой ориентации программы, убедиться в правильности расставленных приоритетов и наличии адекватной поддержки, МВФ, ВБ, страна-заемщик и другие кредиторы и доноры должны прийти к единому соглашению относительно диагноза существующих экономических проблем, последовательности принимаемых мер и общего плана финансирования.

Наряду с общими принципами, используемыми при финансировании МФО программ структурных реформ в странах с переходной экономикой, следует придерживаться определенных принципов, которые должны лечь в основу такого финансирования. Это -

- принцип целевого и эффективного использования привлекаемых финансовых ресурсов;
- принцип соблюдения пороговых значений национальной экономической безопасности
- принцип реализации основных приоритетов социально-экономического развития страны;
- принцип социальной направленности целевых проектов;

- принцип обеспечения экологической защиты при реализации проектов;
- принцип достижения социальной эффективности реализуемых целевых проектов;
- принцип диверсификации сотрудничества с МФО и развитыми государствами;
- принцип содействия интеграции развивающихся стран в мировую экономику.

Постоянный рост трансграничных финансовых операций, периодическое появление на глобальном финансовом рынке новых финансовых институтов, прежде всего структурированных производных, привело к тому, что мировое сообщество признало необходимость определенного наднационального регулирования международной финансово-банковской деятельности, в том числе финансовой поддержки развивающихся государств. Автор придерживается общепринятых теоретических и методологических понятий, используемых в международной деятельности финансовых организаций, в определенной мере уточненных для целей данной работы, посвященной исследованию механизмов обеспечения национальной экономической безопасности при привлечении и использовании средств внешнего заимствования⁴[62,63,64].

В ближайшие годы можно ожидать дальнейших изменений в функционировании мировой финансовой архитектуры, что, несомненно, окажет своё воздействие на национальные экономики развивающихся государств.

⁴Зиядуллаев У.С. Особенности финансирования экономики развивающихся стран международными финансовыми институтами - М., Российский внешнеэкономический вестник, 2014, № 11, с. 17-26; Зиядуллаев У.С. Обеспечение экономической безопасности Республики Узбекистан в условиях международной интеграции. - М., Проблемы теории и практики управления, 2015, № 12, с.23-29.

1.2 Критерии обеспечения экономической безопасности при привлечении ссудного капитала

Президент Республики Узбекистан И.А. Каримов отмечает: «Перед страной сегодня стоят огромные по своим масштабам и глубине задачи в области государственного и общественного строительства. В непростых условиях, обусловленных продолжающимся мировым финансово-экономическим кризисом, нам предстоит обеспечить дальнейшее устойчивое развитие экономики, продолжить работу по ее диверсификации, модернизации и техническому перевооружению производства» [11]. От этого зависит то место, которое займет страна в системе международного разделения труда, а значит и рост доходов, и уровень благосостояния населения напрямую зависят от характера и качества модернизации.

Пороговые значения экономической безопасности - это предельные величины, несоблюдение которых препятствует стабильному и устойчивому развитию, нормальному ходу расширенного воспроизводства, приводит к формированию негативных, разрушительных тенденций в национальном хозяйстве, делает их уязвимыми по отношению к внешним и внутренним угрозам и воздействиям. Поэтому формы и методы взаимодействия развивающихся стран, к числу которых относится и Республика Узбекистан, с развитыми государствами и международными финансовыми институтами должны быть тщательно проработаны, точно оценены преимущества и возможные потери на различных этапах с учетом, в первую очередь, критических значений экономической безопасности страны⁵ [63].

Модернизация и прогрессивные структурные сдвиги в экономике, в том числе и Узбекистана, требует значительных финансовых ресурсов. Источником этих ресурсов может быть Государственный бюджет, Фонд реконструкции и развития, созданный при Министерстве финансов РУ, а также

⁵Зиядуллаев У.С. Пороговые значения обеспечения экономической безопасности развивающихся стран при привлечении внешнего заимствования //Региональные проблемы преобразования экономики, 2015, № 8.

средства международных финансовых институтов (МВФ, ВБ, АБР и др.) и финансовая помощь развитых государств. Общая структура источников финансирования экономики Республики Узбекистан приведена ниже на рис. 2.



Рис. 2. Источники финансирования структурной модернизации экономики Республики Узбекистан

Как видно, наряду с внутренними источниками финансирования экономического развития Узбекистана, существенную роль играют внешние заимствования. В современных условиях глобализации мировой экономики у стран с переходной экономикой появилась не только возможность использо-

вать временно свободные ресурсы международного рынка капитала, но и возникла объективная необходимость в этих средствах.

Особое значение имеет развитие такой формы инвестирования, как внешнее финансирование за счет средств МВФ, ВБ, АБР и других МФО. Специфика кредитования по линии МВФ состоит в том, что в роли обеспечения кредита выступают не материальные ценности, не гарантии или поручительства других кредитных организаций или правительств, а программа стабилизации экономики, разработанная страной - заемщиком при прямом участии МВФ. При предоставлении кредитов МВФ, естественно, должен быть уверен в том, что страна - заемщик проводит политику, направленную на модернизацию своей экономики или устранение проблем в сфере внешних платежей. Поэтому, принимая помощь из МВФ, страна - реципиент принимает прямое обязательство о проведении мер, которые гарантируют, что реципиент будет в состоянии своевременно погашать свою задолженность Фонду и обеспечивать, тем самым, возобновление его кредитных ресурсов [60,61].

В настоящее время МВФ предоставляет кредиты странам-членам, во-первых, для покрытия дефицитов платежных балансов, т.е. практически для пополнения валютных резервов государственных финансовых органов и центральных банков. МВФ принимая участие в процессе модернизации экономики страны – реципиента, тем самым гарантирует ее оздоровление, что служит сигналом возможного улучшения рейтинга кредитоспособности страны, а значит ростом степени доверия со стороны других участников международного рынка кредитных ресурсов.

Стремление стран решить проблему дефицита государственного бюджета, преодолеть ограничения доходности вложений в результате инфляции, своевременно выполнять свои внешние обязательства, снижать издержки заимствования при узкой базе внутренних накоплений достигается многими путями привлечения внешнего финансирования, о чем подробно пишет, например, российский экономист Е.А. Звонова [60,61]. В первую очередь, это

касается стран с переходной экономикой, внутренние источники которых ограничены и не позволяют осуществить модернизацию экономики.

В условиях финансовой глобализации стало возможным использование рыночных методов заимствования в системе мировых финансовых отношений. Качественные изменения произошли в условиях доступа к внешним заимствованиям, которые выражаются в переносе акцента от системных правительственных заимствований к рыночным инструментам привлечения заемных ресурсов.

Республика Узбекистан проводит планомерную политику, способствующую достижению экономической, продовольственной, экологической безопасности государства, привлекая к взаимовыгодному сотрудничеству международные финансовые институты, развитые государства и мировые интеграционные объединения (Табл.1).

Таблица 1

**Торговля товарами между Республикой Узбекистан и
глобальными экономическими центрами**

	Глобальный экономический центр	Период	Суммарный экспорт		Суммарный импорт		Суммарный товарооборот	
			Млрд долларов США	Отношение 2000е/1990е	Млрд долларов США	Отношение 2000е/1990е	Млрд долларов США	Отношение 2000е/ 1990е
Республика Узбекистан	1. Российская Федерация	1992- 1999	4.00	2.7	4.77	3.6	8.77	3.2
		2000- 2012	10.82		17.21		28.04	
	2. Евро- пейский Союз	1992- 1999	9.63	3.3	13.95	3.3	21.68	3.6
		2000- 2012	31.53		46.31		77.84	
	3. Китай, Япония и Республика Корея	1992- 1999	0.83	8.2	0.89	12.3	1.73	10.3
		2000- 2012	6.83		11.01		17.85	
	4. Южная Азия	1992- 1999	0.14	24.5	0.26	2.4	0.40	10.1
		2000- 2012	3.46		0.63		4.09	
	5. США	1992- 1999	0.27	4.4	1.50	1.5	1.76	1.9
		2000- 2012	1.18		2.24		3.42	
	6. АСЕАН	1992- 1999	0.24	1.3	0.09	5.3	0.33	2.4
		2000- 2012	0.31		0.48		0.80	

АСЕАН - Ассоциация стран Юго-Восточной Азии.

Источник: Расчеты автора на основе базе данных UN Comtrade.

При привлечении средств с международного рынка капитала Узбекистан исходит из необходимости не превышения пороговых показателей внешнего финансирования, рассматривая их как дополнение к имеющимся внутренним источникам, используя прежде всего собственные средства инвесторов – прибыли предприятий, амортизационные отчисления и денежные сбережения, а также с учетом обязательного своевременного возврата полученных средств.

В странах с переходной экономикой существует объективная необходимость в привлечении средств с международного рынка ссудных капиталов, которая определяется особенностями их социально - экономического развития. В таблице 2 приведен типовой алгоритм выдачи кредитов, составленный на примере ОАО «Агробанка», который рекомендуем к применению в практике кредитования для финансирования приоритетных инвестиционных проектов в отраслях экономики и социальной сферы РУ.

Таблица 2

**Порядок выдачи кредитов коммерческими банками
для финансирования инвестиционных проектов**

1	Направление кредита	Для финансирования инвестиционных кредитов.
2	Принципы кредитования	Срочность, платность, возвратность, целевое использование и обеспеченность.
3	Сроки кредитования	До 5 лет.
4	Цель кредитования	Приобретение высокотехнологичного оборудования для модернизации и технологического переоснащения производства и сферу оказания услуг.
5	Процент	Исходя из денежного потока проекта не выше 12% ставки рефинансирования ЦБ РУз или же устанавливается в соответствии с требованиями источника кредитования.
6	Документы, предоставляемые для получения кредита	1.Заявление. 2.Бизнес-план/ ТЭА. 3.Учредительские документы. 4.Договора. 5.Финансовая отчетность. 6.Обеспечение кредита (движимое и недвижи-

		мое имущество стоимостью не менее 125% стоимости получаемого кредита). 7. Исходя из значения проекта, могут быть затребованы дополнительные разрешительные документы.
--	--	--

Необходимость проведения структурных реформ в условиях роста цен на сырье и энергию, преодоления отсталости производственной базы при чрезмерном росте издержек производства требуют привлечения все больших внешних инвестиций, которые развивающиеся рынки стремятся найти путем внешнего заимствования при недостаточном притоке портфельных инвестиций [107, с. 34].

Дефицит нехватки капитала ощущают практически все страны с переходной экономикой за исключением новых индустриальных стран из Юго-Восточной Азии. Однако восполнить этот дефицит чрезвычайно трудно. В этих условиях привлечение средств внешнего заимствования порой осложняется недостаточным уровнем развития финансовых рынков этих стран, наличием недостатков в инфраструктуре, например, недостаточным уровнем депозитарно-клирингового обслуживания, проведения платежей, раскрытия информации, необходимой для фундаментального и технического анализа, ограниченным выбором типов финансовых инструментов.

Вся кредитная деятельность МВФ осуществляется по трём направлениям [81]: обычное, специальное и льготное финансирование.

В основе обычных механизмов лежат квоты стран – членов МВФ в уставной капитал Фонда, которые состоят из конвертируемой и национальной валюты. Если доля национальной валюты меньше квоты, то разница образует резервную позицию, которой страна-член Фонда может воспользоваться в любой момент, не оплачивая никаких процентных и комиссионных платежей. В свою очередь, часть квоты в национальной валюте делится на кредитные доли, от которых и зависят условия предоставления кредитов. Так, выдача средств, в рамках первой кредитной доли, что составляет около 25% от квоты, менее регламентирована, а в рамках верхних кредитных долей

– обязательно увязывается с выполнением страной, получателем кредита определенных целевых показателей и производится по частям. Именно в рамках кредитных долей действуют соглашения о кредитах стэнд-бай (stand-byarrangement, SBA) и соглашения о расширенном финансировании (extendedfundfacility, EFF), наиболее часто используются в кредитной практике МВФ [54].

Наряду с этим, в последние годы МВФ активно пересматривает политику кредитования, направленного на изжитие «иждивенчества» в некоторых развивающихся странах. С этой целью пересматриваются ставки по предоставляемым кредитам и их сроки. При новом подходе страны - заемщики делятся на три категории. К первой группе относятся беднейшие страны, которые, как и раньше, будут получать дешевые долгосрочные кредиты по программам развития и борьбы с бедностью. Вторую группу образуют страны, которые недавно пользовались льготным финансированием с небольшой стоимостью обслуживания, а также некоторые страны с низким уровнем доходов и ограниченным доступом к рынкам капитала. Им предоставляются кредиты на более короткие сроки и под более высокие процентные ставки. В третью группу входят страны со стабильной экономической политикой, но подверженные существенным финансовым потрясениям. Им предлагается более дешевая «страховка» на случай будущих валютных или финансовых кризисов [143].

Являясь одним из крупнейших кредитных учреждений мирового значения, МВФ формирует собственные финансовые ресурсы главным образом из взносов, поступающих в порядке оплаты квоты стран-членов. В связи с увеличением потребности стран – членов Фонда в финансовой поддержке и изменением роли отдельных государств в мировом хозяйстве, квоты периодически пересматриваются. В конечном итоге, именно размер квоты определяет, с одной стороны, степень влияния страны - члена на деятельность МВФ, а с другой стороны от суммы взноса в резервных активах и нацио-

нальной валюте зависит совокупный объем кредитов, которые страна может получить у МВФ [54].

Дальнейшее совершенствование системы международного рынка ссудных капиталов, являющихся источником ресурсов внешнего заимствования, связано с МВФ и группой Всемирного банка. Они непосредственно участвуют в управлении трансграничным движением капитала, разрабатывают рекомендации по валютной и кредитно-финансовой политике, обеспечивают сбор и распространение информации по актуальным проблемам валютно-финансовых отношений. ВБ выступает одним из важнейших источников финансовых ресурсов для стран с переходной экономикой и в этой связи существенно влияет на формирование их экономической политики и реализацию программ модернизации. С самого начала ВБ был призван содействовать долгосрочному развитию стран и стимулировать поток частных иностранных инвестиций благодаря кредитованию конкретных целевых проектов, прежде всего в области инфраструктуры и промышленности. В процессе адаптации ВБ к изменениям в мировой экономической системе менялись и направления его финансовой деятельности. В настоящее время существуют семь основных видов инвестиционных займов ВБ, которые в основном предназначены для финансирования различных проектов: адаптационные программы заимствования; экстренные займы на покрытие затрат; займы финансовым посредникам; займы на развитие инноваций и обучение; секторальные инвестиционные займы; займы на техническую поддержку; специальные инвестиционные займы [93].

Важным направлением целевого кредитования являются займы структурной адаптации. Такие займы могут получить страны, столкнувшиеся с серьезными диспропорциями платежного баланса. Полученные заемные средства могут использоваться на любые нужды (в том числе для финансирования дефицита бюджета). Однако для получения кредита правительство страны – реципиента должно продемонстрировать готовность осуществить мероприятия, необходимые для модернизации экономики. В отличие от ин-

вестиционных, займы на структурную адаптацию практически всегда предоставляются отдельными долями - траншами, выделение которых напрямую зависит от реформ, предусмотренных программой заимствования, и может быть отложено при замедлении темпов проводимых в стране реформ.

В последние годы появились новые кредитные инструменты в виде займов на цели структурной перестройки экономики и «реабилитационные» займы, направляемые на финансирование бюджетных расходов страны-заемщика, а не конкретного объекта. В связи с этим расширен список возможных реципиентов, то есть получателями целевых кредитов могут быть не только государства-члены ВБ или их политико-административные единицы (регионы и города), но и любые государственные предприятия.

Вместе с тем, займы ВБ представляют собой «суверенные обязательства», то есть осуществляется погашение основной суммы, выплачиваются проценты и прочие платежи, которые обязательны для страны-члена, ее центрального банка или аналогичного агентства [155].

Принципы и пороговые ограничения реализации внутренней политики Республики Узбекистан при осуществлении долгосрочной и текущей финансовой стратегии заимствования заключаются в следующем:

1. Стратегия повышения национальной экономической безопасности и благосостояния населения Республики Узбекистан исходит из того, что:

а) действия и расходы напрямую или косвенно содействуют и способствуют экономическому росту государства и отдельных территорий;

б) действия и расходы нацелены, в первую очередь, на уязвимые и менее обеспеченные слои населения;

в) меры, предусматривающие экономию или сбережение средств (в частности, ликвидацию нерентабельных производств, поддержание малого бизнеса) должны быть спланированные с невысокими издержками.

г) меры по экономии бюджетных и административно-управленческих расходов.

2. Модернизация национальной экономики нацелена на:

а) привлечение активов и инвестиций иностранных инвесторов, иностранных финансовых институтов и финансовых посредников исходя из тенденций развития экономики РУз и других государств – партнеров;

б) поиск новых, в т.ч. более дешевых, источников финансовых ресурсов в кризисных условиях;

в) развитие сотрудничества в рамках экономических и финансовых союзов, альянсов, ассоциаций с другими странами и мировым финансовым рынком в целом;

г) выполнение суверенных обязательств при погашении внешних займов.

3. Критериальная оценка экономической безопасности включает:

а) ресурсный потенциал и возможности его развития;

б) уровень эффективности использования ресурсов, капитала и труда и его соответствие мировому уровню развитых стран, а также уровню, при котором угрозы внутреннего и внешнего характера сводятся к минимуму;

в) конкурентоспособность экономики;

г) целостность территорий и экономического пространства;

д) национальный суверенитет и возможность противостояния внешним угрозам;

е) социальная стабильность и условия предотвращения социальных конфликтов.

Показатели (индикаторы), по которым определены пороговые значения, выступают системой показателей экономической безопасности. Наивысшая степень безопасности достигается при условии, что весь комплекс показателей находится в пределах допустимых границ своих пороговых значений, а пороговые значения одного показателя достигаются не в ущерб другим.

Выявление угроз экономической безопасности и прогнозирование их последствий осуществляется с помощью мониторинга (систематического сопоставления действительного положения экономики с желаемым) показателей развития экономики Республики Узбекистан. Непосредственный отбор

показателей (индикаторов) для мониторинга – это задача, требующая отдельной и специальной проработки.

Ситуация во многих странах с переходной экономикой, свидетельствует о том, что в них накопился огромный клубок нерешенных социально-экономических проблем. К ним относятся: структурные диспропорции в национальном хозяйстве, сырьевая направленность экономики, наличие скрытой безработицы, особенно среди молодежи, снижение уровня образования подрастающего поколения, снижение качества медицинского обслуживания населения и другие. Не секрет, что во многих странах ЦА еще со времен бывшего СССР имеют место загрязнения окружающей среды в бывших военных полигонах, необходимость утилизации отходов бывших урановых рудников и другие. Они требуют скорейшего решения, а средства бюджета страны ограничены. Исходя из этого, считаем что средства, выделяемые международными финансовыми институтами, прежде всего, должны быть направлены на скорейшее решение данных проблем. Вместе с тем никак нельзя допускать, чтобы были преодолены критические (пороговые) показатели экономической безопасности государства.

Механизмы защиты национальных интересов и повышения «запаса прочности» пороговых значений экономической безопасности заключаются в том, что внешние заимствования напрямую или косвенно способствуют экономическому росту РУз и направлены на поддержку уязвимых хозяйственных объектов и менее обеспеченных слоев населения, а также на плодотворное сотрудничество в рамках экономических и финансовых союзов, альянсов, ассоциаций с другими странами и мировыми финансовыми центрами.

1.3. Методы и инструменты повышения экономической безопасности при взаимодействии с МФО

Любое государство прибегает к внешнему заимствованию при ограниченности внутренних источников финансирования. Национальные рынки зависят от международных финансовых институтов, крупных государств, иностранных инвесторов и активов. Все большая взаимозависимость национальных экономик и мирового финансового рынка позволяет своевременно и во всё больших объёмах удовлетворять потребности расширенного воспроизводства в необходимых финансовых ресурсах[58].

Участие Республики Узбекистан в деятельности подобных структур содействует укреплению его позиций на мировом рынке, активизации внешней торговли, улучшает перспективы притока финансовых ресурсов в страну для структурной перестройки экономики и стабилизации внутреннего денежного обращения.

Активное участие страны в системе общего регулирования международных экономических отношений позволяет также накапливать полезный опыт внешнеэкономического сотрудничества в рамках общепринятых в международном сообществе норм и правил. Одним из направлений такого сотрудничества является внешнее заимствование, в том числе привлечение кредитов международных финансовых институтов. Использование внешних заимствований выступает естественным средством мобилизации финансовых ресурсов, которое является апробированным мировой практикой.

Широко используются долгосрочные, среднесрочные и краткосрочные кредиты, другие инструменты, которые связаны с внешнеэкономическими связями и долгосрочным экономическим сотрудничеством и взаимопомощью. Существует также мировая практика, когда иностранные заимствования используются для покрытия дефицита платежного баланса, бюджета, на проведение структурной перестройки экономики.

Взаимоотношения Узбекистана с международными финансовыми институтами являются крайне важными для современного этапа экономическо-

го и социального развития страны. Опыт многих стран мира подтверждает, что использование тех дополнительных возможностей развития, которые потенциально могут предоставить внешние источники финансирования, является заметным фактором стабильного и устойчивого развития экономики, в особенности в условиях структурной перестройки.

Страна, перед которой стоят задачи технической и технологической перестройки отраслей и производств, коренного изменения форм собственности и всего механизма управления зависит от того, насколько эффективно используется потенциал международного сотрудничества в виде кредитов МФО. Сложившиеся в настоящее время методы и инструменты взаимодействия Узбекистана с МФО требуют корректировки в направлении оптимизации и повышения их эффективности на последующий период. Структурная перестройка национальной экономики требует значительных финансовых средств, в том числе за счет внешнего заимствования с использованием рыночных методов привлечения заемных ресурсов, в частности, у крупных коммерческих банков и международных финансовых институтов, являющихся активными кредиторами и операторами фондового рынка. Такая стратегия внешнего заимствования на мировом финансовом рынке позволяет оптимизировать соотношение собственных и заемных ресурсов для повышения экономической безопасности и осуществления структурной перестройки национальной экономики.

Привлечение дополнительных средств суверенными заемщиками стран с переходной экономикой на мировом рынке долгового финансирования путем выпуска облигаций должно происходить в условиях конкуренции с другими его участниками. Заемщики из стран с переходной экономикой более активно используют методы внешнего заимствования, поэтому на них приходится около 20% мирового рынка облигаций [48].

На международном рынке ссудного капитала можно выделить международный кредитный рынок и международный рынок долговых обязательств или долговых ценных бумаг. Отличительной чертой рынка долговых ценных

бумаг от кредитного рынка является оформление долга заемщика в форме ценной бумаги, свободно обращающейся на рынке. Кредитором в данном случае выступает не конкретная фирма или банк, а рынок. В данном случае долговая ценная бумага может многократно переходить из одних рук в другие, прежде чем она будет предъявлена организации-эмитенту к погашению.

В то же время обязательства, торгуемые на кредитном рынке, не подлежат свободной продаже. В зависимости от возможностей получения прибылей капитал может свободно переходить с одного сегмента рынка долговых ценных бумаг на другой или использоваться на рынке кредитов. В связи с этим изучать эти рынки необходимо в совокупности, рассматривая возможности, достоинства и недостатки, а также перспективы каждого из рынков[81].

В зависимости от способов внешнего заимствования в структуре международного рынка капиталов выделяются:

национальные рынки, которые исполняют международные функции путем прямого банковского кредитования иностранных контрагентов или же размещения их ценных бумаг на рынке своей страны. Это называется иностранным финансированием, поскольку происходит финансирование субъекта на зарубежном рынке в местной валюте;

непосредственно международные, наднациональные, экстерриториальные по своему характеру рынки капиталов. Соответственно, в данном случае можно говорить о евровалютном финансировании, т.е. финансировании на зарубежном рынке, но в валюте третьей страны, например, в долларах США или в евро[82].

Многообразные формы международного долгового финансирования можно разделить на две основные группы: международные банковские кредиты и международные долговые ценные бумаги. В современных условиях в процессе перераспределения финансовых средств на международном рынке капиталов на первые позиции выдвигается рынок ценных бумаг при некотором ослаблении банковской системы. Причиной этого является бурное развитие ин-

формационных технологий и определенное снижение транзакционных издержек на финансовых рынках. Крупные компании привлекают средства на фондовых рынках и на более благоприятных условиях, а банки начали развивать инвестиционное направление и проводят реструктуризацию ранее выданных кредитов.

Рост широкого использования долгового финансирования на международном рынке капиталов в условиях глобализации мировой экономики предполагает выяснение сущности понятия «долговое финансирование», которое стало использоваться в экономической литературе. На основе обобщения различных точек зрения, мы пришли к выводу, что процесс долгового финансирования связан с деятельностью многонациональных компаний, стремящихся в разной форме к диверсификации своего финансового портфеля и оптимизации структуры активов. По мнению некоторых ученых, с появлением рынка долговых евробумаг должен использоваться термин «долговое еврофинансирование» для определения заимствований с помощью эмиссии облигаций или других долговых ценных бумаг [124].

Однако внешнее заимствование на международном рынке капитала осуществляется не только в форме эмиссии евробумаг, но и в форме привлечения синдицированных кредитов, которые стали более активно использоваться в конце прошлого века и, следовательно, также отражают сущность международного долгового финансирования, которую можно определить как привлечение временно свободных денежных средств с помощью долговых инструментов в интересах защиты национальных интересов. При этом международное долговое финансирование предполагает привлечение временно свободных денежных средств на международном рынке капитала с помощью международных долговых инструментов, которые выступают в форме международных долговых ценных бумаг и международных кредитов.

Приемы и методы синдицированного кредитования вызывают большой интерес у заемщиков и поэтому сформировался устойчивый спрос на данный вид кредита. В экономической литературе под синдицированным кредитом (syndicated lending) понимается кредит, предоставляемый несколькими меж-

дународными кредиторами одному заемщику на общих условиях, на основе единой юридической документации [76, 119]. Основными кредиторами на этом рынке выступают важнейшие международные финансовые институты, которые, будучи квалифицированными инвесторами и располагая грамотными специалистами, способны работать со сложными структурами сделок, самостоятельно проводить всестороннюю экспертизу состояния страны - заемщика и принимать на себя разнообразные риски.

Синдицированное кредитование позволяет придать системе внешнего заимствования больше надежности и устойчивости, что позволяет обеспечить предоставление кредитов на двусторонней основе. Применение данного метода позволяет распределять возникающие риски между их участниками и существенно усилить позиции кредиторов к заемщику. На рынке синдицированных кредитов имеется возможность для заимствования на долгосрочный период (до 20 лет) для реализации крупных инвестиционных проектов. Важной отличительной особенностью данного вида кредитования является то, что кредитование при этом осуществляется на основе плавающих процентных ставок. Вследствие этого кредиторы могут фондировать свои вложения на более дешевом рынке, тем самым гарантируя себе маржу и перекладывая риски колебания краткосрочной процентной ставки на заемщика. При этом применяются различные типы и формы банковских кредитов. Виды сделок могут быть очень гибкими, чтобы специфические особенности реализации инвестиционного проекта согласовывались с готовностью инвесторов принимать на себя возникающие при этом риски. Наибольшей популярностью пользуются возобновляемые кредитные линии, при которых разрешаются повторные заимствования или обыкновенные срочные кредиты с жестким графиком погашения[119].

При проведении структурной перестройки переходных экономик широко используются также методы проектного финансирования. Для организации конкретного инвестиционного проекта правительственные органы или компании должны составить базу в виде консорциума для его реализации. Данный консорциум должен провести предпроектные работы:

провести исследование маркетинговой среды, изучить перспективные отраслевые и региональные рынки;

провести первичный отбор эффективных инвестиционных проектов и программ, а также выбрать потенциальных соискателей инвестиций;

осуществить технологическую, экологическую и финансовую экспертизу проектов и программ для принятия инвестиционных решений;

оценить активы потенциальных получателей инвестиций на предмет их использования в качестве залога;

создать страховое обслуживание инвестиционного проекта и инвестора для минимизации возможных рисков;

выявить эффективность предполагаемых инвестиционных проектов.

Схема организации финансирования инвестиционных проектов детерминирована и требует значительных усилий при его реализации. При этом без одного из вышеназванных элементов такой среды для любого инвестиционного проекта его практическая реализация затруднена. В связи с этим актуальной задачей является концентрация усилий всех заинтересованных сторон и участников финансового рынка на формировании экономико-правовой, организационной и инструментальной среды, учитывающей и защищающей их интересы.

Вместе с тем международные финансовые институты порой не учитывают объективные потребности развития стран с переходной экономикой в плане проведения промышленной, научно-технической политики. Кроме того, существует объективная специфика этих стран, например, необходимость оказания тех или иных видов социальной помощи населению, применение определенных льготных тарифов на некоторые виды услуг. В этом контексте следует учитывать возможность и необходимость внедрения целевого подхода в сотрудничестве с международными финансовыми институтами. В частности, следует обратить внимание на то, что МВФ, ВБ, АБР и другие имеют разные подходы относительно характера использования средств внешнего заимствования. Особого внимания заслуживает сотрудничество с АБР как

организацией, которое осуществляет кредитование на микроуровне и стимулирует тем самым процесс привлечения в РУз частных иностранных инвестиций, учитывает интересы развития реального сектора экономики. Гибкая стратегия взаимоотношений страны с МФО принесет значительно больше успехов в долгосрочной перспективе.

Экономика государства, которое вовлечено в международную кооперацию и разделение труда, получает доступ к технологическим новациям, получает дополнительные рычаги повышения эффективности производства и насыщения внутреннего потребительского рынка разнообразными товарами. Одним из возможных направлений взаимоотношений Узбекистана с международными финансовыми институтами является переход от непосредственного получения финансовой помощи к получению консультативной поддержки от этих учреждений, что не только снизит остроту проблемы внешней задолженности, но и станет важным направлением привлечения в Узбекистан иностранного капитала.

Обязательной предпосылкой улучшения ситуации с использованием средств внешнего заимствования для повышения экономической безопасности является проведение структурной перестройки экономики, использование всего ресурсного потенциала и конкурентных преимуществ страны. Другие важные вопросы, на которые нужно дать ответ, заключаются в том, в какой мере целесообразно и эффективно использование средств внешнего заимствования в связи с конкретными инвестиционными проектами и программами технического и технологического перевооружения производства, насколько Узбекистан в состоянии своевременно рассчитываться по принятым обязательствам. Важно знать, насколько позитивными или негативными являются последствия политики внешнего заимствования, как следует действовать, исходя из наличия объективных и субъективных факторов принятия страной на себя долговых обязательств и их выполнения.

Автор, исходя из целеполагания обеспечения национальной экономической безопасности, выделяет следующие приоритетные задачи и критерии предпочтительности внешнего финансирования:

- возможность первоочередного использования финансовых ресурсов для обеспечения макроэкономической стабильности страны и для финансирования текущих бюджетных расходов;
- способность максимально эффективно вкладывать финансовые средства в производственные инвестиции, создавая условия для устойчивого развития, модернизации отдельных отраслей экономики и социальной сферы;
- постепенное повышение рейтинга платежеспособности и надежности страны-заемщика;
- возможность открытого (прозрачного) оформления права собственности и четкого правового урегулирования сделок, в частности контрактов с долговым финансированием.

Анализ практики последних лет свидетельствует о том, что страны с переходной экономикой все чаще обращаются к МФО не столько для получения финансовых ресурсов с целью преодоления бюджетных проблем, сколько для повышения доверия к своей кредитно-денежной политике и стабильности экономики. Кредиты МФО обладают специфической способностью, позволяющей неуклонно привлекать новые, дополнительные источники финансирования структурных реформ. Финансирование целевых проектов со стороны МВФ обуславливается выполнением определенных политических и экономических условий, в связи, с чем Фонд оказывает воздействие на выбор пути развития страны-заемщика, расстановку социально-политических сил, согласование экономической политики.

Многообразие международных финансовых операций можно сгруппировать в шесть основных групп:

валютные операции (ведение валютных счетов, корреспондентские отношения, конверсионные операции);

расчетные операции (денежные переводы, документарные операции, операции торгового финансирования);

депозитно-кредитные операции (привлечение временно свободных средств клиентов, кредитование, в том числе межбанковское, лизинг, факторинг, форфейтинг);

операции на финансовых рынках (купля-продажа ценных бумаг, операции с производными финансовыми инструментами, спекулятивные операции казначейства, секьюритизация банковских активов, организация IPO);

операции страхования, консалтинг, трасты;

оффшорные операции.

Наиболее распространенные и динамично развивающиеся в последние десятилетия международные банковские операции (операции торгового финансирования, инвестиционные операции, секьюритизация) получили серьезный стимул к распространению именно в результате либерализации внешнеэкономической деятельности банков [77]. Однако для целей настоящей работы целесообразным представляется выделение финансовых операций, присущих банковским организациям на национальном уровне, но выходящих на уровень международный в связи с либерализацией экономических отношений в условиях глобализации⁶[64,68].

В таблице 3 автором сгруппированы и приведены наиболее значимые и популярные инструменты кредитования и привлекательности внешних заимствований в контексте укрепления экономической безопасности Узбекистана с выделением их конкурентных преимуществ и эффективности применения.

⁶ Более подробно: Зиядуллаев У.С. Особенности финансирования экономики развивающихся стран международными финансовыми институтами – М., *Российский внешнеэкономический вестник*, 2014, № 11, с. 17-26; Зиядуллаев У.С. Механизмы привлечения средств с международного рынка капитала для переходных экономик - Выход постсоветского пространства из системной кризисной цикличности: формирование эволюционной модели экономического развития и расширения ЕАЭС / Материалы международной научно-практической конф. 25-26.06.15 – М., ИПР РАН, ЦЭМИ РАН, 2015. с.129-143

Таблица 3

**Инструменты укрепления экономической безопасности страны
и оптимизации внешних заимствований**

№	Наименование инструмента	Конкурентные преимущества и эффективность применения
1	Долговая ценная бумага	- свободное обращение ценных бумаг на фондовом рынке; - более длительный срок привлечения средств по сравнению с банковским займом; - многократность перехода от одного держателя бумаг к другому; - выгодная продажа на вторичном рынке
2	Синдицированный кредит	- использование различных типов банковских кредитов; - гибкий характер сделок; - способность и готовность инвесторов принимать на себя возникающие риски; распределение рисков между участниками; - предпочтительность – возобновляемые кредитные линии (повторные заимствования) или обыкновенные срочные кредиты с жестким графиком погашения
3	Кредитование на микроуровне	- стимулирование привлечения частных иностранных инвестиций; - учет интересов реального сектора экономики; - расширение круга клиентов, в т.ч. за счет малого и среднего бизнеса - проектное финансирование

В условиях ограниченности внутренних источников финансирования в РУз и привлечения внешнего заимствованию представляется целесообразным широкое использование в текущей деятельности и на среднесрочную перспективу этих современных финансовых инструментов.

У стран с переходной экономикой объективная необходимость привлечения средств на международном рынке капитала определяется особенностями их экономического развития. Необходимость проведения структурных реформ в условиях роста цен на сырье и энергию, преодолевать отсталость производственной базы при чрезмерном росте издержек производства требуют привлечения все больших внешних инвестиций, которые развивающиеся рынки стремятся найти путем внешнего заимствования при недостаточном

притоке портфельных инвестиций. В последние годы появились новые методы и инструменты использования денежных средств МФО в интересах расширенного воспроизводства национальных экономик. В результате этого наблюдается рост объема привлекаемых средств на международном рынке ссудных капиталов. Использование различных форм международного финансирования становится одним из важных источников устойчивого роста национальных экономик и позволяет учесть возможные последствия привлечения иностранных инвесторов и их угрозы экономической безопасности страны. Они предназначены для подготовки и принятия управленческих решений по поддержанию оптимального баланса между потребностями страны-реципиента во внешнем заимствовании и её возможностями по обслуживанию привлечённых средств.

Изложенные критерии, принципы и методы стали методической основой для построения механизмов защиты национальных интересов при привлечении средств внешнего заимствования в условиях ограниченности внутренних источников с помощью использования современных финансовых инструментов. Это во многом предопределило возможные последствия привлечения средств МФО и усиления рисков для экономической безопасности страны.

ГЛАВА 2. Опыт привлечения средств внешнего заимствования Республикой Узбекистан в контексте рисков для экономической безопасности

2.1. Современное состояние экономики Узбекистана и оценка эффективности внешнего заимствования

Узбекистан – самая успешная в экономическом отношении страна бывшего Советского Союза. ВВП РУз в 2014 г. превысил уровень 1989 г. в 2,2 раза, а по паритету покупательной способности за эти годы увеличился более чем в 3,5 раза – с 27 до 95 млрд. долл. Из всех стран Восточной Европы и бывшего СССР только Туркменистан и Азербайджан смогли увеличить ВВП вдвое, но они – крупные экспортеры ресурсов, а Узбекистан таковым не является, хотя экспортирует газ и золото. Внешний и государственный долг Узбекистана низкие, валютные резервы значительные. Произошли прогрессивные структурные сдвиги, достигнута энергетическая и продовольственная безопасность, выросла доля промышленности в ВВП и машиностроения и машинотехнической продукции – в экспорте. Целая отрасль – автомобилестроение – была создана с нуля, стала конкурентоспособной и экспортирует половину производимой продукции.

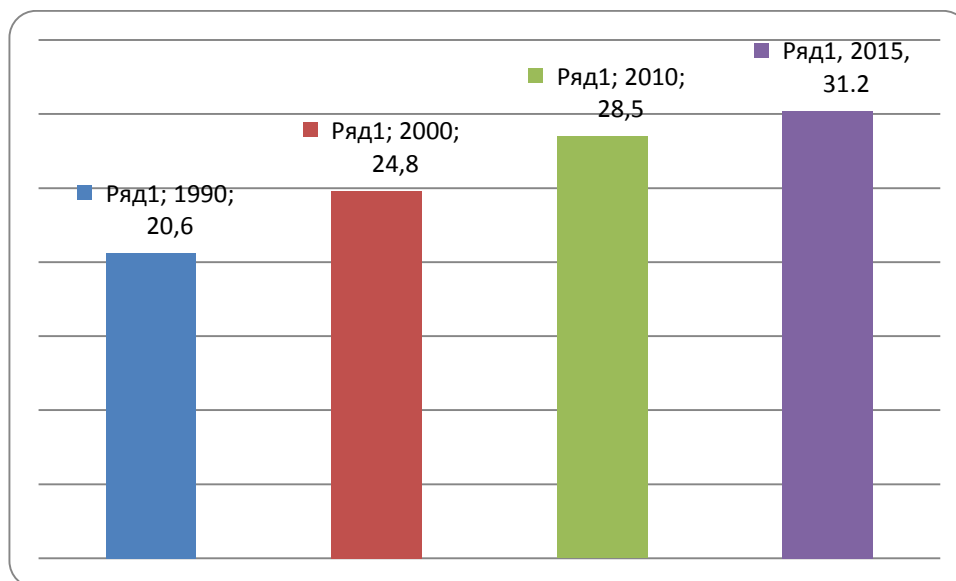
Стратегическими приоритетами являются обеспечение динамичного и сбалансированного развития национального хозяйства, осуществление структурных преобразований, диверсификация и модернизация ведущих отраслей экономики, формирование благоприятного инвестиционного климата и деловой среды для ведения бизнеса, освоение производства высокотехнологичной конкурентоспособной продукции с высокой добавленной стоимостью, прежде всего развитие экспортоориентированных предприятий на базе глубокой переработки имеющихся сырьевых ресурсов и использования других конкурентных преимуществ.

Несмотря на все углубляющийся глобальный экономический и финансовый кризис, темпы роста экономики Узбекистана в 2015 г. превысили также, как и в предыдущие десять лет, – 8%. Это признание успешно реализуе-

мой «узбекской модели», основанной на кардинальном реформировании, структурных преобразованиях диверсификации и модернизации экономики [10-13].

В 2016 г. за счет всех источников финансирования в экономику будет инвестировано 17,3 млрд долларов капитальных вложений, 23,5% из которых – иностранные инвестиции, что свидетельствует о доверии иностранного капитала к развитию экономики РУз. Ключевыми факторами привлекательности являются политическая и экономическая стабильность, квалифицированные молодые кадры, наиболее развитая в ЦА инфраструктура

В Узбекистане наиболее остро стоит проблема использования растущих трудовых ресурсов. Численность населения в 2015 г. превысила 31 млн. человек и увеличилась за период 1990 – 2014 гг. почти на 11 млн. человек (Рис.3).



Источник: Узбекистан в цифрах. Статсборник – Ташкент, Госкомстат, 2015, с. 18, 45.

Рис. 3. Динамика численности населения Узбекистана за 1990-2015 гг.

Узбекистан сохраняет статус государства с молодым населением, средний возраст которого составляет 26,9 лет. Постоянно растет численность занятого населения, составляющая сейчас около 15 млн. человек. Принятые меры по созданию новых рабочих мест, диверсификация отраслевой структуры экономики, подготовка квалифицированных кадров, расширение возможностей для улучшения жилищных условий, а также переход на обяза-

тельное 12-летнее образование способствовали расширению занятости. Согласно прогнозу ООН до 2030 г. общее и трудоспособное население Узбекистана будет расти примерно на 1% в год, что обеспечит порядка 0,6 процентных пунктов ежегодного прироста ВВП [114, с.163-181].

По оценкам независимых экспертов ежегодно за пределы страны в поисках работы выезжают около 8 млн. трудоспособного населения, главным образом в Россию и Казахстан и, как следствие, беспрецедентны значительные объемы денежных переводов трудовых мигрантов. Немногие страны сталкивались с численностью рабочей силы на уровне 1/4мигрировавшей в течение десятилетия, и ситуацией, когда денежные поступления от трудовой миграции достигают почти половины от объема ВВП. Вместе с тем, это в числе прочих причин способствовало преодолению трудностей переходного периода без существенной внешней помощи, а простыми рыночными средствами - экспортируя свой основной товар, имеющий сравнительное преимущество - дешевую рабочую силу.

Поступления средств в виде кредитов, грантов, переводов от выехавших на работу за границу и средств международных финансовых институтов в Узбекистан способствовало увеличению потребления и росту экономики. Подсчеты показывают, что ВВП на душу населения в Республике Узбекистан за последние годы устойчиво увеличивается. Текущие тенденции притока внешнего финансирования в Узбекистан и динамика изменения ВВП на душу населения приводятся в таблице 4.

Таблица 4

**ВВП на душу населения
и прямые иностранные инвестиции в Узбекистан**

Показатели	2000	2005	2010	2013	2014
ВВП на душу населения (тыс. сум)	131,8	607,8	2190,3	2425,1	2718,6
Прямые иностранные инвестиции и кредиты (млрд. сум)	24,9	470,5	3863,6	4812,0	4978,3

Составлена по данным Госкомстата РУз - Узбекистан в цифрах. Статсборник – Ташкент, Госкомстат, 2015.

Важным качественным показателем, характеризующим интенсивный рост экономики Узбекистана, является ВВП на одного занятого в экономике. Если в 1990 г. на каждого занятого в экономике приходилось в эквиваленте 3,4 тыс. долл. произведенного ВВП, то в 2014 г. в среднем уже приходилось 9,5 тыс. долл. или в 2,8 раза больше.⁷ Реализация приоритетных проектов модернизации, технического и технологического обновления и кардинального повышения конкурентоспособности базовых отраслей промышленности создала необходимые условия для динамичного роста производства продукции промышленности в 2014 г. в расчете на одного занятого в 4,5 раза (по сравнению с 1990 г.).

За 2005-2014 гг. наблюдался устойчивый рост объемов прямых внешних инвестиций в экономику Узбекистана. Указанный тренд сохранится и в среднесрочной перспективе с тенденцией возрастания роли Китая и вытеснения им России.

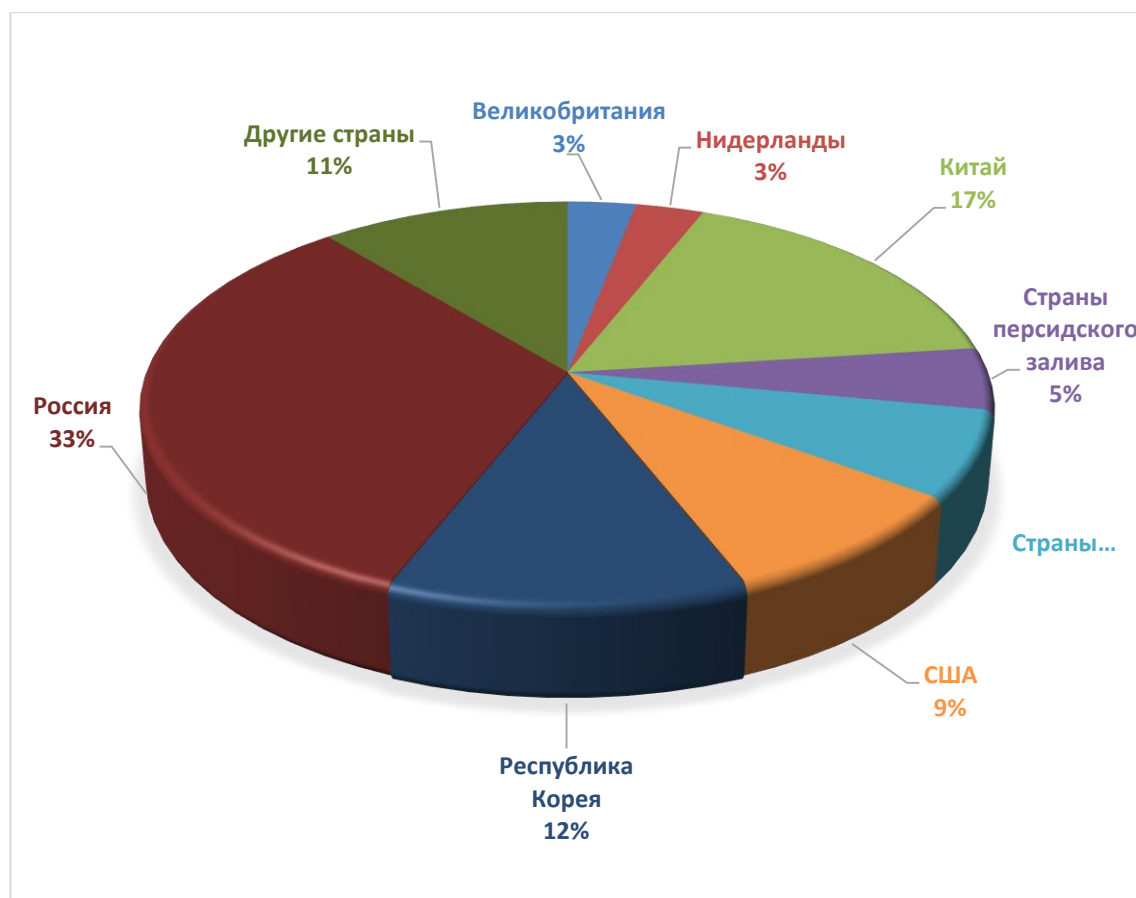


Рис. 4. Структура прямых иностранных инвестиций в Узбекистан в 2014 году.

⁷ «Банковские ведомости» от 23 января 2015 г.

Создание благоприятной деловой среды, наращивание инвестиций обеспечили не только повышение темпов экономического роста, но и важные качественные изменения в структуре экономики. Как в структуре ВВП страны за эти годы доля сельского хозяйства снизилась с 30,1 до 17,5%, доля промышленности возросла с 14,2 до 24,3%, а доля услуг – с 37 до 49%. Возросла и инвестиционная активность. Так, объем освоенных капитальных вложений за 1990- 2014 гг. увеличился в 12 раз. Отношение внешнеторгового оборота к ВВП в 1990 г. Составляло 6%, в 2000 г. – 45,4%, в 2010 г. – 56,1%, а в 2014 г. – 58%. Важнейшие социально-экономические показатели представлены в табл. 5.

Таблица 5

Основные макроэкономические показатели Узбекистана⁸(млрд. сум)

	2000	2005	2010	2011	2012	2013
ВВП	3255,6	15923,4	61831,2	66963,2	72454,2	21169,8
Объем промышленной продукции	1888,9	11028,6	33580,5	35696,1	38444,7	12989,0
Платные услуги	309,9	1628,5	7919,8	9194,9	10675,3	12191,2
Объем товарооборота	1787,5	5577,4	21448,9	24966,5	28436,8	9064,3
Профицит (+), дефицит (-) госбюджета	-	+	+	+	0,4% к ВВП	0,4% к ВВП
Уровень инфляции (%)	7,3%	6,9%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%
Доходы населения (млрд. сум)	2377,4	9728,6	40711,0	50115,2	61691,8	17968,6
Реальные доходы на душу населения (тыс. сум)	131,8	607,8	2190,0	2847,0	3843,5	1056,9

⁸Таблица составлена по данным Госкомстата РУз.

В утвержденном документе директивных органов Республики Узбекистан «Концепция дальнейшего углубления демократических реформ и развития гражданского общества» указывается «...успешные структурные преобразования в экономике и в целом уверенные шаги Узбекистана по пути модернизации страны находят сегодня свое признание мировой общественности, а также таких авторитетных международных финансовых организаций, как Международный валютный фонд, Всемирный банк, Азиатский банк развития и другие» [13].

Важнейшими приоритетными направлениями структурной перестройки экономики и роста конкурентоспособности страны на основе достижений научно – технического прогресса являются:

техническая и технологическая модернизация действующих конкурентоспособных на внешних рынках производств, в соответствии с возрастающими требованиями и запросами мирового рынка;

активизация инновационной и инвестиционной деятельности в стране;

ликвидация неэффективных производств и создание новых предприятий, основанных на современных технологиях;

создание новых наукоёмких экспортоориентированных отраслей и производств, реализующих конкурентные преимущества страны;

интенсивное развитие сферы услуг, ориентированных на внешние рынки (международные перевозки, иностранный туризм, высшее образование, разработка программного обеспечения, информационные услуги).

В РУз наблюдается диверсификация структуры экспорта. Ранее в структуре экспорта преобладала продукция сельскохозяйственного производства, сейчас - увеличилась доля машин и оборудования, а также товаров с высокой добавленной стоимостью (табл. 6).

Структурные преобразования экономики привели к росту доли промышленности с 14 % в 1992 г. до 24% в 2014г. Были обеспечены высокие темпы роста инвестиций (в среднем 25% в год) преимущественно за счет внутренних источников. Стимулировалось активное развитие малого бизне-

са, доля которого в ВВП увеличилась до 55%. Рост денежных доходов составил 22-24 % в год, что поддерживало внутренний спрос на товары и услуги.

Таблица 6

Структура экспорта Республики Узбекистан⁹ (%)

	1991г.	2000г.	2005г.	2014г.
Хлопок-волокно	59,7	27,5	19,1	7,7
Продовольствие	3,9	5,4	3,8	9,8
Химическая продукция	2,3	2,9	5,3	4,0
Энергоносители	17,1	10,3	11,5	31,1
Цветные и черные металлы	4,6	6,6	9,2	6,3
Машины и оборудование	1,7	3,4	8,4	5,5
Услуги	1,3	13,7	12,2	16,2
Другие	9,4	30,2	30,5	19,4
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0

Источник: Госкомстат РУз, 2015, с.169-170

В Узбекистане при привлечении инвестиций приоритетное значение придается мобилизации внутренних источников. Это означает необходимость широкого использования собственных средств инвесторов – прибыли предприятия, амортизационных отчислений, денежных сбережений и других средств в организации нового производства или дальнейшем расширении имеющихся производственных мощностей. С одной стороны, полная мобилизация внутренних источников обеспечит экономное и рациональное использование имеющихся экономических ресурсов, с другой – повышает эффективность инвестиций. На протяжении последних лет в стране проводилась консервативная политика внутренних и внешних заимствований. Совокупный государственный внешний долг на 1 января 2015 г. составлял 9,4 % от ВВП и не превышал 25 % от объема экспорта, а внутренний долг - 0,6 % к ВВП.

⁹Таблица составлена автором - Узбекистан в цифрах. Статсборник – Ташкент, Госкомстат РУз, 2015, с. 171-173.

В 2014 г. объемы инвестирования в экономику выросли в эквиваленте до 8,2 млрд. долл., что на 24% больше, чем в 2010 г. На 68% возрос объем привлеченных иностранных инвестиций, и что особенно важно, основную их долю составляют прямые иностранные инвестиции, которые возросли в 1,8 раза (Табл. 7).

Вместе с тем также произошли ощутимые изменения в структуре финансовых источников инвестиций (Табл. 8). Как видно, доля государственного бюджета, удельный вес предприятий и средств населения в составе финансовых источников инвестиций снижаются, а доля иностранных инвестиций растет.

Таблица 7

**Динамика прямых иностранных инвестиций в экономику
Республики Узбекистан¹⁰(млрд. сум)**

	2000	2005	2010	2014
Прямые иностранные инвестиции и кредиты	24,9	470,5	3863,6	4297,5
Иностранные инвестиции и кредиты под гарантию правительства	147,4	216,5	575,4	668,1

Источник - Узбекистан в цифрах. Статсборник – Ташкент, Госкомстат РУз, 2015, с.

Таблица 8

Структура инвестиций в экономику Республики Узбекистан (млрд.сум)

Источники финансирования	2000	2005	2010	2014
Государственный бюджет	217,1	387,6	1136,5	1325,2
Иностранные инвестиции	24,9	470,5	3863,6	5914,7
Средства предприятий и населения	291,3	1818,6	7292,5	9233,7
Кредиты банков и др. заёмные средства	15,6	120,3	1397,7	1427,6
Другие источники	9,9	151,7	498,3	615,5

Составлена автором - Узбекистан в цифрах. Статсборник – Ташкент, Госкомстат РУз, 2015.

¹⁰ Таблица составлена по данным Госкомстата РУз.

В таблице 9 приведена выборка проектов, реализуемых в Узбекистане в 2015 г. с привлечением прямых иностранных инвестиций и кредитов.

Таблица 9

Проекты, реализуемые в Узбекистане в 2015 г. с привлечением прямых иностранных инвестиций и кредитов (выборка)

№	Наименование комплексов	Число проектов
1.	Комплекс по вопросам геологии, топливно-энергетической, химической, нефтехимической и металлургической промышленности	25
2.	Комплекс по вопросам развития машиностроения, электротехнической и авиационной промышленности, стандартизации продукции	10
3.	Комплекс по вопросам коммунальной сферы, транспорта, капитального строительства и стройиндустрии	3
4.	Комплекс по вопросам сельского и водного хозяйства, переработки сельскохозяйственной продукции и потребительских товаров	21
5.	Комплекс по вопросам информационных систем и телекоммуникаций	3
6.	Комплекс по вопросам культуры, образования, здравоохранения и социальной защиты	8
7.	Комплекс по вопросам макроэкономического развития, структурных преобразований экономики и комплексного развития территорий	5

Источник: Министерство экономики РУ. URL:

<http://www.mineconomy.gov.uz/ru/node/791> (дата обращения 28.08.2015)

В целом, в качестве результатов, достигнутых Республикой Узбекистан в обеспечении экономической безопасности и стабильности, можно отметить следующие показатели:

- золотовалютные резервы только в течение последних 5 лет возросли в 6 раз и ныне покрывают почти 1,5 годового объема импорта;

- государственный внешний долг составляет 9,5% от ВВП, по отношению к объему экспорта и не превышает 26%. Эти показатели по критериям Всемирного банка характеризуются по классификации как «менее чем умеренный»;

- уровень инфляции сохраняется, не превышая 8% в год.

Успехи, достигнутые Узбекистаном в реализации задач обеспечения национальной экономической безопасности получили признание со стороны авторитетных международных финансовых и экономических институтов, таких как Международный валютный фонд, Всемирный банк, Европейский банк реконструкции и развития, Азиатский банк развития и ряда других ведущих финансовых институтов мира.

2.2. Международная и кредитно-инвестиционная деятельность национальных банков и их роль в обеспечении экономической безопасности¹¹

Экономическая безопасность любой страны в первую очередь зависит от устойчивости и надежности финансово-экономической и банковской систем и от того, насколько сильны заложенные в них защитные механизмы. Слабость банковской системы какой-либо страны развивающейся или развитой может угрожать национальной безопасности.

¹¹ Более подробно в статьях автора: Зиядуллаев У.С. СНГ: Банковские слияния и поглощения в условиях глобальной конкуренции - М., *Экономика мегаполисов и регионов*, 2009, № 5, с. 10-16; Зиядуллаев У.С. Международная деятельность банков в условиях реформирования мировой банковской системы - В сб. VI Всероссийской (Второй международной) научно-практической конференции 6-7 декабря 2011 – М., Финансовый Университет при Правительстве РФ, 2012, с.266-271; Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С., Кибардина Ю.С. Эффективность международной деятельности национальных банков – М., *Российский внешнеэкономический вестник*, 2013, № 8, с. 58-72; А. Воловник, Н. Зиядуллаев, У. Зиядуллаев, Ю. Кибардина. Преобразования в мировой банковской системе в 2012-2019 гг. и риски национальных банков – В кн. «Мировая динамика. Закономерности, тенденции, перспективы». - М., РАН и МГУ им. М.В.Ломоносова, ЛИБРОКОМ, 2014, с.395-430.

Независимая Банковская система Республики Узбекистан возникла в 1991г., одновременно с обретением национального суверенитета. Совокупный капитал 27 банков Узбекистана составляет 7,3 трлн. сумов (свыше 3,1 млрд. долл. по курсу ЦБ Узбекистана¹²), совокупные активы коммерческих банков — 37 трлн сумов. Кредитный портфель банков в 2014 г. составил 29,4 трлн. сум. Объем депозитов в банках составил 30,1 трлн. сумов¹³. Совокупный капитал шести крупных банков Узбекистана (Национальный банк ВЭД, Узпромстройбанк, Асакабанк, Ипотекабанк, Агробанк и Народный банк) составляет 63 % от общей стоимости активов банковской системы республики.

Устойчивость банковского сектора РУз подтверждена такими ведущими международными рейтинговыми агентствами как «Standard and Poor's», «Moody's», «Pricewaterhouse Coopers», второй год подряд присваивающими рейтинговую оценку на уровне «Стабильный». В последние годы существенно повышен уровень капитализации таких ведущих банков как «Узпромстройбанк», «Банк ИпакЙули», «Асака-банк», «Пахта-банк», «Галла-банк», «Микрокредитбанк» и др. С учетом значительно возросших объемов банковских активов в РУз сегодня 100% государственная гарантия обеспечивается по всем депозитным банковским вкладам населения.

Уровень достаточности капитала банковской системы республики почти в три раза превышает установленные стандарты, определенные требованиями международного Базельского комитета по банковскому надзору. Совокупная текущая ликвидность банковской системы составляет в эквиваленте свыше 1,9 млрд долл. или в 10 раз превышает объем предстоящих в 2016 г. платежей по внешним негосударственным заимствованиям. Узбекистан всегда придерживался принципа отказа от краткосрочных спекулятивных

¹²курс ЦБ на 17.11.2015 года 1\$- 2 721,12 сум.

¹³«UzbekistanToday» от 02.06.2015.

Таблица 10

Крупнейшие банки Республики Узбекистан

(по состоянию на 01.01.2015 г.)

№	Наименование банков	Активы, млрд. сум	Доля в акти- вах банков Узб(100%), в %	Собствен- ный капи- тал,	Доля в ка- питале банков Узб(100%), в %
		млн\$		млрд сум млн\$	
1	«Национальный банк ВЭД Респ. Узбекистан»	12 831,00	23%	801,80	12%
		4 715,34		294,65	
2	АКБ «Узпромстройбанк»	7 812,10	14%	727,60	11%
		2 870,91		267,39	
3	ГАКБ «АСАКАБАНК»	5 382,00	10%	801,70	12%
		1 977,86		294,62	
4	«Ипотекабанк»	3 292,10	6%	287,30	4%
		1 209,83		105,58	
5	АКБ «АГРОБАНК»	2 899,00	5%	411,00	6%
		1 065,37		151,04	
6	ГК «Народный банк»	2 986,90	5%	349,50	5%
		1 097,67		128,44	
7	АКБ «Кишлоккурилиш банк»	2 423,00	4%	297,00	5%
		890,44		109,15	
8	«Микрокредитбанк»	848,25	2%	208,20	3%
		311,73		76,51	
9	АИКБ «IrakYuliBank»	1 272,39	2%	130,20	2%
		467,60		47,85	
10	«Алокабанк»	1 009,50	2%	151,40	2%
		370,99		55,64	

кредитов и привлечения иностранных инвестиций в основном на долгосрочной основе и по льготным процентным ставкам. Поэтому банковская система не подвержена сильному воздействию негативных процессов в связи с турбулентностью мировой, в том числе и российской финансовой системы.

В таблице 10 сделана выборка по крупнейшим банкам Узбекистана по основным показателям, которые достаточно полно характеризуют уровень развития банковской системы государства.

В условиях все большей взаимозависимости национальных экономик и их финансово-банковских систем довольно часто высказываются предположения о целесообразности ограничения бурного развития международных банковских операций. Основным аргументом сторонников подобных мер является предположение о том, что при таком подходе к участию национальных финансово-банковских институтов в мировых финансовых операциях последствия мировых финансовых кризисов для экономики страны значительно уменьшаются [35].

Тем не менее, ввиду значения финансово-банковской системы для гармоничного развития экономики государства, дисбаланс между развитием производственно-хозяйственной деятельности и недостаточно развитой банковской системой страны может привести к серьезным сбоям в экономике, кризисным явлениям.

В современных условиях развитие финансово-банковской системы страны в отрыве от мировых рынков не представляется возможным, так как только внутренних ресурсов банковских систем недостаточно для удовлетворения растущих потребностей глобализирующейся экономики. Диверсификация международной и кредитно-инвестиционной деятельности банков Узбекистана позволяет использовать возможности мировых финансовых рынков для минимизации рисков и повышения экономической безопасности страны.

Развитие мировой экономики все в большей мере зависит от принятия и соблюдения странами единых норм и правил деятельности в кредитно-финансовой сфере. Международные финансовые кодексы и стандарты призваны поддерживать финансовую стабильность в отдельных странах и не допускать распространения кризисных ситуаций. Разработкой данных международных норм, которые условно можно распределить по трем группам —

макроэкономическая политика обеспечения прозрачности, институциональная структура рынка и финансовый надзор, — занимаются такие международные организации, как МВФ, Всемирный банк, Базельский комитет, FATF (Группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег) [77].

Регулирование банковской деятельности в разных странах имело существенные отличия, обусловленные несколькими факторами. Во-первых, исторический фактор: различный уровень и характер экономического развития требовал неодинакового подхода к вопросам регулирования банковской деятельности. Во-вторых, политический фактор: благоприятный режим банковского регулирования использовался как инструмент привлечения иностранных банков в национальную экономику и, как следствие, увеличения притока иностранных капиталовложений. Государства стали осознавать, что угроза их финансовой стабильности исходит не только от потенциального краха крупных банковских институтов внутри страны, но и от возможного краха иностранных банков, функционирующих за пределами национальной юрисдикции.

Решающим фактором, оказавшим влияние на развитие международного сотрудничества государств в области регулирования банковской деятельности, выступил объективно обусловленный процесс ее интернационализации. Банковская деятельность как основной элемент функционирования банковской системы любого государства является объектом наиболее жесткого регулирования со стороны государственно-властных структур по сравнению с любой другой формой экономической деятельности. Банковское регулирование - это система специфических правил поведения нормативного характера, сформулированных государственными органами (например, парламентом в виде законов), иными властными структурами (например, центральным банком в виде инструкций), а также негосударственными саморегулируемыми организациями (например, Ассоциацией банков в виде Кодекса банковской практики).

Созданный в 1974 г. управляющими центральными банками стран «группы десяти» (G-10) Базельский комитет по банковскому надзору (Basel Committee on Banking Supervision) служит решению проблем устойчивости банковских систем путем выработки стандартов в области банковского надзора на основе сближения национальных подходов к регулированию банковской деятельности. Основным документом Базельского комитета – «Основополагающие принципы эффективного банковского надзора» («Базельские принципы»), изданный еще в 1997 г., опирается как на научные достижения, так и на опыт индустриально развитых стран и является кратким изложением основ банковского регулирования и надзора, управления банковскими рисками. Эти принципы носят всеобъемлющий характер и предусматривают свод рекомендаций по лицензированию банковской деятельности, созданию системы критериев по определению достаточности банковского капитала, формированию резервов на возможные потери по ссудам, ведению бухучета банков по международным стандартам. Комитет подготовил три документа — Базель-I, Базель-II, Базель-III, направленные на установление минимальных требований к достаточности банковского капитала, усиление процесса банковского надзора, а также улучшение рыночной дисциплины. Однако конкретные пути применения этих стандартов должны учитывать национальные особенности. Каждая страна вправе решать, в какой мере она может применять эти стандарты для минимизации рисков, превалирующих на ее собственном рынке[35,72,77].

Базель-I был представлен Комитетом в 1988 г. и представлял собой завершение многолетней работы по обеспечению гармонизации нормативных актов надзорных органов, устанавливающих требования к достаточности капитала международных банков и сравнимости результатов их деятельности. Представители 11 центральных банков развитых стран подписали совместное соглашение («International Convergence of Capital Measures and Capital Standards»), определяющее величину собственного капитала, которым должны располагать банки при выдаче кредитов различной степени риска, извест-

ное под названием Базельского соглашения. Положения Базель-I относились к кредитному риску банков, осуществляющих трансграничную деятельность. Активы банков делились на пять групп в соответствии с кредитным риском по ним — весовой коэффициент риска (*risk-weightedratio*) в 0%, 10%, 20%, 50% и до 100%. Минимальный размер капитала для международных банков был установлен в 8% (из которых собственный капитал должен был составлять как минимум 4%) от активов, взвешенных по риску. Однако крупные банки, такие как JPMorganChase, посчитали необоснованной ставку в размере 8%, и ввели свопы кредитного дефолта (*creditdefaultswap*), которые позволили им иметь капитал фактически на уровне 1,6% от активов[77].

В начале 2000 гг. были разработаны положения Базеля-II, в котором подробно изложены методология расчета достаточности капитала и минимальные стандарты. Базель-II и содержащиеся в нем минимальные стандарты были одобрены управляющими центральными банками и руководителями органов банковского надзора стран Группы десяти. Ключевая мысль в Базеле-II — каково должно быть соотношение потребностей банка в капитале с объемом активов, оцененных по показателям риска. Возможные потери дохода в результате вложения средств в различные активы, с которыми могут сталкиваться банки, взвешиваются по уровню рисков. Разумеется, если вы несете очень низкие риски, вам нужен небольшой капитал, поэтому банки стали заниматься такими направлениями деятельности, которые сопряжены с низкими рисками, и с помощью разного рода ухищрений постарались показать, что их бизнес связан с низкими рисками. Несмотря на то, что Базель-II был принят еще в 2004 г., его введение началось лишь с 2007 г. и только в странах «группы десяти»¹⁴ [35,71,77]. Банк России провозгласил свою приверженность Соглашению в 2008 г. Узбекистан приступил к внедрению Базельских соглашений в 2009 г.

¹⁴ Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С., Кибардина Ю.С. Эффективность международной деятельности национальных банков — М., *Российский внешнеэкономический вестник*, 2013, № 8, с. 58-72; Воловник А., Зиядуллаев Н., Зиядуллаев У., Кибардина Ю. Преобразования в мировой банковской системе в 2012-2019 гг. и риски национальных банков — В кн. «Мировая динамика. Закономерности, тенденции, перспективы», с.395-430 — М., РАН и МГУ им. М.В.Ломоносова, ЛИБРОКОМ, 2014, с.395-430

Базельский комитет, контролирующий международные банковские операции и предоставляющий краткосрочные кредиты национальным банкам, принял в конце 2010 г. на саммите «двадцатки» ведущих государств мира в Сеуле третью по счету редакцию Международных правил банковского регулирования и международных расчетов, известную как «Базель-III»¹⁵, переход к которой должен завершиться в 2019 г. Базель-III явился ответом на мировой финансовый кризис 2008 г., поскольку направлен на устранение недостатков регулирования, что, в свою очередь, должно поспособствовать предотвращению наступления нового экономического кризиса. Мировые финансовые власти озабочены сегодня разработкой мер по устранению кризиса, например, стандартами обеспечения ликвидности в дополнение к Базелю-II, доработкой других его позиций. Международные рамки согласования деятельности оказывают дисциплинирующее воздействие. Они способствуют адекватной капитализации банков и совершенствованию систем управления рисками. Соглашение предполагает более точную и детальную оценку кредитного риска, дифференцированную в зависимости от качества активов. В условиях высоких требований к достаточности капитала узбекистанские банки, пытаясь сохранить текущую прибыльность, зачастую формировали баланс из более рискованных активов. А для повышения прибыльности привлекали короткие и дешевые пассивы и размещали их в длинные и дорогие активы, тем самым снижая свою ликвидность. Невысокая капитализация национальной банковской системы, проблемы с ликвидностью на финансовых рынках не могут быть поводом для отказа от полноценного внедрения рекомендаций Базельского комитета. Однако их практический механизм должен соответствовать реальным возможностям банков страны. Это необходимо для получения максимальной эффективности при минимальных издержках.

¹⁵ Сайт Банка Международных Расчетов (BIS) http://www.bis.org/list/basel3/page_1.htm.
Материалы Базельского комитета по банковскому надзору. Банк международных расчетов. 2010.

Что означает эта международная банковская реформа и что на самом деле преобразует в банковском деле в целом и в национальных банковских системах в частности? Основными рекомендациями Базельского комитета являются: Доработка национальных пруденциальных требований к капиталу и ликвидности в соответствии с прогрессивными подходами, совершенствование коммерческими банками практики управления риском ликвидности; Обеспечение прозрачности, которая подразумевает полное раскрытие банками всех деталей структурированных продуктов и внебалансовых операций; Пересмотр стандартов оценки, в особенности неликвидных активов, подверженных влиянию изменения рыночной ситуации. Обеспечение восприимчивости регуляторных и надзорных органов к рискам и возможность быстрого перехода к кризис-менеджменту[35,72,77].

Постепенно и существенно увеличатся требования к достаточности капитала, а его стоимость станет объектом тщательного мониторинга. Ниже-приведенная схема демонстрирует, что рассматриваемое увеличение является результатом комплекса мер: увеличение коэффициента достаточности капитала (сердцевинный капитал первого порядка, капитал первого порядка, буфер консервации капитала, контрциклический буфер капитала), более строгие правила, применяемые к приемлемому капиталу и более высокие требования к капиталу (увеличение доли взвешенных по риску активов (RWA) по некоторым их классам).

$$\text{Требования к достаточности капитала} \uparrow = \frac{\text{Приемлимый капитал} \downarrow}{\text{Взвешенные активы по риску} \uparrow}$$

Основным положением Базеля-III является ужесточение требований к форме капитала первого уровня, который включает только обыкновенные акции и нераспределенную прибыль. Капитал первого уровня должен быть увеличен с нынешних (требования Базеля-II) 4 до 6% активов, взвешенных по риску. Акционерный капитал вместе с нераспределенной прибылью должен быть также увеличен — с 2% активов, взвешенных по риску, до 4,5%. К банкам будут предъявлены требования по созданию запасов капитала сверх

регулятивного минимума и осуществлен переход к формированию резервов на возможные потери на основе модели ожидаемых, а не понесенных потерь. Предусматриваются увеличение запасов капитала сверх регулятивного минимума, введение показателя оценки достаточности капитала (соотношение капитала и совокупных активов за вычетом резервов и без учета обеспечения) Предлагается ввести минимальный показатель ликвидности, позволяющий оценивать, располагает ли банк возможностями продолжать деятельность в течение ближайших 30 дней, а также показатель долгосрочной ликвидности /один год/[35,77].

Как в целом изменится банковский мир в результате предпринимаемых преобразований? За счет Базельских новаций ожидается существенное снижение объемов собственного капитала банков (до 2019 г. в целом на 60%), в том числе в Европе на €1,1, в США на €0,6 трлн. На €1,9 трлн. сократятся показатели краткосрочной и €4,5 трлн. долгосрочной ликвидности, в том числе в Европе на €1,3 и €2,3 трлн. соответственно, что на фоне ожидаемого роста мировой экономики (роста по разным оценкам на 21-25%) весьма существенно. Нынешняя система построения мировой финансовой системы, основанной практически на одной валюте и, по сути, не контролируемая даже властями собственной страны, неправильна и не соответствует системе многополярного мира.

Базель-III вводит требования к капиталу для покрытия риска Корректировки стоимости кредита (*Credit Value Adjustment* или *CVA*), а также более высокие требования к капиталу для секьюритизации продуктов. Деривативы и Репо, прошедшие клиринг через Центральных контрагентов (*Central Counter parties* или *CCPs*) более не являются свободными от рисков и имеют весовой коэффициент риска в 2%. Кроме того, Базель-III вводит более высокий коэффициент корреляции (применяемый к подходам IRB) для взвешивания риска крупных и нерегулируемых финансовых организаций, а также изменяет соответствующие приемлемые средства обеспечения и правила

«стрижки» (*haircut* — разница между стоимостью займа и стоимостью его обеспечения) [35,71,77].

Базельские принципы банковского надзора - это наработанный десятилетиями опыт и фундамент, необходимый для построения надежной системы банковского контроля страны. Однако конкретные пути применения этих стандартов должны учитывать национальные особенности. Каждая страна вправе решать, в какой мере она может применять эти стандарты в целях решения проблем конкретных рисков и общих условий, превалирующих на ее собственном рынке. Более того, надзорные органы должны быть готовы к периодической переоценке своей практики в свете новых тенденций и явлений, что предполагает наличие достаточно гибкой законодательной базы.

Правила Базеля-III будут распространяться на все банки, однако степень их влияния будет варьироваться в зависимости от типа и размера банка.

Большинство банков почувствуют на себе влияние от увеличения размера и повышения качества капитала, коэффициента ликвидности и отношения капитала к заемным средствам. Важные системные финансовые организации (*Systemic Important Financial Institutions* или SIFIs) могут принять на себя более высокие требования к капиталу (например, в Швейцарии) или в отношении данных организаций может осуществляться дополнительный надзор. Ключевым элементом Базельских соглашений является создание в каждом банке внутренней системы оценки кредитных и операционных рисков, которые позволят банкам рассчитывать необходимый размер собственного уставного капитала. Такой подход имеет, по крайней мере, два достоинства: он заставляет банки лучше управлять рисками и позволяет совершенствовать механизмы рейтинговой оценки заемщиков и других банковских клиентов и партнеров. Однако Базель-II наряду с Базелем-III не определили иерархию банковских рисков и уровень гарантирования собственного капитала банков, позволяющий им успешно противостоять системным рискам, возможность которых в условиях обостряющейся конкуренции не следует исключать. Предупреждение системных рисков скорее требует стабильности

требований к собственному капиталу банков, а не его постоянной адаптации к условиям меняющейся конъюнктуры. Подобная адаптация должна осуществляться с помощью механизмов внутреннего контроля, которые следует создать в каждом банке[77,119].

До внедрения основных положений Базеля-III, современные банки (по шагам) должны решить целые комплексы текущих вопросов, связанные с коренным совершенствованием структуры, повышением качества и снижением рисков банковских инвестиций, улучшением качества банковских заимствований и качеством ликвидных активов, повышение требований к банковскому персоналу (особенно банковскому актуариату и риск-менеджменту).

Присоединение Республики Узбекистан к Базельскому соглашению об основных принципах банковского надзора и следование рекомендациям Базельского комитета, несомненно, способствует повышению эффективности банковской системы, позволяет ее кредитным организациям стать полноправными участниками международных банковских операций, укрепляет доверие иностранных инвесторов, что представляется достаточно важным для повышения экономической безопасности страны в условиях глобализации мировых финансовых рынков.

Банковские системы стран СНГ характеризуются существенной дифференциацией по масштабам, моделям развития, рискам, структуре, интеграции в международный рынок. Происходит асимметричное вовлечение стран СНГ в процессы транснационализации банковского капитала, хотя и наблюдается рост взаимопроникновения банков на пространстве СНГ. Отрадно, что развивающаяся регионализация банковского сотрудничества сопровождается активной интеграцией национальных банков в мировой финансовый рынок. Тем не менее, банки стран СНГ не имеют формальных преференций на рынках друг друга, и к ним применяется такой же режим, как и для стран дальнего зарубежья (за исключением предоставления национального режима банкам на валютных рынках России и Беларуси).

Исследование банковской системы стран СНГ, проведенное Центром экономического анализа «РИА-Аналитика»¹⁶, позволило составить рейтинг 100 крупнейших банков СНГ и Грузии по объему активов. Всего в рейтинг вошли банки из 7 стран: России, Украины, Казахстана, Белоруссии, Азербайджана, Грузии и Узбекистана. Суммарные активы банков, представленных в рейтинге, немного превышают 1,5 трлн. долл. (так, для сравнения, только у одного Bank of America активы - 2,3 трлн. долл., а суммарные активы 10 крупнейших банковских холдингов США – более 11 трлн. долл.). Наибольшее представительство в рейтинге у России – 69 банков из 100. Суммарные активы российских банков в рейтинге насчитывают 874 млрд. долл., или более 80% суммарных активов 100 крупнейших банков СНГ. В число крупнейших банков СНГ также вошел Национальный банк ВЭД Узбекистана (48-я позиция с активом 4,3 млрд. долл.). Еще два банка («Асака-банк» и «Пахта-банк») были достаточно близки к попаданию в рейтинг, и, возможно, в следующие годы смогут занять свое место в рейтинге.

Узбекистану необходимо будет вводить международные правила регулирования банковского капитала в более жестком формате, чем это прописано в Базеле-III и имеет место сегодня. К 2020 г. большая часть банковской системы РУз должна перейти к внедрению системы регулирования банковского сектора «Базель III», говорится в соответствующем постановлении президента страны И.А. Каримова¹⁷. В документе отмечается, что Центробанку Узбекистана дано поручение обеспечить поэтапное внедрение стандартов и рекомендаций Базельского комитета по банковскому надзору. В ближайшие пять лет минимальный коэффициент достаточности регулятивного капитала должен быть доведен до 14,5%. На данный момент он составляет 10%. Минимальное значение коэффициента достаточности капитала I уровня должно быть доведено до 11% с нынешних 5%. Ранее правительство обязало коммер-

¹⁶<http://bankir.ru/novosti/s/ria-analitika-reiting-100-krupneishikh-bankov-sng-10003772/#ixzz1l2v39uUO>

¹⁷<http://www.banki.ru/news/lenta/?id=7984641>

ческие банки к 2015 г. обеспечить норму покрытия ликвидности до 100% в связи с внедрением норм «Базеля III». Коммерческим банкам уже сегодня следует задуматься о необходимости введения современных инструментов и повышения качества организации системы риск-менеджмента. Это необходимо для обеспечения устойчивости и конкурентоспособности кредитных организаций, особенно сегодня, в условиях турбулентности международных финансовых рынков. Однако пока не созданы необходимые условия для введения сложных опций Базельского соглашения.

Мировая, в том числе банковская практика РУз пока не удовлетворяет усложненным требованиям Базеля-III. Дело в том, что для большинства крупных банков характерна агрессивная кредитная политика – активное развитие за счет наращивания кредитного портфеля. Однако при замедлении роста объемов кредитования, удлинении срочности активов и пассивов, смещении стратегических приоритетов в сторону получения непроцентных доходов, изменится распределение долей резервирования капитала под кредитный и операционный риски. В связи с этим весьма вероятно, что требования к капиталу крупных банков в результате введения операционного риска в формулу расчета достаточности капитала могут быть выше 10%. Есть вероятность того, что в условиях низкой капитализации банковской системы Узбекистана это обстоятельство будет способствовать ухудшению финансовой стабильности и создавать риски экономической безопасности.

Однако каждая страна вправе самостоятельно решать, в какой мере она может применять эти стандарты для минимизации рисков, преобладающих на ее собственном рынке. Более того, надзорные органы должны быть готовы к периодической переоценке своей практики в свете новых тенденций и явлений, что предполагает наличие достаточно гибкой законодательной базы.

Полномасштабное введение Соглашения предполагает создание чувствительной к рискам системы взвешенного расчета капитала, основанной на количественных оценках рисков, произведенных самими банками, и на моти-

зации их к проведению осмотровой банковской деятельности. Это понимают и банки, и надзорные органы.

Понятно, что принятые решения потребуют существенной корректировки моделей самого банковского бизнеса, что, по-видимому, приведет к его удорожанию и будет вызывать противостояние с деловыми кругами, которые вместо увеличения объемов кредитования и снижения банковских ставок получают их сокращение и повышение стоимости кредитов, что, естественно, замедлит темпы экономического роста. А это, в свою очередь, означает, что без введения каких-либо других компенсационных механизмов еще одна реформа для реальной экономики имеет реальные шансы из блага превратиться в очередной ее тормоз.

В Базеле-III есть дополнительные мероприятия общего и конкретного плана, которые банкам следует учесть. Все банки, независимо от рода деятельности и размера капитала должны будут считаться с наступлением ряда объективных причин, и принять меры, которые должны обеспечить: а) сокращение неэффективного капитала и увеличение ликвидности, исходя из субоптимальных реализаций новых правил; б) реструктуризацию бухгалтерских балансов для улучшения качества капитала и сокращения потребности в избыточном капитале, обеспечивающую эффективное управление ограниченными ресурсами; в) корректировку бизнес-моделей для создания гибких и оперативных структур с эффективным капиталом, высокой ликвидностью и дешевыми банковскими продуктами.

По нашим оценкам первые две позиции могли бы существенно смягчить факторы роста прибыльности капиталов (со значительными вариантами для отдельных банков), которые возможны в условиях усиления конкурентной борьбы, создаваемого правилами Базеля-III, конечно, дадут о себе знать. Однако в целом, маловероятно, что банки смогут полностью нейтрализовать отрицательные эффекты и компенсировать воздействие Базеля-III на свою прибыльность в серьезных масштабах.

Банковский сектор РУз демонстрирует высокие темпы роста активов, однако ещё не готов в полном объеме обеспечить реальный сектор долгосрочными кредитными ресурсами, предоставить полный спектр банковских услуг. Узбекские банки недостаточно мощны для массированного кредитного обеспечения крупных предприятий, и значительная часть заемного капитала для их развития поступает из-за рубежа. Средние и мелкие предприятия фактически лишены доступа как к отечественным, так и к зарубежным долгосрочным кредитным ресурсам. Банки вплотную подошли к ограничению по капиталу, а прирост депозитов физических лиц, служивший главным двигателем роста в последние годы, существенно замедлился.

Фондовый рынок РУз до сих пор развит совершенно недостаточно. Активы большинства компаний (включая достаточно крупные корпорации) вообще не размещены на рынке или существенно недооценены рынком в сравнении с зарубежными аналогами. Торговый оборот на фондовом рынке Узбекистана постоянно растет и достиг в 2014г. 2,9 трлн сумов (1,1 млрд долл. по курсу ЦБ Узбекистана). В результате инвестиционный процесс и процесс обновления технологий и производственных мощностей слабо затрагивают большинство предприятий, что консервирует или даже усиливает «сырьевую» деформацию хозяйственного комплекса. Снижение торгового оборота на вторичном рынке связано с дефицитом предложения на рынке акций крупных, финансово устойчивых компаний, отличающихся более высокой ликвидностью и инвестиционной привлекательностью, при этом акции большинства из них находятся в собственности государства и не являются ресурсом для вторичного рынка.

Инвестиционная активность банков во многом зависит от четко выполняемой ими роли финансового посредника. Для этого коммерческие банки должны четко сформулировать конкретные цели финансового маркетинга, позволяющие в дальнейшем выбрать инструменты работы на фондовом рынке и определить комплекс маркетинговых мероприятий. К числу таких целей можно отнести: максимизацию курса ценных бумаг банка, выход на между-

народный рынок ценных бумаг, повышение степени известности, стабилизация динамики курса ценных бумаг, повышение ликвидности и др. Выбор целей определяется уровнем развития эмитента, характеристиками структуры акционеров, положением банка в банковской системе страны, состоянием рынка ценных бумаг [66].¹⁸

Маркетинговый подход предполагает последовательную ориентацию на требования рынка, поэтому эмитент должен постоянно заниматься исследованиями финансового рынка. Обычно выделяют такие секторы финансового рынка, как рынок кредитов, фондовый рынок, валютный рынок и рынок ценных металлов. Действия коммерческого банка по привлечению инвестиций путём эмиссии ценных бумаг направлены на фондовый рынок, поэтому именно он является непосредственным объектом маркетинговых исследований. В процессе контроля результатов финансового маркетинга необходимо выявить степень достижения поставленных целей и эффективность конкретных маркетинговых мероприятий. Концепция финансового маркетинга требует от банка проявления высокой активности в течении довольно долгого периода времени. Крайне редки случаи, когда для достижения поставленной цели достаточно использовать один инструмент или действовать непродолжительное время. Чаще всего комплекс маркетинга планируется на длительный период, применяется совокупность инструментов, совместное воздействие которых, как правило, не сводится к простой сумме эффектов от отдельных инструментов. Зачастую сложно отделить эффект, который вызван действиями банка, от последствий влияния других факторов внешней среды[65].

¹⁸ Более подробно: *Зиядуллаев У.С.* Роль финансового маркетинга в повышении инвестиционной активности банков - М., Проблемы теории и практики управления, 2013, № 4, с. 124-128; *Зиядуллаев У.С.* Использование финансового маркетинга для повышения инвестиционной активности банков - В сб. Седьмой Всероссийской (Третьей международной) научно-практической конференции 4 декабря 2012 – М., Финансовый Университет при Правительстве РФ, 2013, с.133-135.

Было бы экономически и логически необоснованным требовать от всех банков стремления в международное финансово-банковское пространство. Большинство банков Узбекистана ориентировано и должно быть ориентировано на удовлетворение потребностей своей Республики. С позиций эффективности национальной финансово-банковской системы целесообразным представляется разграничение банков на две группы. Первая – это банки, стратегическим направлением развития которых должно быть наибольшее удовлетворение потребностей внутреннего рынка банковских услуг. Это в большей степени относится к банкам региональным, обладающим уже налаженными технологиями организации бизнеса. Вторая группа - крупнейшие финансово-банковские институты, стратегическим направлением развития которых должно стать движение в международное финансово-банковское пространство.

Выход экономики РУз на траекторию инновационного развития будет в значительной мере зависеть от эффективности банковского сектора. Капиталоёмкость современных технологий столь велика, что без привлечения заёмного финансирования создание новых заводов и транспортных магистралей почти невозможно. Привлекая средства на мировых рынках капитала, аккумулируя сбережения населения и предоставляя кредиты предприятиям, банки призваны служить своеобразными локомотивами модернизации.

Надо менять финансовую политику в направлении активного финансирования диверсификации производства, даже за счет уменьшения резервов и увеличения дефицита бюджета. Денежно-кредитная политика должна быть взвешенной: с одной стороны, чтобы обеспечить последовательное снижение инфляции и стабильность валютного курса, с другой – не слишком жесткой, чтобы не тормозить кредитование экономики, а способствовать модернизации и переходу национального хозяйства на инновационный путь развития.

В табл. 11 приведены данные ТОП 10 эмитентов с наибольшим объемом торгов. Как видно из приведенных данных, в число эмитентов с наибольшим объемом торгов вошли 8 коммерческих банков страны.

Таблица 11

**Эмитенты с наибольшим объемом торгов
на фондовом рынке Узбекистана¹⁹**

Эмитенты	В млрд сум(1\$= 2,4 тыс.сум)
ОАКБ «Агробанк»	30,1
Банк «Асака»	19,0
АК Узавтосаноат	11,2
«Алокабанк»	5,1
Центральный ипподром	4,9
Частный банк «Самарканд»	4,1
Промстройбанк	4,0
Трастбанк	3,6
Капиталбанк	3,1
Частный «Хамкорбанк»	2,9

Особая роль банков на рынке ценных бумаг состоит в том, что в отличие от других хозяйствующих субъектов, они одновременно могут выступать: а) в роли эмитентов акций, облигаций, депозитных сертификатов и банковских векселей, т. е. большинства видов ценных бумаг, предусмотренных законодательством; б) в роли инвесторов, приобретающих ценные бумаги других хозяйствующих субъектов и государства; в) в роли профессиональных участников фондового рынка, оказывающих посреднические, консультационные, депозитарные услуги своим клиентам, услуги по управлению ценными бумагами и т. д.

Важным фактором деятельности банка-эмитента на фондовом рынке является постоянно обостряющаяся конкуренция за доступ к временно свободным денежным средствам. Поэтому большее внимание необходимо уделять изучению предлагаемых на рынке финансовых инструментов, а также анализу имиджа, поведения, стратегий финансового маркетинга других эмитентов. Банки являются институтом, в рамках которого осуществляется разработка и продажа кредитных продуктов. Стимулирующее воздействие коммерческих банков на развитие реального сектора выражается в инвестицион-

¹⁹ «Банковские вести» № 49, 12.12. 201 г.

ном кредитовании. В странах с развитой экономикой с помощью банковских кредитов финансируется свыше половины инвестиционных проектов[65].

Сейчас в РУз сложилась модель поведения банков, нацеленная на минимизацию рисков активных операций. Такая модель взаимодействия, которой следуют коммерческие банки, ориентирована на вложения в активы со стопроцентной гарантией возврата денежных средств, к которым никак не может относиться традиционно более рискованное кредитование инвестиций в долгосрочные производственные проекты реального сектора.

Создание предпосылок устойчивого подъема экономики РУз невозможно без реального инвестирования, особенно в инновационные отрасли экономики, обновления основного капитала, реструктуризации всей финансово-инвестиционной сферы. Разрешение противоречия между ограниченностью инвестиционных ресурсов и все возрастающими потребностями в денежных средствах со стороны крупных предприятий видится в трансформации финансовой инновационной стратегии в направлении реализации Базельских соглашений. Необходимо ориентироваться на возрастание инвестиционной активности банков в направлении эффективного взаимодействия с реальным сектором экономики, обеспечивая финансовые условия перехода страны к устойчивому экономическому развитию инновационного типа.

В целях модернизации и структурного преобразования экономики страны, а также в соответствии с постановлением Президента Республики Узбекистан от 17.11.2014г. №ПП-2264 «Об инвестиционной программе Республики Узбекистан на 2015 год» будет осуществлен ряд инвестиционных проектов, реализуемых с привлечением прямых иностранных инвестиций и кредитов. Согласно Адресной программе инвестиционных проектов на 2015 г., реализуемых с привлечением прямых иностранных инвестиций и кредитов, предусмотрены нижеследующие проекты (Табл.12).

Таблица 12

Инвестиционные кредиты и инвестиции в капитал РУз в 2012-2013 гг.

Дата	Банк	Компания	Сумма, млн. долл.	Отрасль
II кв. 2012	МФК	Sibur	4,2	Производство и услуги (пищевая промышлен- ность)
	ИБР	IpakYuliBank	5,0	Фин.сектор
	ИБР	Uzbek Industrial and Construction Bank	6,0	Фин.сектор
IV кв. 2012	АБР	Банк «ИпакЙули»	6,0	Фин.сектор
IV кв. 2013	ИБР	HalkBank	15,0	Фин.сектор
	МФК	ОАО КБ Ham- Korbank	7,5	Фин.сектор

Широкомасштабное осуществление во всех отраслях и сферах экономики республики процессов модернизации, технического и технологического перевооружения производства расширяет возможности производства конкурентоспособной продукции. Однако, серьезной проблемой является сохранение высокой себестоимости отечественной продукции, что оказывает негативное влияние на ее конкурентоспособность. Еще одним из важных мероприятий в деле поддержки предприятий реального сектора экономики является реструктуризация возникших по различным причинам задолженностей, оказывающих серьезное влияние на здоровую финансово-хозяйственную деятельность предприятий. Для этого изучаются причины возникновения вышеупомянутых задолженностей предприятий и возможности их погашения.

По результатам исследования роли банковской системы в обеспечении экономической безопасности страны автор соглашается с мнением большин-

ства специалистов, считающих, что предельный уровень участия зарубежного капитала в активах национальных банков не может превышать 30%²⁰[35,62,70,71,77]. При этом, опираясь на особенности трансформации мировой банковской системы в связи с Базельскими соглашениями следует увеличить международную активность в участии крупных банков республики на региональных и мировом рынках, что позволит им стать полноправными участниками международных банковских операций и будет укреплять доверие иностранных инвесторов.

2.3. Направления использования средств МФО, повышающих уровень экономической безопасности

Республике необходима особая концентрация усилий и ресурсов. Для этого есть необходимые ресурсы и возможности, постепенно накапливаются собственные финансовые ресурсы, а также возникает доверие мировых финансовых рынков, которые могут обеспечить крупномасштабные инвестиционные программы в различных сферах экономики. Все это позволяет, при эффективном и продуманном вовлечении в национальную стратегию реформ, реально добиваться ускоренного роста и создают перспективы для мощного импульса ускоренного инновационного развития.

В условиях обострения противоречий России и Запада, продолжающихся кризисных явлений на международных рынках и угрозы наступления новой волны кризиса необходимо, не нарушая интеграции страны в мировую денежно-финансовую систему, не только максимально оградить страну от

²⁰ Зиядуллаев У.С. Международная деятельность банков в условиях реформирования мировой банковской системы - В сб. VI Всероссийской (Второй международной) научно-практической конференции 6-7 декабря 2011 – М., Финансовый Университет при Правительстве РФ, 2012, с.266-271 ;Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С., Кибардина Ю.С. Эффективность международной деятельности национальных банков – М., *Российский внешнеэкономический вестник*, 2013, № 8,с. 58-72; Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С., Кибардина Ю.С. Национальные банки в условиях трансформации мировой банковской системы – М., Мир перемен, 2012, № 1, с.32-47;

проникновения кризисных явлений, но и выйти на новый более высокий уровень инновационно-инвестиционного развития страны²¹[72].

В Узбекистане успешно функционирует Правительственная Программа развития сотрудничества с МФО. Ещё в 2009 г. вышло Постановление Кабинета Министров «О мерах по совершенствованию системы привлечения и эффективного использования средств международных финансовых институтов, зарубежных правительственных финансовых организаций и стран-доноров». Ежегодно в РУз Постановлением Президента утверждается Инвестиционная программа. В целях привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику, в РУз созданы три особые экономические зоны: Свободная индустриально-экономическая зона в городе Навои (СИЭЗ «Навои»), Специальная индустриальная зона в г. Ангрен (СИЗ «Ангрен») и Специальная индустриальная зона в г. Джизак (СИЗ «Джизак»).

На Министерство внешних экономических связей, инвестиций и торговли Республики Узбекистан возложены функции по формированию единой базы инвестиционных предложений для привлечения иностранных инвестиций и кредитов, поиска потенциальных иностранных инвесторов, доведения до них необходимой информации по предлагаемым к реализации проектам, а также оказания содействия хозяйствующим субъектам в оформлении достигнутых договоренностей с иностранными инвесторами и кредиторами.

При Министерстве действует Агентство по информационному обеспечению и содействию иностранным инвестициям «Узинфоинвест», призванная обеспечить информирование деловых кругов об инвестиционном климате в стране и оказывать содействие в реализации инвестиционных проектов. Среди значимых инвестиционных мероприятий, проходящих в Узбекистане, следует отметить ежегодный Ташкентский международный инвестиционно-финансовый форум, в котором принимают участие представители более 150 известных компаний из 60 стран мира.

²¹Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С., Кибардина Ю.С., Симонов А.В. Международная банковская реформа Базель-3 инновационно-инвестиционное развитие экономики страны. – *Экономика строительства*, 2012, № 4, с.45-56

В обеспечении стабильного и устойчивого развития Узбекистана, повышения его экономической безопасности участвуют как международные финансовые институты, так и развитые государства. Основными партнерами по внешнему финансированию и реализации инвестиционных проектов по производству высокотехнологичной продукции с высокой добавленной стоимостью являются Азиатский банк развития, Всемирный банк, Исламский банк развития, инвестиционные банки России, КНР, Южной Кореи, Японии, Турции, ряда арабских стран, а также крупнейшие в мире компании России («Лукойл», «Газпром»), США («Дженерал Моторс», «Тексако»), Германии («МАН», «ДаймлерБенц», «Клаас»), Испании («Максам»), Японии («Исузу», «Иточу»), Кореи («Кореан Эйр», «CNOС», «LG»), Малайзии («Петронас») и др.

При привлечении средств внешнего финансирования в экономику и социальную сферу РУз приоритетное значение придается поиску и мобилизации прежде всего внутренних источников. Для осуществления эффективной инвестиционной политики в масштабах страны разрабатываются различные инвестиционные программы как на республиканском, так и отраслевых уровнях. В программах отражаются проекты, реализация которых намечена на определенный период, этапы их осуществления и стоимость намеченных затрат средств по территориям (областям) и отраслям. Инвестиционные программы рассчитаны на длительный и краткосрочный периоды; в них присутствует расшифровка мероприятий по годам, исполнители, объемы финансирования.

В отраслевых программах конкретизируются меры по техническому и технологическому переоснащению ведущих отраслей экономики, переводу отдельных производств на современные стандарты, применению эффективных технологий. Так, программа мер по реализации проектов по модернизации, техническому и технологическому перевооружению производства на 2009-2014 гг. охватывает 852 инвестиционных проекта общей стоимостью 42,51 млрд. долл. К 2015 г. были успешно завершены 303 проекта, введены

в эксплуатацию 22 крупных производственных объекта, из них в нефтегазовой, химической, металлургической промышленности 8 объектов, в машиностроении - 9 и стройиндустрии - 5. В регионах создано более 480 новых производств, преимущественно в малом бизнесе (индустрия строительных материалов, пищевая и легкая промышленность и др).

Наиболее существенные качественные изменения происходят в структуре инвестиций по источникам финансирования. За счет более высоких темпов прироста внутреннего валового продукта возрастает приток в страну частных и прямых иностранных инвестиций (Табл.13).

Таблица 13

**Утвержденные отраслевые программы по модернизации,
техническому и технологическому перевооружению производства²²**

Наименования отраслей	Количество проектов, единиц	Стоимость проектов, млн. долл
Хлопкоочистительная промышленность	41	129,7
Текстильная промышленность	65	477,7
Масложировая промышленность	63	31,7
Химическая промышленность	30	291,7
Автомобильная промышленность	26	255,1
Индустрия строительных материалов	36	343,1
Производственное объединение «Узметкомбинат»	9	49,0
Фармацевтическая промышленность	45	26,5
Навоийский горно-металлургический комбинат	26	892,1
Алмалыкский горно-металлургический комбинат	13	405,3
Сельскохозяйственное машиностроение	13	28,0
Строительство железных дорог	18	1734,2

В 2014 г. доля иностранных инвестиций и кредитов составила 23,2%, из них 19,8% – иностранные инвестиции и кредиты, привлеченные под гаран-

²² Таблица составлена по данным Госкомстата РУз.

тию Правительства, и 3,4% – прямые иностранные инвестиции (в 1990 г. они вообще отсутствовали). За 1991-2014 гг. доля инвестиций производственного назначения возросла с 58,3 до 73,5% от общего объема капитальных вложений. За тот же период в структуре инвестиций возросла доля инвестиций, направленных на развитие топливно-энергетического комплекса (с 5,2 до 11,8%), транспорта и связи (с 5,4 до 29,9%), металлургии (с 0,1 до 5,5%). Для создания новых и модернизации существующих производств крупные капитальные вложения повсеместно направляются в машиностроение, металлургию, химическую и нефтехимическую, легкую, пищевую отрасли, что обусловило их значительную долю в структуре капиталовложений в экономике страны.

Особое внимание уделяется созданию дополнительных условий по поддержке конкурентоспособности предприятий на внешнем рынке, производящих экспортную продукцию с целью стимулирования их экспорта, а именно:

- предоставление предприятиям льготных кредитов для пополнения оборотных средств, сроком до 12 месяцев по ставкам, не превышающим 70% ставки рефинансирования ЦБ РУз;
- продление срока освобождения предприятий, специализированных на производстве готовой продукции, организованных с участием иностранных инвестиций, от всех видов налогов и платежей в бюджет, за исключением налога на добавленную стоимость;
- пересмотр размеров просроченных и текущих задолженностей по банковским кредитам, отказ от пени по платежам выплачиваемым в государственный бюджет, предоставление других льгот и преференций.

В целях поддержки предприятий-экспортеров и обеспечения их устойчивой деятельности, коммерческими банками были предоставлены льготные кредиты в размере 233,5 млрд. сумов (около 116,7 млн. долл. в

2013г.). В результате было достигнуто обеспечение устойчивой работы предприятий-экспортеров, повышение в 2014 г. объема экспорта на 2,4%, что позволило завершить внешнеторговый оборот Республики с положительным сальдо.

Международные финансовые институты выделяют Узбекистану также и суверенные гранты в качестве технической помощи, объемы - в табл. 14.

На протяжении последних лет Узбекистан регулярно получает финансовую помощь от международных банков в виде суверенных займов, грантов и т.п. Динамика поступлений по последние годы представлена в табл. 15.

Таблица 14

Специальные суверенные займы, техническая помощь и гранты международных банков развития, выделенные Республике Узбекистан в 2012-первом полугодии 2015 гг.

	АБР	ИБР	МБРР/МАР	Всего
I кв. 2012	-	-	180,0	180,0
II кв. 2012	-	37,3	-	37,3
III кв. 2012	1,2	160,0	-	161,2
IV кв. 2012	374,58	-	122,0	496,58
I кв. 2013	-	36,0	105,7	141,7
II кв. 2013	2,48	270,0	220,66	493,14
III кв. 2013	220,9	-	-	220,9
IV кв. 2013	422,0	52,4	-	474,4
I кв. 2014	-	-	-	-
II кв. 2014	0,8	107,0	410,79	518,59
III кв. 2014	1,1	-	-	1,1
IV кв. 2014	300,0	-	49,9	349,9
I кв. 2015	-	57,5	195,0	252,5
II кв. 2015	0,6	-	305,0	305,6
Итого	1323,66	720,2	1409,05	3452,91

Примечание: АБР – Азиатский банк развития, ИБР – Исламский банк развития, МБРР/МАР – Международный банк реконструкции и развития/ Международная ассоциация развития.

Таблица 15

Динамика и структура поступающих в Узбекистан средств от международных банков развития (специальные суверенные займы, кредиты, техническая помощь и гранты) (млн. долл.)

	2012	2013	2014	2015 (1-е полугодие)
Всемирный банк (МБРР/МАР)	302,0	326,36	460,69	500,0
Азиатский банк развития	375,78	645,38	301,9	0,6
Исламский банк развития	197,3	358,4	107,0	57,5

АБР – Азиатский банк развития

ИБР – Исламский банк развития

МБРР/МАР – Международный банк реконструкции и развития/ Международная ассоциация развития

ГЭФ МАР – Глобальный экологический фонд

Так, на 31.12.2014 г. Узбекистаном было получено 54 займа на общую сумму 4,1 млрд. долл., включая 2 займа, предоставленных частными компаниями, на сумму 225 млн. долл. и 61,7 млн. долл. технической помощи (грантов). Постоянно расширяется объем технического содействия Узбекистану (Табл.16, рис.5.).

Таблица 16

Объем технического содействия (грантов), привлеченного в Республику Узбекистан в 2008-2014 гг. (млн. долл.)

Годы	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Всего
Итого:	60,8	135,0	138,2	153,2	173,1	200,1	215,5	1 075,9

Источник: Министерство финансов Республики Узбекистан. URL: <https://www.mf.uz/mf-resources-menu/bezvostmezdnoe-tekhnicheskoe-sodejstvie.html> (дата обращения 28.08.2015).

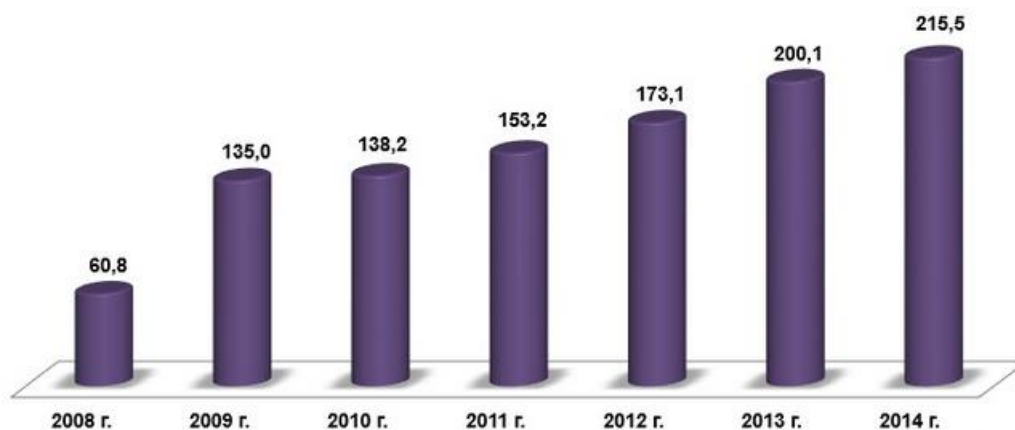


Рис. 5 Динамика роста грантов, привлеченных в Узбекистан

Как видно из диаграммы, объем грантов увеличился к 2014 г. по сравнению с 2009 г. более чем в 3,5 раза. Только в первом квартале 2015 г. подписан ряд соглашений с международными финансовыми институтами в целях повышения экономической, энергетической, продовольственной безопасности Узбекистана (Табл. 17).

Таблица 17

Заемные соглашения с МФО и странами-донорами в первом квартале 2015 г.

	Наименование проекта	МФО / страна-донор	Сумма кредита	Сумма проекта	Цель проекта
1	Повышение потенциала сектора электроэнергетики	Японское агентство международного сотрудничества (ДЖАЙКА)	25,2 (3 млрд японских йен)	31,7	Развитие потенциала ГАК «Узбекэнерго» в вопросах планирования, эксплуатации и технического обслуживания энергетических проектов, повышение надежности и усиления безопасности функционирования энергосистемы страны.
2	Реабилитация Аму-Бухарской ирригационной системы	Японское агентство международного сотрудничества (ДЖАЙКА)	99,7 (11,872 млрд японских йен)	384,16	Улучшение управления водными ресурсами в Бухарской и Навоийской областях
3	Оснащение клиник медицинских ВУЗов и республиканских клинических больниц современным медицин-	Кувейтский фонд арабского экономического развития (КФА-ЭР)	23 (6,5 млн кувейтских динар)	29,8	Улучшение специализированной медицинской помощи населению страны, внедрение в лечебно-

	ским оборудованием				диагностическую практику научных исследований, совершенствование системы подготовки и переподготовки медицинских кадров
4	Развитие плодоовощного сектора в Республике Узбекистан	Всемирный банк	150	211,2	Внедрение новых сортов фруктов и овощей, повышение качества и безопасности местных фруктов и овощей путем внедрения и адаптации международно-признанных стандартов безопасности и качества
5	Строительство электрифицированной железнодорожной линии «Ангрен-Пап»	Всемирный банк	195	1633,8	Строительство железнодорожной линии протяженностью 124км.
Итого :			492,9	2 290,7	

В 2015 г. продолжилось ранее налаженное направление по безвозмездному техническому содействию Узбекистану в качестве грантов. Только в первом квартале привлечено 76 зарубежных грантов на общую сумму 49,6 млн. долл., во втором квартале - привлечено 31 грант на сумму около 46 млн. долл. Это касается грантов в таких отраслях, как здравоохранение, образование, наука, экология и другие .

Суверенные займы у международных финансовых организаций (в том числе международных банков развития – МБРР, ЕБРР, ЕАБР1) имеют следующие преимущества для заемщика:

- возможность привлечения экспертно-аналитического содействия ведущих специалистов в вопросах реформирования системы государственного управления, реализации крупных инфраструктурных и других проектов государственного значения;
- обеспечение международной сертификации проектов: участие банков развития подтверждает соответствие проектов международным стандартам;
- сравнительно низкая стоимость займов международных банков;
- прозрачность правил и процедур реализации, что способствует росту доверия частного сектора, стимулирует привлечение частных инвестиций;

- возможность получения дополнительного финансирования, в том числе грантового, за счет участия в донорских программах банков;
- гибкий подход при определении соотношения объемов заемных средств банков и национального софинансирования.

В ускоренном развитии экономики и повышении благосостояния народа уделяется особое внимание вопросам развития производственной и социальной инфраструктуры в регионах (областях) страны. Давно налажены тесные связи Узбекистана со МФО. Успешно реализуется в настоящее время Стратегия партнерства Всемирного банка с Узбекистаном на 2012-2015 гг., в рамках которой общая сумма текущих обязательств ВБ составляет более 2,5 млрд. долл.²³ Проектами ВБ охвачены все основные отрасли национального хозяйства, социальная сфера и проблемы экологической безопасности. В нем участвуют все 13 областей республики[62,64].

Так, осуществляется проект улучшения водоснабжения населения Алатского и Каракульского районов, который призван: а) улучшить доступ и качество услуг водоснабжения и санитарии в городских и сельских регионах; б) содействовать целям укрепления человеческого потенциала и социальной интеграции, улучшая показатели санитарии водопотребления; в) расширить спектр предоставляемых государственных услуг, улучшить подотчетность системы и результаты государственного управления на местном уровне.

Данный проект соответствует сформулированным в Стратегии целям оказания содействия в повышении эффективности инфраструктуры и обеспечении социальной интеграции. В его рамках будут выполнены четыре поставленных к реализации основных направления: Совершенствование инфраструктуры водоснабжения (108,6 млн. долл.); Институциональное развитие и укрепление человеческого потенциала (2,21 млн. долл.); Техно-экономическое обоснование будущих инвестиций (0,37 млн. долл.); Управление Проектом (2,34 млн. долл.).

²³ Зиядуллаев У.С. Особенности финансирования экономики развивающихся стран международными финансовыми институтами – М., *Российский внешнеэкономический вестник*, 2014, № 11, с. 17-26

ВБ одобрил выделение Республике Узбекистан кредита в размере 180 млн. долл. на реализацию проекта по внедрению современных технологий по учету потребления электроэнергии, цель которого - снижение коммерческих потерь трех региональных распределительных компаний в г. Ташкенте, Ташкентской и Сырдарьинской областях. Это будет достигнуто за счет улучшения учета электроэнергии и биллинговой инфраструктуры, а также коммерческих систем управления.

Всемирный банк и Правительство Узбекистана подписали Кредитное соглашение на дополнительное финансирование по Проекту модернизации системы здравоохранения Республики Узбекистан («Здоровье-3»). Предусмотрено дополнительное финансирование в размере 93 млн. долл. из средств Международной ассоциации развития, что сделает качественные медико-санитарные и больничные услуги более доступными для жителей Узбекистана. В настоящее время проектом «Здоровье-3» охвачены 17,6 млн. граждан города столицы РУ, а также 6 из 13 областей Узбекистана. Дополнительное финансирование охватит ряд городских медицинских объединений (12,39 млн. граждан в остальных 7 областях страны). Проект окажет содействие Узбекистану в расширении базовых стандартов в сфере общественного здравоохранения. Данный проект системно решает вопросы предоставления качественных больничных услуг населению страны и содействует реформам по организации и оплате этих услуг.

Реализуя Стратегию партнерства ВБ намерен и в дальнейшем стремиться содействовать активизации основных элементов правительственной программы социально-экономического развития: повышению экономической безопасности, эффективности, конкурентоспособности, ускорению диверсификации и обеспечению социальной интеграции. Новый пакет внешнего финансирования ВБ в размере 1,3 млрд. долл., включая льготные кредиты МАР и займы МБРР, отражает потребности страны в развитии, ее уровень доходов, экономические перспективы, управление экономикой и результаты реализации программы, финансируемой ВБ. В последующие четыре года

этот пакет обеспечит финансирование проектов в секторах водоснабжения и санитарии, ирригации, энергетики, транспорта и частном секторе. При этом текущая поддержка ВБ по оказанию базовых услуг в секторах здравоохранения и образования будет расширена. Предлагаемые аналитические и консультативные услуги будут направлены на содействие РУ в подготовке комплексного общепромышленного анализа направлений будущего развития (в частности, развитие плодоовощеводства и сектора энергетики).

Кроме этого, в Стратегии запланирована совместная разработка стратегического документа «Концепция структурной трансформации экономики Узбекистана до 2030 года». Данная совместная работа с исследовательскими учреждениями Узбекистана поможет стране достичь собственных целей развития с учетом приоритетного фактора – обеспечения экономической безопасности. ВБ и Всемирная финансовая корпорация, являющаяся его структурным подразделением, финансируют проекты, реализуемые в области сельского хозяйства. За последние годы она профинансировала проекты в сфере сельского хозяйства на сумму более чем в 20 млн. долл. Как правило, такие проекты реализуются через Открытый акционерный коммерческий банк «Агробанк» РУ (табл. 18).

Таблица 18

**Сведения о реализуемых проектах Всемирного банка
через ОАКБ «Агробанк»²⁴**

Цель проекта	Сумма проекта, млн. долл.	Начало проекта	Конец проекта
Финансирование проектов поддержки сельскохозяйственных предприятий	0,6	2002	2012
Финансирование проектов поддержки сельскохозяйственных предприятий	0,65	2004	2013
Финансирование проектов поддержки сельскохозяйственных предприятий	3,931	2005	2012
Финансирование проектов поддержки сельскохозяйственных предприятий	10,3	2003	2012

²⁴ Таблица составлена на основе отчетных данных ОАКБ «Агробанк».

зайствленных предприятий			
Итого	15, 481		

В реализации различных проектов в Республике Узбекистан активно участвует и Азиатский банк развития (АБР)²⁵. Правительство Узбекистана и АБР приняли Стратегию партнерства на 2012-2016 гг., которая включает 35 совместных проектов, направленных на развитие как государственного, так и частного секторов национальной экономики, на общую сумму более 3,8 млрд. долл. Особое внимание уделяется инвестиционным проектам с участием иностранных партнеров, направленных на создание современных высокотехнологичных предприятий, обеспечивающих глубокую переработку местного сырья и выпуск импортозамещающей продукции.

АБР в 2014 г. одобрил заем трем банкам Узбекистана: ОАИКБ «Ипакйули», «Хамкорбанк» и ОАКБ «Агробанк», на общую сумму более 50 млн. долл. и грант в размере 600 тыс. долл. Эти банки были выбраны по таким критериям как: финансовая ситуация, наличие филиалов в сельской местности, опыт работы с микрофинансированием. Кредитные линии будут открыты в рамках второго проекта по развитию малого бизнеса и микрофинансирования для реализации проектов по выпуску товаров, оказания услуг и ведению торговли, а также для инвестиционных целей. Минимум 25% кредитования должно приходиться на долю женщин. Планируется обучение не менее 1000 предпринимателей, получивших кредит, а также создание 30 тысяч дополнительных рабочих мест, что послужит экономическому росту и улучшению уровня жизни населения. Так, китайские инвестиции будут направлены на реализацию проектов в специальной индустриальной зоне «Джизак» в таких сферах, как энергетика, электронное оборудование, телекоммуникации, машиностроительная, текстильная отрасли и фармацевтика.

В 2014 г. подписаны заемные соглашения с АБР на сумму 69 млн. долл. по проекту «Управление твердыми бытовыми отходами» и на сумму 42 млн.

²⁵ АБР предоставил Узбекистану кредит- UzDaily.uz – 2014 от 15 июля.

долл. по проекту «Реконструкция систем канализации городов Фергана и Маргилан». Узбекистан также привлек 40 млн. долл. дополнительных средств Международной ассоциацией развития (International Development Association, IDA) для реализации проекта «Поддержка сельскохозяйственных предприятий» по внедрению передовых технологий интенсивного садоводства, овощеводства и виноградарства.

В 2015 г. в рамках реализации инвестиционной программы, направленной на создание высокотехнологичных предприятий, обеспечивающих глубокую переработку местного сырья и выпуск конкурентоспособной импортозамещающей продукции только в Бухарской области вложено 122,7 млн. долл. иностранных инвестиций, в том числе 107,5 млн. - прямые иностранные инвестиции.²⁶

АБР также выделил кредит в размере 220 млн. долл. на реконструкцию автомобильных дорог. Узбекистан привлек для строительства национальной автомагистрали средства программы мультитраншевого финансирования АБР на общую сумму 1,1 млрд. долл. с 4-х летним льготным периодом. Средства АБР направлены на реконструкцию отдельных участков автодорог «Гузар-Бухара-Нукус-Бейнау» (А-380) и «Ташкент-Андижан» (А-373) общей протяженностью 450 км. За счет кредитов АБР в 2013-2015 гг. планируется реконструировать автомобильную дорогу, соединяющую города всей Ферганской долины в рамках проекта «Реконструкция автомобильной дороги 4Р112 “Ферганское кольцо” на участке 0-75 км в направлении “Пунган-Наманган”. Вклад Узбекистана в реконструкционные работы - 45 млн. долл., из которых 30,9 млн. долл. - предоставление налоговых и таможенных льгот, а также средства Республиканского дорожного фонда в размере 14,1 млн. долл.

АБР выдал кредиты на проекты развития жилищного строительства в сельской местности, электрификации железных дорог, усовершенствования

²⁶<http://www.jahonnews.uz/> 26.06 2015.

измерения электроэнергии, а также водоснабжения и санитарии на общую сумму в 508 млн. долл.²⁷

Государственной Акционерной Железнодорожной Кампанией «Ўзбекистон темир йўллари» выполнены большие работы по привлечению иностранных инвестиций для электрификации участков железной дороги и внедрения современных систем сигнализации и телекоммуникаций. АБР одобрил кредит в размере 100 млн. долл. для усовершенствования ключевого железнодорожного коридора в Узбекистане, который позволит улучшить региональную соединяемость вдоль жизненно важного транзитного маршрута, снизить транспортные издержки и стимулировать развитие местной торговли²⁸[64,67]. Рассмотрены и проработаны вопросы по реализации инвестиционных проектов в энергетике с участием иностранных компаний под гарантию Правительства РУз по проектам: «Электрификация железнодорожного участка «Мараканд – Карши»(Самаркандская и Кашкадарьинская области); «Электрификация железнодорожного участка Карши-Термез» и «Электрификация железнодорожного участка Мараканд – Навои – Бухара». Планируется, что АБР выделит Узбекистану кредит в размере 120 млн. долл. Проект также предусматривает реконструкцию локомотивного депо в городе Карши для эксплуатации новой железнодорожной линии «Ташгузар-Бойсун-Кумкурган». В рамках данного проекта планируется электрифицировать 250 км железной дороги. Железная дорога является частью Программы Центральноазиатского регионального экономического сотрудничества (ЦАРЭС), который проходит с севера на юг, связывая Европу со Средним Востоком и Южной Азией через Центральную Азию.

Кроме того, реализуется проект повышения энергоэффективности промышленных предприятий Узбекистана. В рамках новых соглашений, на данный проект будет выделена сумма в 100 млн. долл., которая пойдет на софи-

²⁷Источник UzDaily.uz

²⁸ Зиядуллаев У.С. Особенности финансирования экономики развивающихся стран международными финансовыми институтами – М., *Российский внешнеэкономический вестник*, 2014, № 11, с. 17-26

нансирование субпроектов промышленных предприятий по повышению энергоэффективности и внедрению современных технологий.

Еще один знаковый пример, АБР одобрил выделение правительству Узбекистана кредита в размере 150 млн. долл. на установку 1 миллиона счетчиков электроэнергии в трех областях Узбекистана.²⁹ Проект предусматривает установку к началу 2015 г. современных, точных, с защитой от кражи цифровых измерительных приборов для 1 млн. пользователей в гг. Бухарской, Джизакской, Самаркандской областей. Счетчики будут работать под автоматизированной системой контроля и учета энергоресурсов (АСКУЭ), что снизит потери и увеличит доходы поставщиков.

АБР активно участвует в финансировании различных проектов в промышленности. Так, Совет директоров АБР одобрил предоставление кредита в 400 млн. долл. узбекско-корейскому СП UzKorGasChemical для строительства Устюртского газохимического комплекса. Проект «Сургиль» позволит добывать промышленный газ и перерабатывать природный газ в химические заготовки, которые используются в производстве текстильной и пластмассовой продукции. Успешная реализация проекта позволит вместо простой добычи газа и его использования для энергии осуществлять процесс по переработке газа в химическое сырье, которые будут экспортированы производителям пластмассы и текстильной продукции.

Основными направлениями деятельности компаний являются производство строительных материалов, выпуск продукции легкой промышленности, переработка сельхозпродукции, оказание консультативных услуг.

Более подробная информация о внешнем финансировании АБР в реализации приоритетных проектов в Узбекистане по отраслям в Табл. 19.

²⁹ Информационное агентство REGNUM

Таблица 19

**Отраслевая структура выделенных кредитов АБР
для проектов Республики Узбекистан за период 1995-2014 гг.**

Отраслевая структура	Количество проектов	Объем кредитов, млн. долл.	в % к итогу
Сельское хозяйство и природные ресурсы	10	565,4	13,9
Образование	8	290,5	7,2
Энергетика	7	780,0	19,2
Финансы	3	120,0	3,0
Здравоохранение и социальная защита	1	40,0	1,0
Промышленность и торговля	2	175,0	4,3
Управление госсектором	1	20,7	0,5
Транспорт и связь	10	1170,3	28,8
Водоснабжение, коммунальные услуги и инфраструктура	9	498,0	12,3
Многосекторные долги	2	400,0	9,9
Всего	53		100,0
Всего освоенных средств		1550,8 млн. долл.	

В современных условиях развитие финансово-банковской системы страны в отрыве от мировых рынков не представляется возможным, т. к. только внутренних ресурсов банковских систем недостаточно для удовлетворения растущих потребностей растущей экономики. Внешнее финансирование - мощный инструмент развития экономики Узбекистана и необходимый ресурс обеспечения национальных интересов³⁰[35,62,63]. Оно носит интернациональный характер, а значит весьма актуально для создания глобальной системы экономической безопасности, основанной на соблюдении большинством стран мира единых международных стандартов банковского регулирования и надзора.

³⁰ Воловник А., Зиядуллаев Н., Зиядуллаев У., Кибардина Ю. Преобразования в мировой банковской системе в 2012-2019 гг. и риски национальных банков – В кн. «Мировая динамика. Закономерности, тенденции, перспективы», - М., РАН и МГУ им. М.В.Ломоносова, ЛИБРОКОМ, 2014, с.395-430.

ГЛАВА 3. Механизмы защиты национальных интересов при привлечении средств внешнего заимствования

3.1. Обеспечение экономической безопасности страны в условиях международной интеграции

С обретением национального государственного суверенитета, начиная с 1991 г. Узбекистан наладил тесные связи с рядом международных финансовых институтов, мировыми интеграционными объединениями, крупнейшими и развитыми государствами, о чем свидетельствует его многоплановое сотрудничество в торговле, на финансовых рынках с основными внешнеэкономическими партнерами и крупнейшими экономическими объединениями. Республика Узбекистан – страна, которая, по мнению некоторых экспертов, постоянно меняет векторы своего сотрудничества. Вместе с тем, власти республики ведут целенаправленную политику на укрепление внешнеэкономических связей со многими государствами в интересах своей национальной безопасности³¹.

Анализ внешнеторговых связей Узбекистана, инвестиционных потоков в его экономику позволил рассмотреть торговую и инвестиционную связанность республики с основным внешнеэкономическими партнерами и крупнейшими экономическими объединениями, представленными на постсоветском пространстве – СНГ, ЕАЭС и ЕС. Ниже приводим составленные на основе официальных сведений таблицы 20-24 о внешнеэкономической деятельности, торговле, товарообороте между РУз, Россией, странами СНГ и другими государствами.

³¹ Зиядуллаев У.С. Обеспечение экономической безопасности Республики Узбекистан Узбекистан в условиях международной интеграции - М., *Проблемы теории и практики управления*, 2015, № 12, с.23-29

Внешнеторговый оборот Узбекистана возрос с 1991 по 2014 гг. в 8,6 раз; объем экспорта за тот же период – в 7,8 раз; импорта – в 9,5 раз. Темпы роста в % к предыдущему году представлены в таблице 21.

Таблица 20

Индикаторы внешнеэкономической деятельности Узбекистана (млн. долл.)

	1991	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013*	2014*
Внешнеторговый оборот	3270,8	6612,6	6212,1	9500,1	22199,2	26059,3	26286,5	28886	28067,9
- страны СНГ	-	2540,9	2297,8	3403,4	9369,2	11038,9	12402,4	-	-
- другие зарубежные страны	-	4071,7	3914,3	6096,7	12830,0	15020,4	13884,1	-	-
Экспорт	1797,2	3719,9	3264,7	5408,8	13023,4	15021,3	14258,8	15087	14108,7
- страны СНГ	-	1282,3	1172,2	1722,6	5647,7	6720,1	7737,8	-	-
- другие зарубежные страны	-	2437,6	2092,5	3686,2	7375,7	8301,2	6521,0	-	-
Импорт	1473,6	2892,7	2947,4	4091,3	9175,8	11038,0	12027,7	13799	13959,2
- страны СНГ	-	1258,6	1125,6	1680,8	3721,5	4318,8	4664,6	-	-
- другие зарубежные страны	-	1634,1	1821,8	2410,5	5454,3	6719,2	7363,1	-	-
Сальдо экспорта-импорта	323,6	827,2	317,3	1317,5	3847,6	3983,3	2231,1	1288	149,5
- страны СНГ	-	23,7	46,6	41,8	1926,2	2401,3	3073,2	-	-
- другие зарубежные страны	-	803,5	270,7	1275,7	1921,4	1582,0	-842,1	-	-

Источник: Альманах Узбекистан 2013. – Ташкент, Центр экономических исследований, 2013, с. 159; * по данным Минэкономразвития России. Портал внешнеэкономической информации. Страны мира и торгпредства. Узбекистан: <http://www.ved.gov.ru/> (дата обращения 29.09.2015)

Таблица 21

Темпы роста внешнеторгового оборота Республики Узбекистан

	в % к предыдущему году							
	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013*	2014*
Внешнеторговый оборот	124,8	97,9	109,6	104,7	117,4	100,9	109,4	97,2
- страны СНГ	н/д	128,2	113,3	117,0	117,8	112,4	-	-
- другие зарубежные страны	н/д	86,0	107,6	97,2	117,1	92,4	-	-
Экспорт	138,3	100,9	111,5	110,8	115,3	94,9	110,9	93,5
- страны СНГ	н/д	119,3	112,7	150,4	119,0	115,1	-	-
- другие зарубежные страны	н/д	92,9	110,9	94,0	112,5	78,6	-	-
Импорт	110,9	94,8	107,2	93,2	120,3	109,0	107,7	101,2
- страны СНГ	н/д	139,0	114,0	86,2	116,0	108,0	-	-
- другие зарубежные страны	н/д	79,2	102,9	102,0	123,2	109,6	-	-

Источник: Альманах Узбекистан 2013. – Ташкент, Центр экономических исследований, 2013, с. 159.

* Рассчитано по данным Министерства экономического развития Российской Федерации. Портал внешнеэкономической информации. Страны мира и торгпредства. Узбекистан: <http://www.ved.gov.ru/> (дата обращения 29.09.2015).

В структуре узбекского экспорта основными группами товаров являются: энергоносители, хлопок-волокно, черные и цветные металлы. Основными группами товаров узбекского импорта являются: машины и оборудование, химическая продукция и изделия из нее, продовольственные товары, черные и цветные металлы.

В разрезе отдельных товаров, экспортируемых РУз и импортируемым им с 1991г. по 2014 г. товарная структура представлена в табл. 22.

Таблица 22

Товарная структура экспорта и импорта Республики Узбекистан (в % к итогу)

	1991	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014
Экспорт	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
хлопок-волокно	53,7	48,4	27,5	19,1	12,1	9,0	8,8	7,7	7,4
энергоносители и нефтепродукты	15,4	11,7	10,3	11,5	22,8	18,5	35,3	31,1	25,9
черные и цветные металлы	6,2	4,7	6,6	9,2	6,9	7,4	7,4	6,3	6,9
машины и оборудование	5,9	2,0	3,4	8,4	5,5	6,8	6,4	5,5	3,9
Импорт	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
продовольственные товары	43,1	18,2	12,3	7,0	10,5	11,8	11,3	9,7	10,9
энергоносители и нефтепродукты	12,3	1,9	3,8	2,5	7,1	7,7	6,7	7,2	6,2
машины и оборудование	15,0	47,9	35,4	43,3	43,9	39,3	45,2	44,2	39,7

Источник: Альманах Узбекистан 2013. – Ташкент, Центр экономических исследований, 2013, с. 160; Министерство внешних экономических связей, инвестиций и торговли Республики Узбекистан. <http://www.mfer.uz/>

Наибольшую трудность при анализе экономического развития страны представляет недостаточная статистическая база. Когда автор систематизировал информацию для анализа внешней торговли Узбекистана, оказалось, что Госкомстат республики дает только ее объемы и то не во все анализируемые годы. Данные Статистического комитета СНГ дают также лишь частично объемы торговли, ее географию и товарную структуру, которые

необходимы для анализа. Полный формат данных дает, на наш взгляд, статистика ВТО. Но оказалось, что внешнеторговые данные ВТО не просто не совпадают с национальными, но и различаются в разы. Поэтому автор решил представить в таблице 23 данные и Госкомстата Узбекистана и ВТО.

Таблица 23

Внешняя торговля Узбекистана в 2005-2014 гг.
(млн долл.)

Показатели	2005		2010		2013		2014	
	Нац. статистика	ВТО	Нац. статистика	ВТО	Нац. статистика	ВТО	Нац. статистика*	ВТО
Экспорт	5409	3944	13023	6526	15087	6041	-	4895
Импорт	4091	3299	9176	8280	13799	12499	-	12915
Сальдо	1318	645	3847	- 1753	1288	-6457	-	-8023
Покрытие импорта экспортом	132,2	119,4	141,9	78,8	109,3	47,7	-	37,9

*Нет данных

Источник: Госкомстат РУз,

URL: http://www.trademap.org/countrymap/Country_SelProductCountry_TS.aspx

По данным органов национальной статистики экспорт Узбекистана с 2005 по 2013 гг. возрос в 2,7 раз; импорт рос более высокими темпами – и увеличился за тот же период в 3,4 раза. В 2014 г. объем иностранных инвестиций и кредитов составил более 3 млрд. долл. (21,2% капитальных вложений), из которых 75% — это прямые иностранные инвестиции.³²

За анализируемый период (несмотря на разницу источников статистики) объемы внешней торговли Узбекистана стабильно росли. По национальным данным экспорт в течение 14 лет увеличился в пять раз. По данным ВТО рост был не столь значительным, но большим, в 2012 г. он сократился, но в 2013 г. стал восстанавливаться, хотя и не достиг уровня 2011 г., в 2014

³²Объем иностранных инвестиций в Узбекистане увеличат до \$3,5 млрд. РИА Новости.2015. 17января. URL: <http://ria.ru/economy/20150117/1042970123.html>

г. он вновь сократился до объемов 2012 г. В данных ВТО рост импорта также был меньше, чем по национальным данным, но рос большими темпами. Эта разница в данных серьезно отразилась на сравнительных показателях торгового баланса. Если в национальной статистике он постоянно положительный, то в данных ВТО с 2008 г. постоянно увеличивающиеся отрицательные показатели.

Покрытие импорта экспортом также диаметрально в разной системе данных. Исходя из национальной статистики, страна стабильно выполняет программу замещения импорта и значительно увеличивает экспорт. Данные ВТО дают противоположную картину. Товарная и географическая структура внешней торговли республики анализировалась по данным ВТО, поскольку в Статистический комитет СНГ данные из республики стали поступать только с 2006 г. более того, не дается полная картина географии и товарной структуры узбекской внешней торговли [84, с. 35-46].

На диаграмме (рис.6), подготовленной автором, на основании данных официальной статистики Узбекистана, наглядно видна динамика внешнего товарооборота Республики за ряд последних лет (рост с 2005 г. почти в 3 раза).



Рис. 6. Динамика внешнеторгового оборота Республики Узбекистан (млрд. долл.).

Диаграмма разработана автором по данным - Узбекистан в цифрах. Статсборник – Ташкент, Госкомстат РУз, 2015.

Таблица 24

Сведения о товарообороте Узбекистана с рядом государств за 2014 г.

№	Страна	Товарооборот в 2014 г. (млн. долл.)	Динамика в % к 2013 г.	Доля в товарообороте Республики Узбекистан в %
1	Россия	6106,3	92,2	21,8
2	Китай	4756,8	105,5	16,9
3	Казахстан	3547,4	112,8	12,6
4	Южная Корея	2016,3	95,0	7,2
5	Турция	1503,9	111,6	5,4
6	Германия	683,8	115,7	2,4
7	Украина	607,6	59,8	2,2
8	Афганистан	601,0	89,2	2,1
9	Туркменистан	412,9	116,6	1,5
10	Иран	374,9	137,8	1,3

Наиболее крупным и стратегически важным внешнеторговым партнером Республики Узбекистан является Российская Федерация. Сотрудничество РФ и РУз базируется на документах, включающих более 160 соглашений и договоренностей. Принципиально новым этапом в развитии узбекско-российского сотрудничества стали Договор о стратегическом партнерстве между двумя странами от 16 июня 2004 г. и Договор о союзнических отношениях от 15 ноября 2005 г., подписанные Президентами Узбекистана и России³³.

Во время визита президента России В. Путина в Узбекистан в декабре 2014 г. отмечалось, что потенциал для увеличения торгово-экономических отношений по широкому спектру вопросов, от поставок узбекской сельхозпродукции на российский рынок до возможного сотрудничества в военно-

³³Официальный сайт Посольства Российской Федерации в Узбекистане - <http://www.russia.uz/index.php/2009-08-16-10-30-58/2009-08-16-10-31-45>

технической сфере достаточно велик³⁴. Подписано Соглашение об основных направлениях развития и углубления экономического сотрудничества на 2015-2019 гг.; достигнуты договоренности о создании зоны свободной торговли между ЕАЭС и Узбекистаном. Важную роль в развитии двусторонних отношений сыграет подписанное соглашение об урегулировании взаимных финансовых требований и обязательств, согласно которому Россия списала Узбекистану долг в размере свыше 860 млн. долл., что открывает новые возможности для наращивания торгово-экономических связей между двумя странами, в том числе для увеличения российского военно-технического присутствия в Узбекистане, включая поставки на условиях частичного кредитования вооружений и современной военной техники в связи с серьезной угрозой для национальной безопасности, активизацией международного терроризма в Афганистане, Сирии и в воинствующем т.н. «Исламском государстве».

Геостратегические и торгово-экономические отношения между РФ и РУз формируются с учетом таких факторов как:

- многовековые исторические связи Узбекистана и России;
- этнокультурный. В РУз проживают этнические русские, занимающие важное место в общественной и производственной деятельности.
- географический. РФ и РУз имеют относительно благоприятное транспортно-географическое положение.
- модернизационный. Обе страны осуществляют реформы направленные на формирование рыночных механизмов хозяйствования
- геостратегический. Политико-экономический потенциал и геостратегическое положение Узбекистана указывают на то, что государство несет особую ответственность за регион ЦА. Узбекистан обладает второй по величине – после Казахстана – экономикой региона и это оказывает существенное влияние на региональное экономическое сотрудничество.

³⁴<http://www.1tv.ru/news/polit/273607>

Эти факторы во многом определяют национальные интересы России в развитии стратегических и торгово-экономических отношений с Узбекистаном. Узбекистан, с одной стороны, обладает богатыми природными ресурсами, квалифицированной рабочей силой, культурным разнообразием и выгодным стратегическим расположением, что служит мощным трамплином для развития экономики страны. С другой - у РУз нет прямого выхода к морским портам, он находится на большом расстоянии от многих глобальных экономических центров.

В общем товарообороте России со странами СНГ Узбекистан занимает третье (после Белоруссии и Казахстана) место, а во внешнеторговом обороте Узбекистана Россия занимает первое место. Отношения с Россией, хотя и носили стратегический характер, но вплоть до 2004 г. не были возведены в ранг национальных приоритетов и лишь в последние годы обозначился стабильный и устойчивый рост. В 2014 г. товарооборот между Узбекистаном и Россией вышел на докризисный уровень и составил 3,4 млрд. долл³⁵.

Узбекистан выстраивает сотрудничество с Россией исключительно на двусторонней основе, поставляя в Россию природный газ, автомобили и текстиль (так, концерн «Газпром» закупает 13,5 млрд. м³ газа в год). Инвестиционную деятельность осуществляют такие крупные российские компании как ЗАО «Зарубежнефтегаз» (дочернее предприятие ОАО «Газпром»), ОАО «Лукойл» (в 2014 году «ЛУКОЙЛ» увеличил объем инвестиций в Узбекистан почти на 40%), ОАО «Стройтрансгаз» и другие.

На территории РУ реализуют свои проекты российские компании: ЛУКОЙЛ (работает на месторождении «Хаузак», проектный объем добычи - 12 млрд. м³ и планирует вложить в экономику Узбекистана за семь лет 5,5 млрд. долл.), «Союзнефтегаз», «Транснефтегаз». Наиболее крупными проектами узбекско-российского экономического взаимодействия являются те, что реализуются в нефтегазовой сфере совместно с ОАО «Газпром» и НК ЛУ-

³⁵<http://www.mfer.uz> – Официальный сайт Министерство внешнеэкономических связей, инвестиции и торговли Республики Узбекистан

КОЙЛ. Так, ЛУКОЙЛ инвестировал 520 млн. долл. в реализацию двух СРП в Узбекистане общей стоимостью 4,3 млрд. долл., участвует в проекте освоения группы газоконденсатных месторождений "Кандым-Хаузак-Шады-Кунград", предусматривающее добычу природного газа в Бухаро-Хивинском регионе на юго-западе Узбекистана. До 2039 г. ЛУКОЙЛ вложит в Кандымский проект около 5 млрд. долл. (дополнительно к уже вложенным инвестициям)³⁶.

Кроме крупнейших российских нефтегазовых компаний, в РУз работают ряд крупных предприятий по производству текстильной и продовольственной продукции, строительных материалов и деревообработки.

На начало 2014 г. на территории Узбекистана зарегистрированы 946 предприятий с участием российского капитала, в то время как на территории России функционируют 489 предприятий с участием узбекского капитала.

Соотношения объемов экспорта и импорта предприятий в целом одинаковые, без существенного положительного баланса в сторону экспорта. Удивительно, что промышленные предприятия больше импортируют, чем осуществляют экспорт продукции (отрицательный баланс – 30,2 млн. долл.). Все это свидетельствует о низкой эффективности предприятий с участием российского капитала. В таких важных отраслях экономики Узбекистана как сельское хозяйство, транспорт и социальная сфера участия инвесторов из России незначительна. Концентрация российских инвестиций только в двух стратегических важных отраслях экономики - 98% в нефтегазовом секторе и телекоммуникациях всех инвестиций не отвечает интересам Узбекистана. Высокотехнологичные и наукоемкие отрасли включены лишь в незначительной степени. В свою очередь недостаточно развиты предприятия с участием узбекского капитала и на территории России. Они заняты в сфере реализации плодоовощной продукции, услуг туризма и гостиничного бизнеса, производства комплектующих и обслуживания произведенных в РУз автомобилей.

³⁶<http://www.banki.ru/news/lenta/?id=7984641>

Ретроспективный анализ торгово-экономических отношений между Узбекистаном и Россией показал необходимость улучшения товарной структуры внешней торговли между ними, активизации инвестиционных процессов с учетом взаимных интересов. Это требует системной разработки и последовательной реализации внешнеторговой стратегии, включающей стимулирование диверсификации экспорта и импорта, привлечения инвестиций с учетом приоритетных направлений экономических реформ в Узбекистане.

Россия должна стать выгодным экономическим партнером, привлекательным интеллектуальным центром, сильным и ответственным гарантом в Центральной Азии.

На основе анализа и обобщения официальных заявлений, статистических данных, материалов прессы нами сформулированы стратегические подходы в развитии торгово-экономического сотрудничества Узбекистана и России: обеспечение политической и социальной стабильности, экономической безопасности, в том числе топливно-энергетической и продовольственной; использование геостратегического потенциала Узбекистана для защиты от различных угроз исходящих с юга, прежде всего Афганистана; сохранение статуса ведущей роли России как мировой и региональной сверхдержавы; беспрепятственный транзит через территорию Узбекистана в целях укрепления отношений с государствами ЦА, Китая, Индии, Ирана и Афганистана; решение межгосударственных проблем в ЦА в области водохозяйственной и транспортной инфраструктуры, реализации крупных инвестиционных проектов с учетом их социально-экономических последствий и др.

К числу основных внешнеторговых партнеров Узбекистана относятся приграничные государства Центральной Азии, и прежде всего Казахстан, являющийся наиболее рыночно ориентированным соседом. Товарооборот между Казахстаном и Узбекистаном превышает 3,5 млрд долл. ежегодно и имеет тенденцию к сохранению набранных темпов. Многолетние тесные взаимовыгодные связи РУз поддерживает с Киргизией, Таджикистаном и Туркменией, а также с Турцией.

Республика Узбекистан сохраняет за собой возможность балансировать собственные интересы между глобальными игроками в Центральной Азии - Россия, Китай, США, ЕС, то усиливая, то ослабляя тот или иной вектор своей политики³⁷[62].

Крупнейшим торговым партнером Узбекистана и других государств ЦА в последние годы становится Китай, всё более вытесняющий Россию, что связано с расширением китайских закупок газа и некоторых металлов. Уже сейчас инвестиции Китая в инфраструктуру этих стран в несколько раз превышают российские. Китай становится основным двигателем экономических преобразований в ЦА, а Россия является главным гарантом их политической и экономической безопасности.

Между Узбекистаном и Китаем в экономической сфере действует режим наибольшего благоприятствования. Объем взаимного товарооборота в 2013 г. составил более 2,9 млрд. долл. и наблюдается его дальнейший рост. В настоящее время в РУз осуществляют свою деятельность 382 предприятия, созданных с участием инвесторов из Китая, из них 58 предприятий со 100% китайскими инвестициями. За 2002-2014 гг. реализовано 83 инвестиционных проекта на общую сумму около 10 млрд. долл. Это соглашения о научно-техническом сотрудничестве, о наращивании взаимодействия в нефтегазовой и теплоэнергетической отраслях.

Китай активно продвигает проект формирования «экономического пояса Шелкового пути». Основными направлениями деятельности китайских компаний являются промышленность строительных материалов, выпуск продукции легкой индустрии, транспорт, АПК и переработка сельхозпродукции, а также оказание консультативных услуг.

По итогам 2014 г. объем взаимного товарооборота между Узбекистаном и Китаем составил около четырех млрд. долл. В 2014 г. в ходе государственного визита президента Узбекистана И.А. Каримова в Китай была при-

³⁷Зиядуллаев У.С. Обеспечение экономической безопасности Республики Узбекистан в условиях международной интеграции- М., Проблемы теории и практики управления, 2015, № 12, с.23-29.

нята программа развития отношений стратегического партнерства на 2014-2018 гг.³⁸, подписаны совместная декларация и соглашения на общую сумму более \$6 млрд., предусматривающие создание Азиатского банка инфраструктурных инвестиций, сооружение транснационального газопровода «Китай - Центральная Азия», строительство железной дороги «Китай - Кыргызстан - Узбекистан» – важнейших составляющих программы Центрально-азиатского регионального экономического сотрудничества (ЦАРЭС), который проходит с севера на юг, связывая Европу с Востоком, Китаем и Южной Азией через Центральную Азию.

Товарооборот между Китаем и пятью республиками бывшего СССР – Казахстаном, Киргизией, Таджикистаном, Туркменией и Узбекистаном вырос, по данным МВФ, с \$1,8 млрд. в 2000 г. до \$50 млрд. в 2013 г., а затем немного сократился из-за падения цен на сырье³⁹.

Постоянно расширяется экономическое сотрудничество Узбекистана с Европейским союзом. Содействие ЕС развитию Узбекистана началось в 1991 г. путем оказания поддержки проектам, охватывающим широкий спектр различных отраслей. Узбекистан получал поддержку преимущественно в рамках программы ЕС по оказанию технической помощи СНГ (TACIS), разработанной с целью содействия процессу экономических реформ. С 2007 г. содействие ЕС в плане развития основывалось на первостепенных задачах, изложенных в Докладе о региональной стратегии в отношении Центральной Азии в рамках созданного ЕС инструмента сотрудничества в целях развития (ИСР) для региональных программ и проектов, ориентированных на определенные страны⁴⁰.

Финансируемые ЕС проекты для Узбекистана в настоящее время обеспечивают поддержку в сфере пограничного контроля, сельскохозяйственного развития, социальных услуг, улучшения энергетики и транспортного сооб-

³⁸Президент Узбекистана: Визит в Китай был успешным - [Uzdaily.uz](http://uzdaily.uz). 2014 от 21 августа

³⁹<http://www.vedomosti.ru/economics/articles/2015/10/26/614254-kitai-aziyu-rossii>

⁴⁰http://eeas.europa.eu/delegations/uzbekistan/eu_uzbekistan/dev_coop/index_ru.htm

щения в данном регионе. Посредством региональных проектов осуществляется поддержка усилиям стран ЦА по проведению социальных и экономических реформ. Используемые ЕС финансовые ресурсы для сотрудничества с Центральной Азией (более одного млрд евро в 2007-2015 гг.) пополняются за счет материальной помощи со стороны нескольких стран-членов Европейского союза. Они направлены на достижение стабильности, укрепление демократии, сотрудничество по вопросам ядерной безопасности, экологически рациональное управление природными ресурсами, а также гуманитарную помощь (ЕСНО), обеспечивающую готовность к стихийным бедствиям в странах ЦА. Узбекистан также может воспользоваться преимуществами Инвестиционного фонда для ЦА (ИФЦА) и Программы институционального развития и партнерства (ПИРП), учрежденных в 2010 г. с целью внедрения оказываемого ЕС содействия в предоставлении европейскими финансовыми учреждениями программ кредитования для стран ЦА.⁴¹

В 2007-2013 гг. Евросоюз предоставил РУ 71 млн. евро. К 2020 г., по данным посла ЕС в Узбекистане Ю. Штерка, объем финансовой помощи увеличится более чем в 2 раза и составит 168 млн. евро. Средства выделяются на улучшение ирригационной инфраструктуры, внедрение возобновляемых источников энергии в агробизнесе, содействие программе по созданию новых рабочих мест в регионах.⁴²

Крупнейшие экономики ЕС - Германия и Франция, а также США имеют тенденцию к снижению импорта в республику, частично их нишу занимает Китай. Американский импорт не велик, не стабилен и зависит от конкретных разовых контрактов. Одновременно с этим объемы экспорта в ЕС, США и Швейцарию заметно уменьшились. В десятку крупнейших партнеров вошла только Франция, стабильно сохраняют свои позиции в узбекском экспорте Япония и Южная Корея, закупающие уран, цветные и редкоземельные металлы. Очевидно, что происходит переориентация экспорта Узбеки-

⁴¹http://ec.europa.eu/europeaid/countries/uzbekistan_en

⁴²РИА Новости <http://ria.ru/economy/20150701/1107491607.html#ixzz3hBuP93gk>

стана с рынков развитых западных стран на рынки в Азии. Направление узбекских торговых потоков все больше перемещается на страны Восточной Азии – Китай, Японию, Республику Корею, а также на другие азиатские страны, например, Турцию, замещая торговые потоки с ЕС и частично с РФ.

Основные инвестиционные потоки в Республику Узбекистан также идут из азиатских государств. Стабильно сохраняют свои позиции в узбекском экспорте Япония и Южная Корея, закупающие уран, цветные и редкоземельные металлы. Очевидно, что происходит переориентация экспорта Узбекистана с рынков развитых западных стран на рынки в Азии.

Республика Корея является одним из крупнейших инвестиционных партнеров Узбекистана. За время двустороннего сотрудничества общий объем инвестиций, предоставленных Республикой Кореей Узбекистану, превысил 5 млрд. долл. США. В сфере торговли между странами действует режим наибольшего благоприятствования. Географическое расположение, современные транспортные коммуникации, высокий интеллектуальный потенциал, благоприятная инвестиционная среда РУз и принимаемые им меры по ускоренному освоению современных технологий все более повышают интерес деловых кругов Южной Кореи к сотрудничеству.

По итогам визита в Узбекистан в 2015 г. миссия Международного валютного фонда отметила, что экономика Узбекистана проявляет устойчивость на фоне все более сложных внешних условий, характеризующихся слабой экономической активностью в Европе и России, а также низкими ценами на нефть. "На фоне достигнутых в 2014 г. высоких темпов экономического роста на уровне 8,1%, экономический рост оставался высоким, и ВВП в первом квартале 2015 г. вырос на 7,5%. Большой объем государственных инвестиций и стратегия перенаправления экспорта газа из России в Китай на данном этапе защищают экономику от замедления, происходящего в других странах региона. Инфляция в годовом выражении, за период по март 2015 г.

включительно снизилась до 9%"⁴³. «Денежно-кредитная политика остается адаптивной. За период с января 2014 г. Центральный банк Узбекистана снизил ключевую ставку рефинансирования с 12% до 9%. Рост кредита экономики остается высоким. Темпы снижения обменного курса узбекского сума более низкие по сравнению с валютами стран, являющихся торговыми партнерами Узбекистана». В краткосрочный период наблюдается тенденция возможного усиления рисков, что связано замедлением темпов роста в странах, являющихся основными торговыми партнерами. Влияние этих факторов уязвимости, вероятно, будет ограниченным благодаря достаточному уровню валютных резервов, низкому уровню государственного долга.

Основными условиями успешного развития внешней торговли Республики Узбекистан на перспективу являются:

- развитие экспортного потенциала за счет роста производства товаров экспортоориентированных конкурентоспособных подотраслей легкой, пищевой промышленности и сельского хозяйства, высокотехнологичных наукоемких отраслей промышленности;
- поддержка интересов отечественных экспортеров на внешних рынках в целях восстановления и сохранения их позиций на мировых рынках;
- проведение в рамках общепринятых процедур политики разумного протекционизма в отношении отечественных производителей, не являющихся монополистами на внутреннем рынке;
- недопущение критической зависимости экономики страны от импорта важнейших видов продукции, производство которых может быть организовано в стране;
- обеспечение бесперебойной работы транспортных артерий, соединяющих РУз с внешними рынками (железнодорожный и автомобильный транспорт, магистральные газо и нефтепроводы, межсистемные и межрегиональные линии электропередач).

⁴³ МВФ прогнозирует высокий рост экономики Узбекистана в 2015 г.
CA-NEWS (UZ) - 14.05.2015

Одной из форм экономической интеграции, которую проводит Узбекистан — зона свободной торговли, в рамках которой отменяются торговые ограничения между странами-участницами, и прежде всего таможенные пошлины. В условиях свободной конкуренции страна участвует в международных договорах и создала три свободные экономические зоны, что позволяет активизировать процессы структурных преобразований, нацеленных на формирование экспортоориентированной экономики, росту прямых иностранных инвестиций, участию в мирохозяйственных связях и освоению новых рынков сбыта отечественной продукции. Необходимо существенное расширение торговли по тем видам продукции (услуг), где Узбекистан имеет сравнительные конкурентные преимущества, обеспечивая экономическую безопасность, соблюдая национальные интересы страны.

Таким образом, на мировой арене Республика Узбекистан позиционирует себя как развивающееся независимое государство, принимающее участие в ряде интеграционных объединениях – СНГ, Шанхайской организации сотрудничества, но дистанцируется от существенных политико-экономических обязательств и выстраивает тщательно выверенную стратегию своего развития в условиях современных внешнеполитических и внешнеэкономических напряжений в целях обеспечения своей национальной безопасности.

3.2. Меры, способствующие повышению эффективности использования средств внешнего заимствования

В условиях продолжающейся глобальной нестабильности и угрозы наступления нового мирового кризиса, не нарушая интеграции Республики Узбекистан в мирохозяйственные связи, следует выработать инструментарий блокировки каналов проникновения на национальный рынок негативных кризисных явлений. Цели, принципы, формы и методы взаимоотношений с МФО, а также условия целевого использования средств внешнего заимство-

вания должны быть тщательно проработаны и напрямую привязаны к текущей финансово-экономической ситуации в стране с учетом, в первую очередь, критериев и пороговых значений экономической безопасности страны.

Стабильность сформированной финансово-банковской системы Республики Узбекистан, устойчиво высокие темпы роста, структурные преобразования в экономике, движение по пути модернизации страны находят одобрение мирового финансового рынка. Участие Узбекистана в деятельности международных финансово-банковских структур содействует укреплению его позиций на мировом рынке, активизации внешней торговли, улучшает перспективы притока инвестиций в страну для регулирования внутреннего денежного обращения и обеспечения стабильности и устойчивости экономического развития.

Как подчеркивал Президент Республики Узбекистан И.А. Каримов, «для того, чтобы не подвергаться влиянию стихии и хаоса, мы четко определили, что в переходный период именно государство должно взять на себя ответственность главного реформатора. В Узбекистане созданы достаточный запас прочности и необходимая ресурсная база для того, чтобы обеспечить устойчивую и бесперебойную работу нашей финансово-экономической, бюджетной, банковско-кредитной системы, а также предприятий и отраслей реальной экономики» [10, с.40].

Учитывая актуальность и значимость обеспечения национальной безопасности РУз, государственная и региональная политика в сфере внешнего финансирования призвана решать следующие задачи:

- 1) активизировать инвестиционные процессы, направленные на укрепление экономики страны, формирование её инновационной структуры и выход на мировой рынок;
- 2) содействовать целевому использованию средств внешнего финансирования с приоритетом на решение текущих социально-экономических проблем, модернизацию предприятий в ключевых отраслях экономики, обеспечивающих наращивание ее валового внутреннего продукта;

3) обеспечивать тесное взаимодействие национальных рынков капитала с международными финансовыми рынками в условиях нового витка глобальной нестабильности;

4) выравнивание и повышение общего уровня социально-экономического развития областей Республики, снижение их социально-экономической дифференциации;

5) свести к минимуму риск возникновения любых конфликтов, устранять причины и факторы, их порождающие, обеспечивать стабилизацию политической, социально-экономической, экологической обстановки в Республике Узбекистан и её регионах.

Инновационная стратегия развития Узбекистана напрямую связана с уровнем развития международных банковских операций, системой управления рисками в этой сфере. В этих условиях встает вопрос формирования эффективной системы управления экономическими рисками и угрозами, которые в свою очередь надо прогнозировать и предотвращать.

В табл. 25 на опыте Республики Узбекистан автором сгруппированы методы обеспечения экономической безопасности страны по уровням управления (государственный, региональный) с дифференциацией по группам: информационно-аналитические, меры регулятивного и прямого воздействия, призванные стимулировать приток внешнего финансирования, а также обеспечить минимизацию различных рисков.

Таблица 25

**Методы обеспечения экономической безопасности страны
при использовании внешнего финансирования**

Основные методы	Уровень управления	
	Общегосударственный	Территориальный (областной)
Информационно-аналитические методы		
1. Мониторинг уязвимости экономических интересов	Мониторинг угроз экономическим интересам страны	Мониторинг уровней социально-экономического развития регионов
2. Текущая и прогностическая	Система показателей оценки	Система показателей

ческая оценки экономическое развитие	уровня экономического развития	оценки экономического развития регионов
Методы регулятивного воздействия		
1. Совершенствование нормативно-правовой базы и проведение институциональных преобразований	Принятие федеральных законов, кодексов, Указов Президента, Постановлений Правительства страны.	Принятие законов, постановлений законодательной и исполнительной власти регионов в пределах компетенции
2. Устранение кризисных тенденций	В экономике страны в целом, в отдельных отраслях	В областях, городах, на предприятиях в пределах компетенции
Методы прямого действия		
1. Программы выхода из кризиса	Государство	Регионы
2. Государственное регулирование территориального (областного) развития	Разработка и реализация целевых программ социально-экономического развития страны с привлечением внешнего финансирования	Участие в реализации государственных целевых программ социально-экономического развития областей и привлечении внебюджетных средств
3. Противодействие носителям угроз интересам страны	Совершенствование финансовой системы, лоббирование интересов отечественного производителя на международном рынке, выравнивание уровня регионального экономического развития	Повышение экономической, социальной и бюджетной эффективности управления регионами

Приведенные методы дифференцированы по группам: информационно-аналитические, регулятивного и прямого воздействия, а также общегосударственный и территориальный уровни. Использование названных методов приведет к повышению экономической, социальной и бюджетной эффективности управления страной, её территориями (областями), что укрепит экономическую безопасность взаимодействия и сотрудничества с МФО, развитыми и соседними государствами.

Узбекистан заинтересован в привлечении и использовании средств международного рынка капитала, так как объем национальных инвестиций недостаточен для развития экономики. Приход зарубежных финансово-

кредитных структур приводит к усилению конкуренции в банковском секторе и, следовательно, к повышению качества оказываемых услуг и появлению на рынке новых банковских продуктов, которые могут быть очень интересны для населения. Однако результатом «вторжения» иностранных банков на местные рынки может стать не столько повышение качества работы, сколько потеря национальными банками своего доминирующего положения и даже утрата государством контроля за финансовой сферой.

Иностранные банки внедряются на новые рынки, как правило, в ходе сопровождения своих корпоративных клиентов, осуществляющих экспансию за рубеж. Основной сферой их деятельности первоначально явилось обслуживание корпоративных клиентов, иностранного частнопредпринимательского капитала, обосновавшегося в Узбекистане, а также работа на фондовом рынке. Именно на этой основе кредитные организации с иностранными инвестициями начали внедряться на местный рынок. Значимыми операциями иностранных банков является кредитование предприятий нефинансового сектора. Они являются крупнейшими участниками межбанковского кредитного рынка. Что касается кредитования реального сектора экономики, то это направление не получило должного развития (оно не превышает 20%)[66,77].

Однако бесконтрольная экспансия иностранного капитала, стремительное проникновение иностранных банков, как через их дочерние структуры, так и минуя их; превышающий пороговые значения рост иностранных заимствований корпоративного сектора может привести к постепенному снижению устойчивости национальной банковской системы и ослаблению потенциала роста кредитных организаций Узбекистана. В более долгосрочной перспективе она может обернуться для местных банков потерей доминирующего положения на внутреннем рынке и утратой государством контроля над финансовой сферой. Поэтому в работах автора предпринималась попытка определить масштабы и формы присутствия иностранных банков на внут-

реннем рынке, которые не подрывали бы национальных интересов Узбекистана⁴⁴[66,70,71,77].

С развитием экономики страны и снижением рисков банковской деятельности масштабы присутствия иностранного капитала в стране будут увеличиваться. К 2020 г. доля иностранного участия в капитале и активах отечественной банковской системы может удвоиться и составить 15%, а к 2030 г. – около 30–35%. При этом на отдельных сегментах банковского рынка, в частности на рынке кредитования крупных корпоративных клиентов и населения, позиции иностранных банков могут оказаться еще сильнее. Допуск иностранных банков мог бы быть выгоден рядовому потребителю, который получил бы больший выбор финансовых услуг и более низкие ставки по кредитам. Одновременно он выгоден и зарубежным банкам.

Ни в одной стране мира вокруг принятия решения о допуске банков с участием иностранного капитала не возникало такого мощного противостояния, как в России и странах СНГ, включая Узбекистан. Зарубежные финансовые институты добиваются большей либерализации финансового рынка СНГ и Узбекистана. С одной стороны, процесс глобализации и интеграции в мировое сообщество не стоит на месте. Но с другой – готова ли еще неокрепшая экономика Узбекистана к снятию барьеров или их минимизации в международном сотрудничестве?

Опасность проникновения иностранного капитала в банковскую систему страны заключается в его стратегических и экономических последствиях. [71,77]. Представляется целесообразным объединить усилия государства и предпринимательства (в данном случае прежде всего банков), разработать и реализовать программу консолидации банковского сектора и установить твердые нормы допуска иностранных банков на финансовый рынок РУз, где

⁴⁴ Более подробно: Зиядуллаев У.С. СНГ: Банковские слияния и поглощения в условиях глобальной конкуренции - Экономика мегаполисов и регионов, 2009, № 5, с. 10-16; Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С., Кибардина Ю.С. Национальные банки в условиях трансформации мировой банковской системы – Мир перемен, 2012, № 1; Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С., Кибардина Ю.С. Эффективность международной деятельности национальных банков – М., Российский внешнеэкономический вестник, 2013, № 8, с. 58-72.

они одновременно выступают как инвесторы и посредники между заемщиками и мировым рынком ссудных капиталов. В их кредитных портфелях присутствуют синдицированные кредиты и не учитываются потребности структурной перестройки и модернизации экономики Узбекистана. Поэтому привлечение иностранных банков к кредитованию инвестиционных проектов в реальном секторе можно обеспечить на базе разработки и реализации государственных программ поддержки производства, реструктуризации промышленности и ее технического перевооружения.

В качестве наиболее привлекательных инвесторов для внешнего финансирования экономики страны выступают иностранные банки, которые также должны сыграть важную роль и в мобилизации сбережений населения. При этом результатом присутствия иностранных банков на местных рынках может стать, отчасти, потеря национальными банками своего доминирующего положения.

С развитием экономики и снижением рисков банковской деятельности масштабы присутствия иностранного капитала в стране, вероятно будут увеличиваться. При этом на отдельных сегментах банковского рынка, в частности на рынке кредитования крупных корпоративных клиентов и населения, позиции иностранных банков могут оказаться сильнее. Узбекистан, в отношении доступа иностранного капитала, относится к числу стран с умеренно либеральной политикой. Законодательство не содержит серьезных ограничений для иностранных банков, нет никаких количественных (или иных) дискриминирующих иностранных инвесторов положений. Однако МФО добиваются еще большей либерализации финансового рынка РУз.

Основные причины низких объемов банковского инвестирования в реальный сектор экономики РУз состоят в том, что, во-первых, как иностранные банки, так и другие банковские учреждения заинтересованы в надежном инвестировании средств. Но рентабельность производства в среднем по РУз составляет лишь около 3%. Реальная окупаемость кредита составляет не-

сколько лет. Значительным препятствием является низкая капитализация банковской системы.

Иностранные банки, работающие в республике, одновременно выступают как инвесторы и посредники между заемщиками и мировым рынком ссудных капиталов, используют синдицированные кредиты. За привлечение крупных предприятий в качестве заемщиков ведется конкурентная борьба, в том числе и среди иностранных банков. Особенностью финансового посредничества иностранных банков является привлечение ими средств предприятий сырьевых отраслей и обрабатывающей промышленности, которые в то же время выступают их основными заемщиками.

Привлеченные ресурсы не распределяются в низко рентабельные производства, тоже нуждающиеся в кредитах, а используются в более прибыльных отраслях, не учитывая потребности структурной перестройки и модернизации экономики Узбекистана. Расширение их операций в РУз зависит от того, какие приоритеты реализованы государством в процессе реструктуризации экономики, как будет осуществляться обеспечение и гарантирование спроса на инвестиции. Именно поэтому стимулирование притока внешнего финансирования и иностранных банков к кредитованию инвестиционных проектов в реальном секторе можно обеспечить на базе разработки и реализации государственных программ поддержки производства, реструктуризации промышленности и ее технического перевооружения.

Еще раз подчеркнем, что степень и глубина подверженности каждой страны воздействию мирового финансового кризиса в первую очередь зависит от устойчивости и надежности финансово-экономической и банковской систем и от того, насколько сильны заложенные в них защитные механизмы. Принятая в Узбекистане собственная модель реформирования и модернизации, ставя перед собой целью достижение национальных интересов в долгосрочной перспективе, изначально подразумевала отказ от настойчиво навязываемых извне методов шоковой терапии, наивных, обманчивых представлений о саморегулировании рыночной экономики.

Дальнейшее движение национальных, в том числе финансово-банковских структур, увеличение масштабов их взаимодействия в условиях сохранения нестабильности на мировых и европейских рынках будет способствовать формированию новой мировой финансово-банковской архитектуры, характеризующейся созданием системы глобального финансового регулирования и надзора, значительной кластеризацией финансово - банковских организаций, усилением взаимозависимости разных финансовых институтов. Успешность социально-экономического развития страны в значительной степени будет определяться спектром и эффективностью международных банковских операций, а также способностью использовать возможности глобализирующихся финансово-банковских рынков для повышения эффективности своей деятельности и минимизации рисков.

Узбекистан находится на этапе переходной экономики, структурных изменений, и несмотря на противоречивость происходящих процессов, в качестве положительного момента в рыночных преобразованиях экономики можно отметить следующее:

- практически устранен монополизм государственной собственности, активно идет процесс формирования многоукладной экономики;
- ликвидирован аппарат административно-командного управления и распределения;
- складывается инфраструктура рыночной экономики, особенно интенсивно в финансово-банковской и кредитной сферах;
- достигнуто равновесие на потребительском рынке;
- появился и расширяется слой предпринимателей, ориентированный на рыночные модели поведения.

Исходя из этого, можно предполагать, что следующим шагом будет формирование условий и предпосылок для закрепления достигнутого и дальнейших структурных сдвигов, что повысит степень экономической безопасности страны. На взгляд автора, для этого потребуются, во-первых, определить долговременные цели развития страны, во-вторых, чётко обозначить

роль международных финансовых организаций при проведении дальнейших реформ.

По результатам настоящего исследования автор представляет блок системных мер эффективного использования средств международного ссудного капитала с дифференциацией по направлениям: макроэкономика, экономические программы; инвестиции, капитальные вложения; банковский сектор, кредитование; деловое сотрудничество, партнерство. При этом обозначены приоритетные направления внешнего финансирования, а именно: первоочередное использование финансовых ресурсов для обеспечения макроэкономической стабильности страны и финансирования текущих бюджетных расходов; вкладывание средств в производственные инвестиции; своевременный возврат полученных средств; мониторинг угроз экономической безопасности и прогнозирование их последствий, которые должны найти практическое применение при формировании и подготовке целевых инвестиционных программ на разных уровнях управления.

1. Макроэкономика, Программное обеспечение

1. Мобилизация внутренних источников в рамках разработки годовой и среднесрочной инвестиционных программ, в которых отражаются проекты, реализация которых намечена на определенный период (год, др.); этапы их осуществления и стоимость намеченных внутренних и внешних финансовых средств по территориям и отраслям.

2. Разработка новых и конкретизация на практике методов проведения эффективной государственной и региональной системы управления экономическими рисками и угрозами, способных поддержать и стимулировать необходимый приток внешнего финансирования для обеспечения экономической безопасности Республики Узбекистан.

3. Подготовка среднесрочных отраслевых программ по технической модернизации с комплексом мер по техническому и технологическому переоснащению ведущих отраслей экономики, переводу производства на современные стандарты, применению экономичных и эффективных техноло-

гий.

II. Инвестиции, капитальные вложения

1. Рост более высокими темпами доли частных и прямых иностранных инвестиций с приоритетом иностранным инвестициям и кредитам, привлеченным под гарантии Правительства Республики Узбекистан.

2. Реализация тренда в направлении крупных капитальных вложений для создания новых и модернизации существующих производств, а именно в машиностроение, металлургию, химическую и нефтехимическую, легкую, пищевую, другие отрасли.

При этом основными партнерами по реализации инвестиционных проектов по производству высокотехнологичной продукции с высокой добавленной стоимостью должны выступать крупнейшие и надежные в мире компании России, США, Германии, Японии, Китая, Южной Кореи и другие развитые государства.

3. Дополнительное внешнее финансирование социально ориентированных инвестиционных проектов преимущественно осуществляется из средств международных организаций и коммерческих банков в целях своевременной и успешной реализации приоритетных проектов и программ в сфере экологии, электрификации, промышленности, сельского хозяйства, железнодорожного и автомобильного транспорта, жилищного строительства, здравоохранения и других направлений, способствующих достижению более высоких показателей экономического роста и качества жизни населения Республики Узбекистан.

III. Банковский сектор, кредитование

1. Использование средств внешнего финансирования и крупнейших международных банков, в частности, ВБ и АБР в реализации проектов повышения энергоэффективности промышленных предприятий Узбекистана, повышения энергетической безопасности страны. Софинансирование проектов осуществляется за счет иностранных инвесторов, в первую очередь крупных развитых государств (Россия, Китай, США и др.).

2. Выдача льготных кредитов, в частности, АБР на проекты развития жилищного строительства в сельской местности, электрификации железных дорог, строительства новых автомобильных дорог, усовершенствования измерения электроэнергии, улучшения водоснабжения и санитарии.

3. Привлечение иностранных банков к кредитованию инвестиционных проектов в реальном секторе РУз необходимо обеспечить на базе разработки и реализации государственных программ поддержки производства, реструктуризации промышленности и ее технического перевооружения.

4. Диверсификация международной деятельности финансово-банковских институтов Республики Узбекистан в сфере международных операций для минимизации финансовых рисков. Развитие географической диверсификация банковских операций как одной из составляющих успешной конкурентной борьбы.

5. Активный поиск и освоение новых рынков банковских услуг, в частности, российского, приграничных государств, в качестве фактора повышения рентабельности и укрепления влияния и позиций банков Узбекистана в национальной и мировой экономиках.

6. Стимулирование продвижения на международные финансовые рынки востребованных банковских услуг и продуктов с учетом национальных интересов. Развитие системы обязательного и добровольного страхования в банковской сфере.

IV. Деловое сотрудничество, партнерство

1. Развитие режима наибольшего благоприятствования с приграничными государствами Центральной Азии, Россией, ЕАЭС, Китаем, ШОС и др. в рамках создания новых и расширения действующих предприятий, с участием иностранных инвесторов в сфере производства новых строительных материалов, выпуска продукции легкой, текстильной промышленности, переработки сельхозпродукции, оказания медицинских, образовательных, консультативных, информационных услуг.

2. Объединение усилий государства и предпринимательства; разработка и реализация программы консолидации банковского сектора и установление твердых норм допуска иностранных банков на рынок РУ для позитивного и стабильного развития экономики, банковского сектора и обеспечения экономической безопасности Узбекистана.

3. Развитие плодотворного сотрудничества и партнерства в военно-технической, промышленной, финансовой, социально-трудовой сферах с учетом геополитических интересов Узбекистана и ЦА в целом в интересах соблюдения их национальных интересов и экономической безопасности.

Разработанная методика оценки целесообразности внешнего финансирования для разных уровней пороговых значений показателей национальной экономической безопасности позволяет проводить оценку рисков привлечения внешних финансовых ресурсов с позиций экономической безопасности при различных условиях функционирования национальной экономики. В диссертации приведены способы решения проблемы оптимизации взаимодействия и обеспечения национальных экономических интересов при привлечении средств с международного рынка капитала в соответствии с критериями принадлежности допустимым значениям экономической безопасности. При этом установлено, что при привлечении средств с международного рынка капитала необходимо не превышать пороговые показатели внешнего финансирования и рассматривать внешние источники в качестве дополнения к имеющимся внутренним[63]. Методика позволяет обосновать механизмы защиты национальных интересов страны и их учет при формировании экономической политики государства, разработке прогнозов социально-экономического развития и повышении экономической безопасности⁴⁵.

⁴⁵Зиядуллаев У.С. Пороговые значения обеспечения экономической безопасности развивающихся стран при привлечении внешнего заимствования – Региональные проблемы преобразования экономики, 2015, № 8.

3.3. Рекомендации по повышению экономической безопасности при использовании средств международного рынка капитала

В условиях внешнеэкономических напряжений, связанных с террористическими угрозами, экономическими санкциями Запада и резким снижением цен на нефть, чрезвычайную актуальность приобретает обеспечение экономической безопасности новых независимых государств. Проведенный выше анализ нынешнего социально-экономического состояния РУз и её мировых хозяйственных связей показывает, что существуют достаточный макроэкономический «запас прочности» для обеспечения национальной безопасности страны. Высокоразвитая промышленность является одной из главных составляющих этого процесса. Учитывая зависимость отечественной промышленности от иностранного оборудования и технологий, большую долю изношенных основных фондов и серьезную нехватку источников инвестирования, без использования финансовых инструментов, способствующих стимулированию процессов модернизации в стране невозможна реиндустриализация промышленности и переход к новому технологическому укладу.

Автор придерживается позиции о том, что взятый Узбекистаном курс на модернизацию и структурную перестройку производства должен привести к формированию инновационной экономики и повышению конкурентоспособности национальной экономики. Вместе с тем формирование инновационной экономики во многом зависит от уровня промышленного развития, в стратегии развития которой должен предусматриваться целый комплекс задач:

- наиболее полного и эффективного использования природно-ресурсного потенциала;
- дальнейшие структурные и институциональные преобразования;
- повышения конкурентоспособности продукции промышленности с целью сохранения за отечественными товарами позиций на внутреннем рынке и увеличения выхода на внешний рынок;
- использования отечественного научно-технического потенциала для

роста выпуска инновационных видов продукции и технологий.

Создание инновационной экономики предполагает последовательное реформирование и углубление структурных преобразований и диверсификации экономики, обеспечение опережающего развития новых высокотехнологичных предприятий и производств, ускорение процессов модернизации и технического обновления действующих мощностей. Требуется осуществить комплекс мер, направленный на дальнейшее повышение конкурентоспособности национальной экономики. Исходя из этого, основные направления государственной инвестиционной стратегии можно сформулировать следующим образом:

- проведение целенаправленной политики по углублению структурных преобразований;
- всемерная поддержка приоритетных отраслей с целью обеспечения высокой конкурентоспособности отечественной продукции на внутреннем и внешнем рынке и повышение экспортного потенциала страны;
- осуществление государственного финансирования приоритетных инвестиционных проектов на конкурсной основе;
- совершенствование условий для активизации инвестиционно-инновационной деятельности отечественных и иностранных инвесторов.

Структурная перестройка экономики, увеличение доли товаров с высокой добавленной стоимостью в общем объеме производства и экспорта, повышение экспортного потенциала страны и диверсификация его структуры выступают главными факторами обеспечения макроэкономической стабильности, высоких темпов экономического роста и благосостояния народа в странах с переходной экономикой. Решение этой задачи невозможно бездейственного содействия развитию промышленности и торговли через постоянную поддержку и совершенствование промышленной и торговой политики исходя из непрерывно меняющейся ситуации на внутреннем и внешнем рынках. Создание экономики, построенной на инновационных идеях, требует больших капиталовложений, причем привлеченные ресурсы должны быть,

преимущественно долгосрочными.

Структурные трансформации в национальном хозяйстве республики должна быть тесно связана с изменением структуры ведущих отраслей промышленности несущей научно-технический прогресс и обеспечивающей масштабные изменения в экономике. Машиностроение создает материальную основу для коренного обновления основного капитала национальной экономики и повышения конкурентоспособности продукции его хозяйствующих субъектов. Увеличение доли товаров с высокой добавленной стоимостью в общем объеме производства и экспорта, повышение экспортного потенциала страны и диверсификация его структуры выступают главными факторами обеспечения макроэкономической стабильности и национальной безопасности, высоких темпов экономического роста и благосостояния народа в странах с переходной экономикой. Так, в структуре промышленной продукции доля машиностроения и металлообработки не отвечает требованиям критерия экономической безопасности и требованиям модернизации экономики страны, который определен в размере 25% для стран с переходной экономикой.

Структурные сдвиги в экономике Узбекистана на перспективу во многом определяются имеющимся избытком трудовых и ограниченным количеством земельно-водных ресурсов. С учетом этого, автор придерживается мнения о том, что структурные преобразования в Узбекистане должны:

- во-первых, идти более ускоренными темпами в обрабатывающих текстильной и легкой промышленности, значительно превышая удельный вес первичной переработки сырья – хлопкоочистительной и шелкомотальной;
- во-вторых, довести до 25% удельный вес машиностроения и металлообработки в структуре промышленности;
- в-третьих, в силу имеющейся минерально-сырьевой базы развивать промышленность строительных материалов;
- в-четвертых, позволить обеспечить производство в РУз до 10 млн. т. плодоовощной продукции в год, что потребует развития промышленности по

переработке плодов и овощей с преимущественной ориентацией на экспорт.

Ниже в таблице 26 приведены прогнозные сценарии экономического развития Узбекистана. Как видно, в случае базового (благоприятного) сценария темпы роста СФП (совокупной факторной производительности) - 2-3 %; инвестиции на нынешнем уровне – 25% ВВП.

Таблица 26

Прогнозные сценарии экономического развития Узбекистана на 2015–2030 гг.

Сценарии	Темпы роста СФП, %	Баланс по текущим операциям	Изменение ежегодных темпов роста	Увеличение инвестиций, необходимое для сохранения роста
Базовый (благоприятный)	2–3	Остается неизменным (на уровне 2010– 2013 гг.)	0	0 (инвестиции остаются на нынешнем уровне – 25% ВВП)
Неблагоприятный (ухудшение условий торговли)	2–3	Снижение на 10% ВВП	Снижение на 2 п.п.	Увеличение на 10 п.п. ВВП (до 35% ВВП)
Неблагоприятный (снижение темпов роста СФП)	0	Остается неизменным (на уровне 2010– 2013 гг.)	Снижение на 2–3 п.п.	Увеличение на 10–15 п.п. ВВП (до 35–40% ВВП)
Худший	0	Снижение на 10% ВВП	Снижение на 4–5 п.п.	Увеличение на 20–25 п.п. ВВП (до 45–50% ВВП)

Источник: расчеты РАНХ и ГС, РЭШ, Москва. [115, с. 170]

Проведенные с участием автора расчеты показывают, что в перспективе для проведения структурной перестройки экономики РУз, её модернизации, технического и технологического перевооружению производства, расширения объемов и освоения выпуска новых видов конкурентоспособной продукции следует в 2016-2021 гг. осуществить более 1300 инвестиционных проектов расчетной стоимостью 117 млрд. долл. (Табл. 27).

Таблица 27

Инвестиционные проекты, реализуемых при проведении структурной перестройки экономики Узбекистана

Показатели	2013-2015гг. факт	2016-2018 гг. проект	2019-2021 гг. прогноз
Количество инвестиционных проектов	270	500	800
Расчетная стоимость инвестиционных проектов (млрд. долл.)	6,2	42	75

Таблица составлена автором.

Использование современных инструментов финансирования инвестиций за счет средств международного рынка капитала позволит модернизировать промышленность страны и повысить его конкурентоспособность. Требуется сформировать механизм долгосрочного кредитования инвестиций, который позволит обеспечить модернизацию производства, а также его техническое и технологическое перевооружение. Важно определить основные приоритеты устойчивого экономического развития, которые должны исходить из закономерностей долгосрочного экономического роста, перспектив научно-технического прогресса и повышения конкурентоспособности экономики. Реализация приоритетов - через финансирование целевых инвестиционных проектов за счет привлекаемых средств международного рынка капитала.

Привлечение недостающих средств суверенными и частными заемщиками развитых стран на мировом рынке долгового финансирования путем выпуска облигаций происходит в условиях конкуренции с другими его участниками. Именно развитыми странами, которые являются основными кредиторами и заемщиками, обеспечивается около трети всех обязательств мирового рынка облигаций. Одновременно все более активно используются методы внешнего заимствования и странами с переходной экономикой, на которые приходится примерно 1/5 мирового рынка облигаций.

Автор полагает, что привлечение ресурсов на международном рынке капитала позволяет в значительной степени решить проблемы финансирования расширенного воспроизводства в стране. Зарубежные займы способны временно заполнить разрыв между потребностями компаний и фирм в инве-

стиционных ресурсах и объемом средств, которые они могут привлечь на внутреннем рынке. Приток внешних средств оказывает положительное воздействие на инвестиции в отраслях-реципиентах. Кроме возможности решить проблему финансирования расширенного воспроизводства, заимствование на международном рынке капитала имеет и другие положительные последствия.

Прежде всего, приток средств внешнего заимствования на международном рынке капитала позволит финансовому сектору страны «учиться» у более развитых систем, то есть перенять накопленный ими многовековой опыт. Вследствие этого устранятся барьеры, стоящие на пути трансформации национальных сбережений в инвестиции. Кроме того, конкуренция местных и иностранных банков за качественных заемщиков позволит снизить ставки процентов на кредиты банков. Одновременно рост остроты конкуренции на рынке ускорит процессы концентрации ресурсов в банковском секторе.

Другим положительным моментом в процессе выхода фирм и компаний РУз на международный рынок капитала является повышение уровня открытости узбекских компаний, перенос западных стандартов раскрытия информации об эмитентах на финансовый рынок страны. Благодаря этому появятся условия для формирования инструментов рыночного контроля за рисками компаний.

Еще одним фактором, способствующим притоку средств внешнего заимствования, является повышение кредитного рейтинга РУз до инвестиционного уровня агентствами Moody's, Fitch и Standard&Poor's, что будет способствовать существенному удешевлению и расширению предложения кредитных ресурсов для заемщиков из страны. Однако до сегодняшнего дня ни одна из указанных рейтинговых агентств не составило кредитный рейтинг страны.

При определении общих целей и основных направлений развития на длительную перспективу, на наш взгляд, следует провести ранжирование целей развития по принципу приоритетности:

- 1) экономические цели, направленные на оптимизацию всего процесса использования внутренних и внешних ресурсов;

2) обеспечение оптимальной рентабельности, то есть полезный эффект возврата вложенных средств в то или иное направление деятельности;

3) обеспечение устойчивости положения системы как цели глобальной политики по следующим направлениям: оценка новых видов деятельности; выявление потенциала конкурентоспособности национальной экономики; разработка долговременной инвестиционной и кадровой политики;

4) социальные или внеэкономические цели, отвечающие потребностям широких слоев населения;

5) разработка новых направлений развития, новых видов деятельности, что приведёт к качественному изменению структуры экономики.

Стратегической целью развития развивающихся стран в перспективе является обеспечение достижения среднеевропейского уровня жизни населения. Структурная перестройка предполагает процесс, в результате которого страна отходит от нынешней сырьевой направленности и смещает фокус с производства сырьевых товаров с относительно низкой добавленной стоимостью в пользу готовой продукции с более высокой добавленной стоимостью.. Здесь потребуются помощь и средства МФО. В связи с этим задачей государственной политики диверсификации экспорта является поддержка выхода производителей товаров и услуг РУз на новые внешние рынки. Одно из направлений решения задачи роста несырьевого экспорта формирует потребность поиска новых механизмов взаимоотношений с МФО, способными содействовать его продвижению на зарубежные рынки.

Темпы и долгосрочные результаты структурной перестройки экономики во многом зависят от способности страны переориентировать имеющиеся возможности и ресурсы к производству и экспорту технологически сложных товаров с высокой добавленной стоимостью. В отношении преимуществ и недостатков получения международных кредитов и займов зарубежных организаций следует отметить следующее:

1) привлекаемые займы МФО призваны финансировать решение неотложных задач экономического и социального развития страны;

2) на успех проектов влияют четкая постановка задачи, разработка всей проектной документации на начальной фазе, строгое следование проектным принципам в ходе реализации проекта, гарантированность нужных объемов финансирования на весь период проекта;

3) активное сотрудничество страны с МФО позволяет обеспечить объективную экспертизу стратегических программ реконструкции и развития, использование мирового опыта реформ в конкретных секторах экономики, независимую оценку проводимых преобразований и инвестиционных проектов, что способствует улучшению инвестиционного климата, повышению её кредитного рейтинга;

4) международные организации располагают значительным опытом, а Узбекистан ресурсами по разработке и мониторингу осуществления структурных и институциональных преобразований в таких областях как энергетика, транспорт, ЖКХ, государственное управление, образование и здравоохранение.

Важным целевым приоритетом для привлечения как собственных, так и внешних средств, являются проекты с прямой бюджетной окупаемостью. Автор полагает, что к их числу относятся проекты, позволяющие увеличить доходы бюджета или снизить его расходы. Можно утверждать, что приоритетными среди предоставляемых МФО займами являются займы и кредиты, идущие на проекты, непосредственной целью которых является увеличение бюджетных доходов или снижение расходов, с просчитываемым бюджетным эффектом. К данной группе относятся займы, направленные на увеличение эффективности работы государственных учреждений и ведомств, ответственных за сбор налогов в бюджет, а также напрямую ведущие к сокращению, на долговременной основе, расходов государственного бюджета.

Вместе с тем, важно установить определенную иерархию целей, придерживаясь которым можно выбрать очередность привлечения внешних средств для реализации проектов, направленных на обеспечение экономического роста и решение социальных задач. По мнению автора, к таким проек-

там в первую очередь относятся проекты, обеспечивающие оптимизацию системы государственных финансов и обмена информацией, то есть такие проекты, которые косвенно способствуют росту государственных доходов или сокращению расходов. Можно рекомендовать проекты по оптимизации функционирования казначейской системы, налоговых органов и таможенной системы, способствующие оптимизации государственных финансовых потоков и улучшению качества администрирования государственных органов, что повышает доходы государственного бюджета, а государству - более полно исполнять социальные обязательства, снижать налоги.

Следующей группой приоритетов являются инфраструктурные проекты. К ним относятся проекты по оптимизации финансовой системы, сбора и обмена информацией, направленных на организацию региональных финансов в области жилищно-коммунального хозяйства, а также оптимизацию системы сбора и обработки статистической информации, государственного учёта объектов имущества и т.п. Привлечение средств внешнего финансирования для реализации инфраструктурных проектов служит важным компонентом в создании условий для нормального функционирования рыночной среды, создания предпосылок эффективной работы рыночных механизмов, улучшения инвестиционного климата. В связи с этим, приоритетными являются также привлечение средств в проекты, способствующие развитию экономической деятельности и имеющие общий экономический эффект. В конечном счёте, реализация таких проектов приводит к росту экономической активности, и, соответственно, росту налоговых сборов, а также снижению нагрузки на бюджет, связанный с социальным обеспечением граждан.

Будущая инновационная модель экономического развития РУз предполагает высокую концентрацию производства, научно-технических знаний и новых технологий. Так, в развитых странах на долю новых знаний, воплощаемых в технологиях, оборудовании, подготовке кадров, организации производства, приходится около 70% прироста внутреннего валового продукта [19, с. 34]. Создание инновационной модели экономического развития осно-

выводятся на применение характерных для нее инструментов, в том числе в сфере государственной поддержки. Современная экономика обладает достаточно широким набором инновационных инструментов обеспечения эффективности ее деятельности, одним из которых, является венчурное предпринимательство. Для обеспечения устойчивого роста, как правило, требуются объемы инвестиций, превышающие его внутренние ресурсы, поэтому страна нуждается в значительном внешнем финансировании.

Повышение экономической безопасности и механизмы защиты национальных интересов предполагают комплекс эффективных мер по совершенствованию механизма государственного регулирования, включающий международные банковские расчеты, деятельность по привлечению зарубежных средств, разнообразные международные некредитные операции и др. Государство должно обеспечивать пороговые значения финансово-экономической безопасности, модернизируя платежные системы, внедряя новые продукты и услуги, расширяя кредитование реальной экономики и населения. Назрела необходимость создания специального органа, следящего за процедурами финансово-банковских транзакций участников международной банковской деятельности в целях защиты национальных интересов. Должны быть сформулированы четкие экономические приоритеты управления денежными ресурсами в экономиках новых независимых государств в кризисных и посткризисных условиях.

Такая политика должна опираться на широкий набор международно признанных механизмов и инструментов государственного регулирования международной банковской деятельности, обеспечивающих нейтрализацию «внешних шоков» и формирование финансовых ресурсов, адекватных задачам посткризисного восстановления и возобновления экономического роста, способствуя при этом эффективному перетоку средств в жизненно важные сферы.

Индикаторы, по которым определены пороговые значения, выступают системой показателей экономической безопасности, все зависимости между

которыми и их пороговыми значениями требуется рассматривать в динамике и в случае системных кризисов и рисков проявляются устойчивые закономерности стабильного развития.

Непосредственный отбор показателей (индикаторов) для мониторинга – это задача, требующая отдельной и специальной проработки. Уровень экономической безопасности Республики Узбекистан по показателю внешнего заимствования автором был определен на основе метода экспертных оценок. Для этого были сформированы две экспертные группы из 15 узбекских и 6 российских экспертов. В качестве экспертов были выбраны известные узбекские ученые-экономисты, ведущие финансовые и банковские аналитики, работники Министерства внешнеэкономических связей, инвестиций и торговли РУз, а также российские ученые и специалисты, занимающиеся международным экономическим сотрудничеством со странами ЦА. Экспертный опрос проводился в два этапа.

На первом этапе каждому эксперту была представлена процентная шкала $[0, 100]$, в которой он в процентах должен был указать свою индивидуальную оценку уровня экономической безопасности РУз ориентировочно в 2005, 2010 гг. и за 2013, 2014 и 2015 годы, с позиций объемов внешнего заимствования. В качестве максимального значения, то есть эталона или верхнего порога экономической безопасности было принято 100%, в качестве минимального – 0% (экономическая безопасность отсутствует).

Кроме того, экспертам было рекомендовано оценить нижний порог интервала допустимых значений экономической безопасности по показателю внешнего заимствования, который характеризует либо слишком малый объем заимствований, что не позволяет реализовать государственные программы и инвестиционные проекты для социально-экономического развития страны и тем самым снижает ее экономическую безопасность; либо слишком большой объем заимствований, что приводит к росту экономической зависимости, рискам экономической безопасности страны. Индивидуальные оценки были проверены на согласованность по статистическому кри-

терию вариации и рассчитаны групповые (обобщенные по значению средней арифметической) оценки уровня экономической безопасности страны в разные периоды и последние годы, а также обобщенная оценка нижнего порога уровня экономической безопасности.

На втором этапе экспертам были представлены в систематизированном виде методические и практические рекомендации настоящего диссертационного исследования, касающиеся повышения уровня экономической безопасности Республики Узбекистан с возможностью использования этого опыта в Российской Федерации, странах Центральной Азии по показателю внешнего заимствования. Экспертам было предложено определить ожидаемые (прогнозные) значения уровня экономической безопасности РУз за 2016-2018 годы, в случае практической реализации предложенных в диссертации методических и прикладных рекомендаций.

Полученная динамика фактического и ожидаемого уровня экономической безопасности Республики Узбекистан по показателю внешнего заимствования представлена на рис. 7.

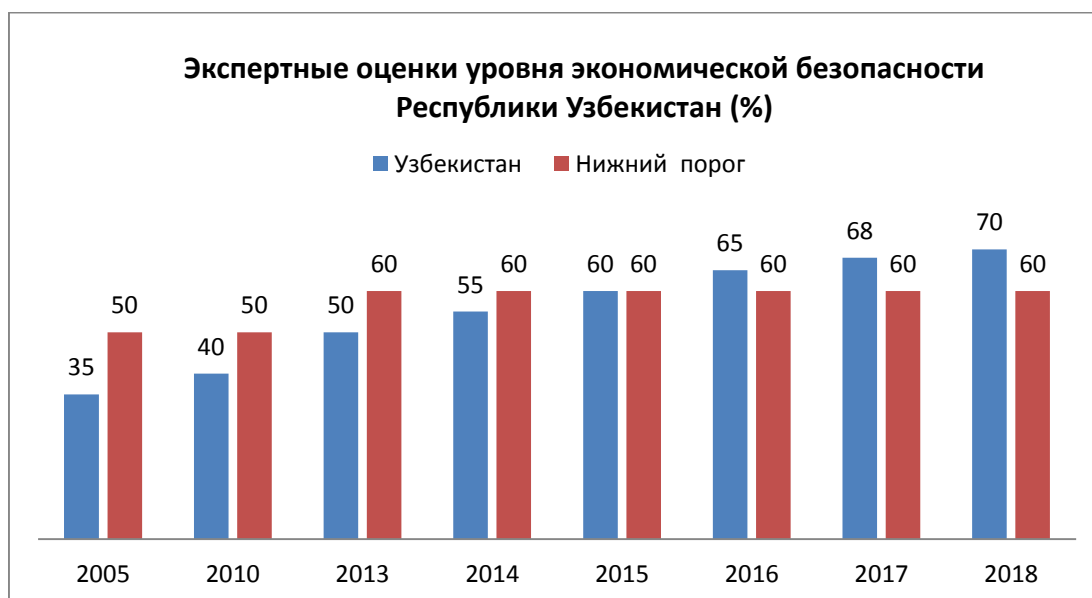


Рис. 7. Экспертная оценка уровня экономической безопасности

По результатам исследования автор склонен согласиться с экспертными оценками. Если в первые десятилетия суверенного развития, когда требовались масштабные заимствования на мировом рынке для становления национальной экономики, то в последние годы существенно возрос уровень экономической независимости. Узбекистан очень тщательно подходит к каждому проекту внешнего заимствования. Больше ориентируется на финансовую помощь, невозвратные инвестиции и обуславливает их конкретными сроками (не более 10-15 лет), после чего построенные объекты переходят в собственность республики. Сейчас достигнутые показатели не превышают пороговые значения и, на взгляд экспертов, опережают показатели по России и другим странам постсоветского пространства.

В рамках настоящего исследования автором проработан и подготовлен комплекс мер защиты национальных интересов, который может явиться базовой составляющей среднесрочной государственной инвестиционной стратегии РУз с использованием средств внешнего финансирования. Основная цель стратегии - повышение экономической безопасности и национального суверенитета Узбекистана при использовании ресурсов МФО (Табл. 28).

Таблица 28

Комплекс мер как базовая составляющая среднесрочной инвестиционной стратегии Узбекистана, способствующих повышению уровня экономической безопасности страны при использовании средств внешнего финансирования

Название / сфера	Эффективность / социально-экономические выгоды
1. Общие, макроэкономика ▪ проведение целенаправленной политики по углублению структурных преобразований; ▪ всемерная поддержка приоритетных отраслей с целью обеспечения высокой конкурентоспособности отечественной продукции на внутреннем и внешнем рынке и повышение экспортного потенциала страны; ▪ осуществление целевого государственного финансирования приоритетных инвестиционных проектов на конкурсной основе; ▪ совершенствование условий активизации	Повышение конкурентоспособности экономики и ее ведущих отраслей (машиностроения, транспорта, автомобилестроения, пищевой, др.)

инвестиционно-инновационной деятельности отечественных. и иностранных инвесторов.	
2. Структурная перестройка реального сектора экономики - изменение структуры ведущих отраслей промышленности базирующихся на научно-техническом прогрессе и обеспечивающей масштабные изменения в экономике, в первую очередь – в машиностроении; - доведение до 25% удельного веса машиностроения и металлообработки в структуре промышленности; - развитие ускоренными темпами текстильной, легкой промышленности, промышленности строительных материалов; - обеспечение ежегодного производства плодовоовощной продукции до 10 млн. тонн.	Модернизация и техническое перевооружение отраслей промышленности, военно-промышленного комплекса, сельского хозяйства страны и повышение конкурентоспособности и качества выпускаемой продукции. Реализация 1000 инвестиционных проектов, общая стоимость – более 100 млрд. долл.
3. Внешние заимствования - организация и проведение размещения еврооблигационных займов эмитентами из Узбекистана на международном финансовом рынке; - повышение кредитного рейтинга РУз до инвестиционного уровня агентствами Moody's, Fitch и Standard&Poor's; - реализация программы эмиссии долговых обязательств для корпоративных заемщиков - «спонсированная эмиссия», где эмитентом еврооблигаций выступает не эмитент из РУз или его оффшорная компания, а андеррайтер - зарубежный инвестиционный банк; - расширение возможностей использования долгового финансирования транснациональных корпораций на международном рынке капитала через привлечение синдицированных кредитов.	Значительное удешевление и расширение предложения кредитных ресурсов для заемщиков из РУз. Выплата доходов по еврооблигациям держателям в полном объеме, без удержания налога на проценты и дивиденды в стране эмитента. Применение кредитных синдикатов придает системе внешнего заимствования больше надежности и устойчивости, чем предоставление кредитов на двусторонней основе и позволяет распределять риски между их участниками.

В перераспределении финансовых средств на международном рынке капитала на первые позиции с совершенной очевидностью выдвигается рынок ценных бумаг при относительном ослаблении банковской системы. Причина этого процесса – развитие информационных технологий, снижение транзакционных издержек на финансовых рынках. Большинство компаний привлекают средства на фондовых рынках и на более благоприятных условиях, а банки развивают инвестиционные направления и проводят реструктуризацию [119].

Опыт последних десяти лет, однако, вызывает серьезные сомнения в

способности международных рынков капитала обеспечить финансирование развития, состоящего в наращивании производственного, социального и человеческого капитала. Поскольку создание такой инфраструктуры необходимо для привлечения продуктивного частного капитала и мобилизации собственных финансовых ресурсов, государственная помощь странам с переходной экономикой, в том числе и Узбекистану, сохраняет решающее значение для обеспечения соответствующего уровня структурных преобразований и создания благоприятной обстановки. Необходимо формирование современных механизмов регулирования экономики, основанных на передовом опыте, рыночных принципах, применении гармонизированных правовых норм, облегчении ведения бизнеса, проведении согласованной налоговой, денежно-кредитной, валютно-финансовой, торговой и таможенной политики, обеспечивающих свободное движение товаров, услуг, капитала и рабочей силы.

Ниже в таблице 29 автором сформированы и представлены приоритетные направления развития и ведущие проекты сотрудничества Узбекистана с странами-участниками СНГ и ШОС в интересах углубления экономической интеграции и национальной безопасности.

Таблица 29

Приоритетные направления развития сотрудничества Узбекистана с странами-участниками СНГ, ЕАЭС и ШОС в интересах углубления экономической интеграции и национальной безопасности

Основные направления /ведущие проекты	Временной период реализации
1. Оптимизация системы функционирования и регулирования государственных финансов (казначейской, таможенной систем, налоговых органов)	Текущий

2. Совершенствование системы, сбора и обмена информацией в области региональных финансов жилищно-коммунального хозяйства; оптимизация системы сбора и обработки статинформации, государственного учёта объектов имущества	Текущий
3. Создание инновационной модели экономического развития, в т.ч. числе в сфере государственной поддержки, в частности венчурного предпринимательства	Среднесрочный
4. Проведение согласованной налоговой, денежно-кредитной, валютной, торговой и таможенной политики, обеспечивающих свободное движение товаров, услуг, капитала и рабочей силы.	Среднесрочный
5. Координация взаимодополняющей научно-технической, инновационной, экономической политики странами – участниками СНГ, ЕАЭС и ШОС для противодействия мировой глобальной конкуренции	Текущий
6. Обеспечение финансовой безопасности и гарантий проведения расчетно-платежных операций на основе формирования на пространстве СНГ альтернативной системы передачи финансовой информации SWIFT на базе Межгосударственного банка СНГ на основе передовых технологий и информационно-технической базы Банка России ⁴⁶ [69].	Текущий
7. Расширение взаимопроникновения банков стран-участниц СНГ, регионализация банковского сотрудничества с активной интеграцией национальных банков в мировой финансовый рынок; снижение внутри стран – участниц рисков безопасности банковской системы [62,69]	Текущий
8. Укрепление нормативно-правовой базы взаимодействия в сфере транспортных перевозок, завершение работы над Соглашением о создании благоприятных условий для развития железнодорожных и автомобильных перевозок.	Текущий
9. Реализация крупного проекта узбекско-российского взаимодействия в нефтегазовой сфере совместно с ОАО «Газпром» и НК ЛУКОЙЛ, предусматривающего добычу природного газа в Бухаро-Хивинском регионе РУз с дополнительными(к уже вложенным РФ) инвестициями - около 5 млрд. долларов до 2039 г.	Долгосрочный

⁴⁶ Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С. Международный финансовый центр в Москве: возможности и механизмы формирования – М., *Общество и экономика*, 2014, № 4, с. 121-140

Экономическая безопасность и перспективы РУз тесно связаны с более активной интеграцией в рамках ЦА, ЕАЭС и СНГ, т.к. сказываются географическая близость стран, общая граница, исторически сложившиеся экономические связи, близкий уровень социально-экономического развития, общность экономических проблем, стоящих перед странами в условиях глобализации и регионализации мировой экономики

Сформулированные по результатам исследования рекомендации по использованию опыта Республики Узбекистан, способствующие повышению экономической безопасности могут быть реализованы при привлечении средств внешнего заимствования Россией, государствами Центральной Азии, интеграционными объединениями на постсоветском пространстве.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенное диссертационное исследование позволяет сформулировать следующие выводы и предложения.

1. Установлено, что в современных условиях глобальной нестабильности привлечение и использование переходными экономиками средств МФО, мировых и региональных держав является важнейшим инструментом обеспечения экономической безопасности как неотъемлемой части общенациональной системы безопасности. Дана характеристика крупнейшим международным специализированным финансово-кредитным институтам - Всемирного банка (ВБ), Международного валютного фонда (МВФ), Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), Азиатского (АБР) и Исламского (ИБР) банков развития, членство в которых особо актуально для всех стран СНГ. Проанализированы и выявлены основные закономерности и, особенности повышения национальной экономической безопасности при привлечении средств с международного рынка капитала. Обоснованы новые тенденции внешнего заимствования: с одной стороны, они являются локомотивом более глубокой глобализации и регионализации мировой экономики, с другой – средством преодоления кризисных явлений и обеспечения стабильного развития новых независимых государств.

Это стало основой для определения концептуальных и стратегических направлений повышения экономической безопасности главным образом путем поддержания высоких темпов экономического роста посредством рационального использования всех форм внешнего финансирования.

2. Обоснованы принципы привлечения средств международных финансовых институтов, среди них: соблюдения пороговых значений национальной экономической безопасности; целевого и эффективного использования привлекаемых финансовых ресурсов; реализации основных приоритетов социально-экономического развития страны; обеспечения экологической защи-

ты при реализации целевых инвестиционных проектов; социальной направленности и достижения социальной эффективности проектов; диверсификации сотрудничества с международными финансовыми институтами и развитыми государствами; содействия интеграции развивающихся стран в мировую экономику. Все возрастающая зависимость развивающихся стран от внешнего заимствования и передовых технологий диктует необходимость поиска новых подходов и механизмов привлечения средств, в числе которых «международное целевое финансирование проектов», суть которого: финансирование базируется на залоге будущих поступлений заранее определенных денежных потоков или иных активов, имеет целевое назначение и может осуществляться с привлечением МВФ, ВБ, АБР и других международных банков, а также правительств иностранных государств. Предлагаемое авторское определение термина «международное целевое финансирование проектов» с позиций экономической безопасности устанавливает четкую взаимосвязь между целевым характером финансирования и пороговыми значениями экономической безопасности.

Систематизированы рыночные методы привлечения заемных ресурсов и наиболее значимые инструменты повышения эффективности и привлекательности внешних заимствований, призванные поддержать и стимулировать необходимый уровень финансирования национальной экономики. Рекомендуется использовать такие современные финансовые инструменты как долговая ценная бумага, методы синдицированного кредитования и методы проектного финансирования, кредиты развитых государств и займы МФО, что позволяет учесть возможные последствия привлечения иностранных инвесторов и их угрозы экономической безопасности страны.

3. Разработаны критерии и систематизированы методы обеспечения национальной экономической безопасности. Они предназначены для подготовки и принятия управленческих решений по поддержанию оптимального баланса между потребностями страны-реципиента во внешнем заимствовании и её возможностями по обслуживанию привлечённых средств.. Указан-

ные критерии и методы стали методической основой для построения механизмов защиты национальных интересов при привлечении средств внешнего заимствования в условиях ограниченности внутренних источников с помощью использования современных финансовых инструментов. Этот факт во многом предопределил возможные последствия привлечения зарубежных средств и усиления рисков для экономической безопасности страны. В связи с этим раскрыты особенности финансирования инвестиционных проектов за счет средств международного рынка капитала и разработаны предложения по стратегии заимствований на данном рынке. Развивающиеся государства, к которым относится и Республика Узбекистан, заинтересованы в более эффективной интеграции в мировую экономическую систему, в полномочном участии и привлечении средств межгосударственных финансовых институтов. Сделан вывод, что используемые формы и методы взаимодействия развивающихся стран с развитыми государствами и МФО должны быть тщательно проработаны, точно оценены преимущества и возможные потери на различных этапах с учетом, в первую очередь, критических значений экономической безопасности страны. Наивысшая степень безопасности достигается при условии, что весь комплекс макро- и микро- показателей находится в пределах допустимых границ своих пороговых значений, а пороговые значения одного показателя достигаются не в ущерб другим.

4. Республика Узбекистан позиционирует себя как развивающееся независимое государство, принимающее участие в ряде интеграционных объединениях – СНГ, ШОС, но дистанцируется от политико-экономических обязательств. Несмотря на кризисные явления во многих странах постсоветского пространства экономика Узбекистана развивается относительно стартовых позиций высокими темпами (среднегодовые темпы прироста составляют 7-8%). В стране обеспечена макроэкономическая стабильность, низкий государственный и внешний долг, равномерное распределение доходов, сбалансированность внутреннего и внешнего секторов экономики, энергетическая и

продовольственная самообеспеченность; проводится умеренно жесткая денежно-кредитная политика, инфляция не превышает пороговые значения в 8%, золотовалютные резервы увеличились в 2010-2015 гг. более чем в шесть раз, происходят прогрессивные структурные сдвиги. При этом в диссертации отмечаются трудности анализа экономического развития страны из-за недостаточной и, порой, некорректной статистической информации.

5. Для обеспечения развития экономики Республики Узбекистан и ее национальных интересов автором раскрыто значение внутренних источников для финансирования расширенного воспроизводства. При этом была выявлена специфика использования средств внешнего заимствования в проведении таких важных для социально-экономического развития республики мероприятий, как реализация стабилизационных программ, проведение структурных реформ в экономике, диверсификация структуры экспорта и импорта, решение социальных проблем, включая обеспечение занятости населения и эффективное использование растущих трудовых ресурсов. Обоснован допустимый уровень участия иностранного капитала в активах и капитале банков Республики Узбекистан и доказана эффективность расширения международной активности крупных банков республики. Проведенный системный анализ существующего социально-экономического состояния республики и её мирохозяйственных связей, внешнеэкономической и внешнеторговой деятельности показывает, что в стране достигнут достаточный макроэкономический «запас прочности» для обеспечения национальной безопасности страны, соблюдаются пороговые значения привлечения и использования средств МФО и развитых государств. Подчеркивая значение внутренних источников для финансирования расширенного воспроизводства, раскрыты особенности использования средств МФО, внешнего заимствования в осуществлении стабилизационных программ, проведении структурных реформ в экономике республики, диверсификации структуры экспорта и им-

порта, решении социальных проблем, обеспечении занятости населения и использовании растущих трудовых ресурсов. Сделан вывод о том, что Узбекистан проводит планомерную политику, способствующую достижению экономической, продовольственной, экологической безопасности государства, привлекая к взаимовыгодному сотрудничеству МФО, развитые государства и региональные интеграционные объединения.

6. Рассматривая деятельность банков Узбекистана подчеркивается, что республика заинтересована в присутствии иностранных банков и в качестве инвесторов, и для усиления конкуренции в банковском секторе. Доказана эффективность расширения международной активности и участия крупных банков республики на региональных и мировом рынках в условиях трансформации мировой банковской системы на основе Базельских соглашений, реализация которых будет способствовать повышению эффективности банковского сектора РУз, позволит ее кредитным организациям стать полноправными участниками международных банковских операций и укреплять доверие иностранных инвесторов, что представляется достаточно важным для обеспечения экономической безопасности. Показано, что применение стандартов Базеля-3 должно учитывать национальные особенности и каждая страна вправе самостоятельно решать, в какой мере она может их применять для минимизации рисков, превалирующих на ее собственном рынке. В то же время нельзя требовать от всех республиканских банков выхода на глобальный рынок, поскольку массированное проникновение зарубежных финансово-кредитных структур таит в себе опасность потери этими банками своего доминирующего положения на внутреннем рынке и утраты государством контроля за финансовой сферой, что может привести к снижению уровня экономической безопасности страны. Предлагая установить твердые нормы допуска иностранных банков, автор соглашается с мнением большинства специалистов, считающих, что предельный уровень участия зарубежного ка-

питала в активах национальных банков развивающихся стран, не может превышать 30%.

7. Сгруппированы методы обеспечения экономической безопасности Республики Узбекистан по уровням управления (государственный, региональный) с дифференциацией по группам: информационно-аналитические, меры регулятивного и прямого воздействия, призванные поддержать и стимулировать необходимый уровень внешнего финансирования. Представлен блок системных мер, способствующих целевому и эффективному использованию средств внешнего финансирования, повышающих уровень экономической безопасности Республики Узбекистан с дифференциацией по направлениям: макроэкономика, экономические программы; инвестиции, капитальные вложения; банковский сектор, кредитование; деловое сотрудничество, партнерство. Выделены приоритетные задачи и предпочтения внешнего финансирования, а именно: возможность первоочередного использования финансовых ресурсов для обеспечения макроэкономической стабильности страны и финансирования текущих бюджетных расходов; способность максимально эффективно вкладывать финансовые средства в производственные инвестиции, создавая условия для устойчивого развития, модернизации экономики и социальной сферы; повышение рейтинга платежеспособности и надежности страны; возможность открытого (прозрачного) оформления права собственности и четкого правового урегулирования сделок, в частности контрактов с долговым финансированием; обязательный своевременный возврат полученных средств; переход от непосредственного получения финансовой помощи к получению консультативной поддержки МФО; мониторинг угроз экономической безопасности и прогнозирование их последствий (систематическое сопоставление действительного положения экономики с желаемым). Разработанная методика оценки целесообразности внешнего финансирования для разных уровней пороговых значений показателей наци-

ональной экономической безопасности позволяет проводить оценку рисков привлечения внешних финансовых ресурсов с позиции экономической безопасности при различных условиях функционирования национальной экономики.

8. Обоснована эффективность и масштабы внешнего заимствования для обеспечения стабильного и устойчивого развития национальной экономики в системе мирохозяйственных связей, а также ее структурной перестройки. Приведены способы решения проблемы оптимизации взаимодействия и обеспечения национальных экономических интересов при привлечении средств с международного рынка капитала в соответствии с критериями принадлежности допустимым значениям экономической безопасности. При этом установлено, что при привлечении средств с международного рынка капитала необходимо не превышать пороговые показатели внешнего финансирования и рассматривать внешние источники прежде всего как дополнение к имеющимся внутренним.

Предложены проекты инвестиционной стратегии Узбекистана на ближайшую и более отдаленную перспективу, разработан прогноз долгосрочного финансирования инвестиционных проектов, позволяющих обеспечить модернизацию производства, его техническое и технологическое перевооружение, повышение конкурентоспособности промышленности, в первую очередь за счет создания новых рабочих мест, повышения энергоэффективности производства, более глубокой переработки хлопкового волокна, шелка-сырца, овощей, фруктов и бахчевых культур, продолжения строительства транспортных коммуникаций и автомобильных дорог, туристических и курортно-санаторных комплексов, обновления сел и кишлаков, развития современных систем телекоммуникаций и связи. Разработан прогнозный сценарий предполагаемых структурных преобразований в Узбекистане путем привлечения внешнего заимствования.

9. Сформулированы важнейшие направления сотрудничества и углубления взаимоотношений Республики Узбекистан с Российской Федерацией, ЕАЭС, Китаем, ШОС, интеграционными блоками, приграничными и другими государствами, а также международными финансовыми институтами, способствующие повышению уровня экономической безопасности при использовании средств внешнего заимствования. Отмечается, что Республика Узбекистан эффективно и гибко балансирует между глобальными игроками в Центральной Азии – Россией, США, Китаем, ШОС, ЕС, то усиливая, то ослабляя тот или иной вектор своей политики и выстраивает тщательно выверенную стратегию своего развития в условиях современной внешнеполитической и внешнеэкономической напряженности в целях обеспечения национальной экономической безопасности. Это позволило обосновать механизмы защиты национальных интересов страны. Подобные механизмы должны учитываться при формировании экономической политики государства, а также разработке прогнозов социально-экономического развития страны и повышении экономической безопасности ее наиболее уязвимых хозяйственных объектов и малообеспеченных слоев населения на основе долгосрочного финансирования важнейших инвестиционных проектов.

Использованные источники и литература:

1. Послание Президента Российской Федерации Федеральному собранию 04.12.2015 - М., 2015
2. Стратегия национальной безопасности Российской Федерации до 2020 года (утв. Указом президента Российской Федерации от 12 мая 2009 г. №537) //Собрание законодательства РФ, 18.05.2009. - №20. ст. 2444.
3. Закон Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях» 1998г.
4. Закон Республики Узбекистан «Об инвестиционной деятельности» 1998 г.
5. Закон Республики Узбекистан «О банках и банковской деятельности» (№ 312-II от 26.04.1996 г.).
6. Указ Президента Республики Узбекистан № УП-3631 от 21.07.2005 г. «О совершенствовании системы управления в сфере внешнеэкономических и торговых связей, привлечения иностранных инвестиций»
7. Указ Президента Республики Узбекистан № УП-3751 от 11.05.2006 г. «О создании Фонда реконструкции и развития Республики Узбекистан»
8. Указ Президента Республики Узбекистан № ПФ-4434 от 10.04.2012 г. «О дополнительных мерах по стимулированию привлечения прямых иностранных инвестиций»
9. Путин В. В. Новый интеграционный проект для Евразии — будущее, которое рождается сегодня // «Известия», 03.10.2011 г
10. Каримов И.А. Узбекистан на пороге XXI века: угрозы безопасности, условия и гарантии прогресса. – Т.: «Узбекистан», 2007 - с. 289
11. Каримов И.А. Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана - Т.: «Узбекистан», 2009.
12. Каримов И.А. Концепция дальнейшего углубления демократических реформ и формирования гражданского общества - Т.: «Узбекистан», 2010.
13. Каримов И.А. Доклад Президента Республики Узбекистан на заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально-экономического развития страны в 2014 году и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы на 2015 год. <http://www.norma.uz/raznoe/doklad>
14. Абалкин Л.И. Проблемы современной России. – М.: ИЭ РАН, 2011.
15. Аганбегян А.Г. Экономика России на распутье. Выбор посткризисного пространства – М.: Астрель, 2010 – 379 с.
16. Акаев А.А. Евразийские перспективы возрождения России. - СПб: Северная звезда, 2012.-408 с.
17. Андропова Н.Э. Проблемы реформирования мировой финансовой архитектуры в условиях финансовой глобализации //Экономические науки. — 2012 (октябрь).
18. Афонцев С. Глобальный кризис и регулирование мировых финансов // Международные процессы. 2009. №1. Т. 7.
19. Ахатова Э.Р., Букина И.С., Ерохина Ю.В., Маневич В.Е. Макроэкономическая ситуация и денежно-финансовая политика в России в посткризисный период -М., ИЭ РАН, 2012. – 68 с.

20. Базель-III и Европейские банки: Влияние реформ, реакция банков, проблемы реализации. EMEA Banking, McKinsey&Company, November 2010
21. Банки: капитализации, устойчивость, конкурентоспособность», Заседание секции 3: «Конкурентоспособность банков: факторы успеха» XVI Международного Банковского Конгресса, СПб, 8 июня 2007 г. - http://mbk.spb.ru/rus/mbk2007/mbk_2007_workshop3.pdf, с. 41.
22. Банковское дело (Под ред. проф. О.И. Лаврушина) – М., Финансовая академия при Правительстве РФ, 2008.
23. Барковский А.Н. Географические направления внешней торговли России на период до 2025 г. //Внешеэкономический бюллетень. - 2004, № 2.
24. Богомолов О.Т. Мировая экономика в век глобализации – М.: Экономика, 2007. – 359 с.
25. Болдырева Л.В. Модернизация региональных финансовых систем: инструменты и приоритеты Текст. //Финансы и кредит. № 3(483) - 2012 г.
26. Борисенко А. И., Емельянов А. Д., Козиевская Е. В., Яценко Е. Б. Международный опыт привлечения бизнеса к программам содействия международному развитию // Вестник международных организаций: образование, наука, новая экономика. 2011. №2(33).
27. Бородулин Л.П., Кудряшова И.А. Международные экономические организации: Учебное пособие. – М.: «Экономистъ», 2009. – С. 178.
28. Быков А.Н. Постсоветское пространство: стратегии интеграции и новые вызовы глобализации. – СПб.: Алетейя, 2009.– 192 с.
29. Валлерстайн И. Миросистемный анализ: Введение. М., 2006.
30. Вандепитте М. Разрыв и выход: упрямый взгляд на «помощь развивающимся странам», 2005 год. <http://lefit.rU/2005/6/vandepittel23-2.phtml>
31. Василенко И.А. Политическая глобалистика. М.: Логос. 2000.
32. Вахания В.В. Организационно-правовые связи Группы Всемирного Банка с мировыми организациями и гражданским обществом. // Банковское право, 2007.– С. 58-64.
33. Верников А. В. Транснациональные банки в регионе СНГ. В сборнике: Противоречия процессов валютно-финансовой интеграции в регионе СНГ. – М.: 2006.
34. Вовченко Н.Г., Евлахова Ю.С. Трансформация национальной финансовой политики: проблемы и решения. Текст. Финансовая аналитика. 2011. № 17.
35. Воловник А., Зиядуллаев Н., *Зиядуллаев У.*, Кибардина Ю. Преобразования в мировой банковской системе в 2012-2019 гг. и риски национальных банков – В кн. «Мировая динамика. Закономерности, тенденции, перспективы» /Отв.ред.А.А.Акаев, Садовничий В.А. и др./ с.395-430 - М., РАН и МГУ им. М.В.Ломоносова, ЛИБРОКОМ, 2014. – 488 с.
36. Геворкян А. Е. Экспансия международного банковского капитала в странах с формирующимися рынками: Канд. дисс. - Москва, РУДН, 2008.- 160 с.
37. Глазьев С.Ю. О неотложных мерах по укреплению экономической безопасности России и выводу российской экономики на траекторию опережающего

- развития. Доклад - М.: Научный совет РАН, Институт экономических стратегий, 2015. — 60 с.
38. Глинкина С.П. Трансформации XXI века в исследовательских программах Отделения международных экономических и политических исследований ИЭ РАН – М.: ИЭ РАН, 2008. – 56 с.
39. Глобальный финансовый кризис: безопасность финансовой сферы России. / Отв. ред. В.К. Сенчагов. – М.: ИЭ РАН, 2010. – 234 с.
40. Глобализация и национальные финансовые системы / Под ред. Дж. А. Хансона, П. Хонохана, Дж. Маджнони; Пер с англ. — М.: «Весь мир», 2005.
41. Говтвань О.Д. Методология и опыт прогнозирования российской денежно-банковской системы – М., Макс Пресс, 2009
42. Головнин М.Ю. Страны БРИКС и реформирование мировой валютно-финансовой системы – М.: Мир перемен, 2012, № 4.
43. Гринберг Р.С. Свобода и справедливость. Российские соблазны ложного выбора – М., Магистр, 2012. – 416 с.
44. Гринберг Р.С., Рубинштейн А.Я. Основания смешанной экономики. Экономическая социодинамика. – М.: ИЭ РАН, 2008. – 482 с.
45. Гринспен А. Эпоха потрясений. Проблемы и перспективы мировой финансовой системы. М.: Альпина Бизнес Букс, 2009.
46. Гришина О. А., Звонова Е. А. Регулирование мирового финансового рынка: теория, практика, инструменты. — М.: Инфра М, 2010.
47. Гурова И. Измерение глобальной и региональной торговой интеграции // Евразийская экономическая интеграция. 2009. №3 (4).
48. Гусаков Н.П. Проблема внешней зависимости в стратегии экономической безопасности России. — М.: РУДН, 2007. — 329 с.
49. Гусаков Н.П., Белова И.Н. Международные валютно-кредитные отношения / М.: ИНФРА-М, 2008. 314 с.
50. Делягин М. Г. Общая теория глобализации: «Мир для России: каким он нам нужен и что мы с ним можем сделать» - HTML Document. - URL: <http://www.vabank.ru/Problems.htm>
51. Денисов А. МВФ облегчает условия кредитования //Россия в глобальной политике. 2009. 26.03.
52. Деятельность банков на финансовом рынке. Российская практика и мировой опыт. // Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований / Гл. ред. Л.Н. Красавина М.: Финансы и статистика, 2007.
53. Доклады Всемирного банка о тенденциях распространения стандартов и кодексов. // <http://www.worldbank.org/ifa/rocs.html/>
54. Доклад Международного валютного фонда Перспективы развития мировой экономики– Вашингтон, 2014. // <http://www.imf.org/>
55. Доклад о мировых инвестициях, 2010 ООН, Нью-Йорк и Женева, 2010.
56. Долан Дж. Э. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. М.: 2002. - 448 с.
57. Думная Н.Н. Формирование международных интеграционных рынков в условиях глобализации // Научный альманах фундаментальных и приклад-

- ных исследований / Гл. ред. Л.Н. Красавина — М.: Финансы и статистика, 2007.
58. Дынкин А.А. Мировая экономика: прогноз до 2020 года. ИМЭМО РАН – М., Магистр, 2008. - 429 с.
59. Ершов М.В. Мировой финансовый кризис. Что дальше? – М., Экономика, 2011
60. Звонова Е. А. Международное внешнее финансирование в современной экономике. М.: Экономика, 2000.
61. Звонова Е.А. Внешнее финансирование и экономический рост: проблемы взаимодействия в развивающихся и "переходных" странах.// Интернет ресурс, 2011
62. Зиядуллаев У.С. Обеспечение экономической безопасности Республики Узбекистан в условиях международной интеграции- М., Проблемы теории и практики управления, 2015, № 12, с.23-29
63. Зиядуллаев У.С. Пороговые значения обеспечения экономической безопасности развивающихся стран при привлечении внешнего заимствования – Региональные проблемы преобразования экономики, 2015, № 8, с.
64. Зиядуллаев У.С. Особенности финансирования экономики развивающихся стран международными финансовыми институтами – М., Российский внешнеэкономический вестник, 2014, № 11, с. 17-26
65. Зиядуллаев У.С. Роль финансового маркетинга в повышении инвестиционной активности банков - М., Проблемы теории и практики управления, 2013, № 4, с. 124-128.
66. Зиядуллаев У.С. СНГ: Банковские слияния и поглощения в условиях глобальной конкуренции - Экономика мегаполисов и регионов, 2009, № 5, с. 10-16
67. Зиядуллаев У.С. Роль международных финансовых институтов в финансировании экономики развивающихся стран. - Материалы третьего Международного форума «Россия в XXI веке: глобальные вызовы и перспективы развития» (21-22 октября 2014 г.) – М., ИПР РАН, 2014 – 1124с., с. 527-535.
68. Зиядуллаев У.С. Механизмы привлечения средств с международного рынка капитала для переходных экономик - Выход постсоветского пространства из системной кризисной цикличности: императивы международного сотрудничества на базе ЕАЭС в условиях нового витка глобальной нестабильности. Том 2, с.129-142. /Материалы международной научно-практической конф. 25-26.06.15, – М., ИПР РАН, ЦЭМИ РАН, 2015 – 212 с.
69. Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С. Международный финансовый центр в Москве: возможности и механизмы формирования. – М., Общество и экономика, 2014, № 4, с. 121-140.
70. Зиядуллаев Н.С., Зиядуллаев У.С., Кибардина Ю.С., Кибардина Ю.С. Национальные банки в условиях трансформации мировой банковской системы – М., Мир перемен, 2012, № 1, с.32-47.

71. Зиядуллаев Н.С., *Зиядуллаев У.С.*, Кибардина Ю.С. Эффективность международной деятельности национальных банков – М., Российский внешнеэкономический вестник, 2013, № 8, с. 58-72.
72. Зиядуллаев Н.С., *Зиядуллаев У.С.*, Кибардина Ю.С., Симонов А.В. Международная банковская реформа Базель-III и инновационно-инвестиционное развитие экономики страны – Экономика строительства, 2012, № 4, с. 45-56.
73. Инновационная экономика / Под общей ред. А. А. Дынкина и Н. И. Ивановой. М.: Наука, 2004.
74. Ишханов А.В., Долгов А.П. Проблемы и пути реформирования международных финансовых институтов // Финансы и кредит. 2009. №13.
75. Карпунин В.П., Челоянц Г.Г. Финансовая глобализация и проблема обеспечения устойчивости национальных финансовых систем Текст. //Валютное регулирование и валютный контроль № 2 - 2012 г.
76. Карро Д., Жюйар П. Международное экономическое право: Учебник/ Пер. с франц. В.П. Серебренникова, В.М. Шумилова. 2001.
77. Кибардина Ю.С. Международная деятельность российских банков в условиях трансформации мировой банковской системы. Автореф.канд.дисс. - М., ИЭ РАН, 2013.
78. Клейнер Г.Б., Беченов А.Г., Петросян Д.С. Национальная безопасность России (экономические и управленческие аспекты). Монография /Под.ред. Д. С. Львова. – М.: Прима-Пресс- М, 2005.
79. Колодко Г. Глобализация, трансформация, кризис – что дальше? – М., Магистр, 2011
80. Конкурентоспособность России в глобальной экономике/А.А. Дынкин, Ю.В. Куренков, Ю.Л. Адно и др. - М.: Международные отношения, 2003.
81. Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Учебник. М.: Финансы и статистика, 2007.
82. Красавина Л. Н. Финансовые рынки как фактор инновационного развития экономики: системный подход. // Банковское дело. 2008. № 8.
83. Кузьмин Д. Национальная конкурентоспособность, глобальное равновесие и мировая валютная система Текст. // Мировая экономика и международные отношения. 2011. №7.
84. Кузьмина Е.М. Интеграционные векторы Узбекистана: внешнеэкономический аспект– М., Российский внешнеэкономический вестник, 2015, № 10, с. 35-46
85. Кузык Б.Н. Россия и мир в XXI веке. - М., Институт экономических стратегий, 2005.
86. Кutowой В.М. Развитие и регулирование внешнеэкономической деятельности современной России. — М.: Восток - Запад, 2011.
87. Малкина М.Ю. Анализ позиционирования мировых финансовых центров в международной финансовой системе //Финансы и кредит № 4 (484)- 2012 г.
88. Манделл Р. А. Эволюция международной валютной системы // Проблемы теории и практики управления. 2000, № 1.
89. Мансуров Т. ЕврАзЭС: новый этап интеграции Текст. // Экономическое обо-

- зрение. — 2007. — № 11.
90. Материалы Базельского комитета по банковскому надзору. Банк международных расчетов. Сайт Банка Международных Расчетов (BIS) http://www.bis.org/list/basel3/page_1.htm. 2010.
 91. Международная экономика. В.П. Колесов, М.В. Кулаков Учебник. — М.: ИНФРА-М, 2004. — 474 с.
 92. Международные экономические отношения/Под ред. Р. Хасбулатова. - М., 1991.
 93. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения/Под ред. Л.Н.Красавиной/— М., Финансы и статистика, 2000.
 94. Международные финансовые центры и их роль в развитии мировой экономики - М.: Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. 2012 г. — 157 с.
 95. Методика составления рейтинга надежности российских банков, публикуемая журналом «Профиль» - <http://www.newsymbol.ru/rating/kromonov.php>
 96. Миркин Я. Аналитический доклад. Среднесрочный прогноз развития финансовой системы России 2010-2015 гг., М., 2010
 97. Мировой финансово-экономический кризис и внешнеэкономические связи России/Отв. ред. В.П. Оболенский.— М.: ИЭ РАН, 2011. — 224 с.
 98. Модели модернизации в странах с переходной экономикой/Отв. ред. С.П. Глинкина. М.: ИЭ РАН, Национальный инвестиционный совет, 2009. 159 с.
 99. Модернизация и экономическая безопасность России т.1-4 (под ред. акад. Н.Я. Петракова — М., ИД «Финансы и кредит», 2009-2014, 568 с.
 100. Модернизация и экономическая безопасность России: Т. 5-6 /Под ред. член-корр. РАН В.А. Цветкова. — М., СПб: Нестор-История, 2015 -452 с.
 101. Моисеев А.А. Международные валютно-кредитные отношения. М.: Дело и Сервис, 2008.
 102. Мудрецов А.Ф., Тулупов А.С. Национальная безопасность (эколого-экономический аспект): понятия, проблемы, решения. — М.: ЦЭМИ РАН, 2011. — 140 с.
 103. Мудрецов А.Ф., Тулупов А.С. ВТО и проблемы устойчивого развития России // Региональные проблемы преобразования экономики, №1, 2015.
 104. Мусатов В.Т. Фондовый рынок: инструменты и механизмы. М.: Международные отношения, 1991.
 105. Наговицин А.Г. Валютная безопасность России в условиях мирового финансового кризиса — М., ИЭ РАН, 2012.
 106. Некипелов А.Д. Глобализация и стратегия развития экономики России. — Проблемы прогнозирования, 2011, № 4.
 107. Новые вызовы для денежно-кредитной политики в современных условиях /Отв. ред. А.Д. Некипелов — М.: ИЭ РАН, 2010. — 238 с.
 108. Осьмова М.Н, Бойченко А.В. Глобализация мирового хозяйства// М.: ИНФРА-М, 2006, 376 с.
 109. Перспективы интеграции России и Единой Европы /Под ред. В. П. Колесова, М.Н. Осьмовой. М.: ТЕИС. 2005.

110. Платонова И. Н. Эволюция стратегии оффшорного бизнеса: взгляд из будущего. // Финансы, деньги, инвестиции. 2008. - № 4.
111. Платонова И.Н., Ливенцев Н.Н., Костюнина Г.М., Буглай В.Б. Международные экономические отношения в эпоху глобализации -М.: Проспект, 2012. – 236 с.
112. Платонова И.Н., Наговицин А.Г., Коротченя В.М. Перестройка мировой валютной системы и позиция России – М., «ЛИБРОКОМ», 2009. 240с.
113. Полтерович В.М. Стратегии модернизации, институты и коалиции //Вопросы экономики, 2008, № 4
114. Попов В.В. Экономическое чудо переходного периода: как Узбекистану удалось то, что не удалось ни одной постсоветской экономике // Журнал Новой экономической ассоциации, 2014, № 1. С. 136–160.
115. Попов В.В. Сохранит ли экономика Узбекистана высокие темпы роста? Сценарии развития на 2015-2030 гг. Журнал Новой Экономической Ассоциации, 2015, № 3, с. 163-181.
116. Портер М.Е. Международная конкуренция. М.: МО, 1993.
117. Порфирьев Б.Н. Экономический кризис: проблемы управления и задачи инновационного развития//Проблемы прогнозирования, 2010, № 5.
118. Прогнозирование перспектив технологической модернизации экономики России (Отв. ред. акад. В.В. Ивантер, проф. Н.И. Комков) - М., МАКС Пресс, 2010, 816 с.
119. Рабинович И.В. Развитие международной деятельности российских банков как необходимое условие повышения их международной конкурентоспособности – Российский экономический интернет-журнал. <http://www.e-rej.ru/Articles/2008/Rabinovich>.
120. Рейтинг 100 крупнейших банков СНГ и Грузии по объему активов на 1 января 2011 г - М., Центр экономического анализа «РИА-Аналитика», 2011 <http://bankir.ru/novosti/s/ria-analitika-reiting-100-krupneishikh-bankov-sng-10003772/#ixzz1l2v39uUO>
121. Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития. М.: Финансовая академия при Правительстве РФ, 2010.
122. Рудый К.В. Финансовая интеграция инновационных систем стран с переходной экономикой / Белорусский государственный экономический университет, Минск, 2013. <http://belisa.org.by/ru/izd/other/Forum/fr30.html>
123. Саввина О. В. Регулирование финансовых рынков: Учеб.пособие. — М.: ИТК «Дашков и К0», 2009.
124. Самодурова Н.В. Всемирный банк, МВФ и ЕБРР. Особенности кредитной деятельности. // Банковское дело, 2006. – С. 36-40.
125. Самуэльсон П. Э., Нордхаус В. Д. Экономика / Пер. с англ. — М.: Вильямс, 2000.
126. Сенчагов В.К., Зокин А.А. Конкурентоспособность финансовой системы России – М., ИЭ РАН, 2005
127. Сирожидинов Н. Импортзамещение или экспортная ориентация.

- //Экономическое обозрение. 2000. №4. - с. 27-32.
128. Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности / Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1999. - 262 с.
129. Стиглиц Дж. В тени глобализации – HTML Document. - URL: <http://rusref.nm.ru/indexpub216.htm>;
130. Стиглиц Дж. Глобализация: тревожные тенденции / Пер. с англ. Г. Г. Пирогова. М.: Мысль, 2003.
131. Талипова Н.Т. Исторические аспекты развития внешнеэкономической деятельности Республики Узбекистан –В кн. «Узбекистан: 23 шага развития». Ташкент, “Фан ва технология”, 2014
132. Тулупов А.С. Классификационные аспекты негативных экстерналий экономического развития // Региональные проблемы преобразования экономики, №4, 2012, с. 228-237.
133. Тупик борьбы интеграций в Европе. Доклад Комитета гражданских инициатив – М., 2014. <http://komitetgi.ru/news/news/1611/>
134. Узбекистан в цифрах. Статсборник – Ташкент, Госкомстат, 2015- 187с.
135. Фаминский И. П. Экономическая глобализация: основы, компоненты, противоречия, вызовы для России. М., 2000.
136. Формирование интеграционных объединений стран СНГ: финансовый, валютный, банковский аспекты – М., Финансы и статистика, 2006.
137. Финансово-налоговые, банковские и валютные аспекты интеграции России в мировую экономику – М., Финансы и статистика, 2009.
138. Хандруев А.А. Деньги в экономике современного капитализма - М., Экономика, 1983
139. Хейфец Б.А. Экспансия российского капитала в страны СНГ. -М.: Экономика, 2008.
140. Хейфец Б.А. Глобальный долговой кризис и риски долговой политики России. М.: Институт экономики РАН, 2012. – 56 с.
141. Цветков В.А. Циклы и кризисы: теоретико-методологический аспект. – М., СПб.: Нестор-История, 2013.- 504 с.
142. Цветков В.А., Зоидов К.Х., Медков А.А. Проблемы интеграции и инновационного развития транспортных систем России и стран Центральной Азии. М.: ЦЭМИ РАН, 2010. 149 с.
143. Черной Л.С. «Глобализация: прошлое или будущее?» Трансформация рыночных хозяйственно-экономических систем. (Предисловие акад. В.Л. Макарова) - М., Академкнига, 2003.
144. Чернявский С.П. Международный оффшорный бизнес и банки. - М.: Финансы и статистика, 2002. - 144 с.: ил.
145. Экономическая безопасность России: Общий курс./ Под редакцией В. К. Сенчагова - М.: Дело, 2005.
146. Шарипов М. А. Перспективы деятельности зарубежных банков в России // Региональная экономика. 2008. № 26. С. 44-48'.

147. Шарипов М.А. Монетарная политика в условиях финансовой глобализации. // Экономика и менеджмент инновационных технологий.- URL:<http://ekonomika.snauka.ru/2012/05/841>
148. Шенаев Вяч. Н. Международный рынок ссудных капиталов. - М.: Финансы и статистика, 1985.
149. Шимаи М. Глобализация как источник конкуренции, конфликтов и возможностей. http://www.uptp.ru/articles-all/articles-all_3644.html
150. Шишков Ю. Международное разделение производственного процесса меняет облик мировой экономики //МЭ и МО. 2004.№10.
151. Basel III and European Banking: Its Impact, How Banks Might Respond, and the Challenges of Implementation. EMEA Banking, McKinsey & Company, November 2010.
152. Barry Eichengreen Globalizing Capital: A History of the International Monetary System New Jersey: Princeton University Press, 2008.
153. Barron's finance and investment handbook. J. Downes, J.E.Goodman. N-Y, 1995).
154. Global Competitiveness Index 2010-2011.
<http://www.weforum.org/en/index.htm>
155. Top 1000 World Banks 2010//The Banker, 02.02.2011
156. Benink H., «Are Basel II's pillars strong enough?»//the Banker, 2004, 1 July, p.162.
157. Chau-Lau J. A., Chen Zh. «Crash-Free Sequencing Strategies for Financial Development and Liberalisation»//IMF Staff Papers, Vol. 48, no. 1, International Monetary Fund. 2001.
158. Dollar D. «Globalization, Poverty, and Inequality since 1980»//World Bank Policy Research Working Paper 3333, 06/2004.
159. Fischer S. «Globalization and Its Challenges»//Ely Lecture presented at the American Economic Association meeting in Washington, DC, 03.01.2003.
160. Global Banking Industry Outlook «2004 Top Ten Issues» by Deloitte;
161. Giannetti M. Banking System, International Investors and Central Bank Policy in Emerging Markets. Bank of Italy, March 2009.
162. Institute of International Bankers Global Survey 2006 «Regulatory and Market Developments: Banking - Securities - Insurance. Covering 40 Countries and the EU», September, 2006.
163. Kemp S., Garside T., Himmelberger C., «Reality Checks on Basel II» technical survey / the Banker, 2004, 1 July, p.154;
164. Koffman J., «Laying the Groundwork»//the Banker, 2004, 1 July, p.165.
165. Mullineux A. W., Murinde V. «Handbook of International Banking», Edward Elgar Publishing, 2003.
166. Park Y. S. «International Banking and Financial Centers», Springer, 1989.
167. World Bank. Global Economic Prospects 2005: Trade, Regionalism and Development. Wash., 2005.
168. <http://databank.worldbank.org/data/home.aspx> - База данных Всемирного Банка, индикатор «NY.GDP.PCAP.PP.CD»

169. <http://www.iib.org/index.cfm>
170. <http://bankir.ru>
171. <http://cbr.ru/>
172. <http://imf.org/>
173. <http://fatf-gafi.org/>
174. <http://www.sandp.ru/>
175. <http://www.standardandpoors.com/>
176. <http://www.moody.com/>
177. <http://glossary.ru/>
178. <http://www.weforum.org>
179. Финансово-аналитический центр «MaBiCo». <http://lib.mabico.ru/>
180. Официальный сайт пресс-службы Президента Республики Узбекистан
<http://www.press-service.uz>
181. Официальный сайт Министерства внешнеэкономических связей, инвестиций и торговли Республики Узбекистан. <http://www.mfer.uz>
182. Официальный сайт Посольства Российской Федерации в Узбекистане -
<http://www.russia.uz/index.php/2009-08-16-10-30-58/2009-08-16-10-31-45>
183. <http://www.gov.uz>
184. <http://www.mf.uz>
185. <http://www.stat.uz>
186. <http://www.ifc.org>