

ресурсами коммерческой организации : монография / О. Ю. Дягель. – Красноярск : Сиб. федер. ун-т, 2017. – 216 с.

3. Под общ. ред. Берзона Н. И. - Корпоративные финансы. Учебное пособие для академического бакалавриата - М.:Издательство Юрайт - 2019 - 212с.

4. Екимова, К.В. Финансы организаций (предприятий): Учебник / К.В. Екимова, Т.В. Шубина. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2017. - 375 с.

5. Жиянова Н.Э. Особенности управления капиталом в повышении коммерческой деятельности предприятий - Экономика и предпринимательство, 2018, 1(90)

6. Жиянова Н.Э., Таджибекова Д.Б. Пути совершенствования формирования и использования финансовых ресурсов субъектов бизнеса в современных условиях// SCIENCE AND EDUCATION, 2 (5), (2021г.) <https://openscience.uz/index.php/sciedu/article/view/1505>. Б.1060-1068.

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ В РАМКАХ СТРАТЕГИИ «УЗБЕКИСТАН-2030» НА ОСНОВЕ ПРИНЦИПОВ ESG

**Сидикназарова Мухлиса,
Рахимова Дилшода**

*Ташкентский государственный экономический университет
студенты*

Развитие финансовых рынков играет важную роль в обеспечении экономического роста и стабильности Узбекистана. В рамках Стратегия «Узбекистан-2030» приоритетом является модернизация финансовой системы, развитие фондового рынка и внедрение принципов устойчивого финансирования (ESG). Внедрение ESG-принципов повышает прозрачность работы финансовых институтов и напрямую влияет на доверие инвесторов, а также укрепляет конкурентоспособность экономики. Без стандартов, прозрачности и контроля качества растут риски снижения инвестиционной привлекательности, удорожания капитала и усиления финансовых рисков в условиях конкуренции за международные инвестиции⁷.

Актуальность темы связана с ростом глобальной конкуренции за инвестиции и повышением требований к прозрачности и устойчивости финансовых институтов.

Однако, несмотря на проводимые реформы, сохраняются проблемы. Во-первых, низкая ликвидность и ограниченная капитализация фондового рынка: рыночная капитализация на конец 2025 года составляет около 275 трлн сум, при этом свободно обращаются лишь 4 трлн сум, или около 20 % ВВП, тогда как в развитых странах этот показатель превышает 80–

⁷ Указ Президента Республики Узбекистан от 11.09.2023 № УП-158 «О Стратегии “Узбекистан – 2030”». (<https://lex.uz/doc-passport/6600404>).

100 % ВВП, вдобавок обсуждаются меры по привлечению минимум \$1 млрд инвестиций⁸. Во-вторых, рынок акций сосредоточен на ограниченном числе эмитентов: в январе 2026 года ежедневный оборот на Ташкентской фондовой бирже составлял 3,21 млрд сум, а рост наблюдался только у отдельных банков, например акции O‘zsanoatqurilishbank выросли на 75,48 %⁹. Третья проблема — слабое развитие ESG-инструментов: суверенные облигации Узбекистана были признаны «Лучшей облигацией года» на международном форуме «Bonds, Loans & ESG Capital Markets» в Стамбуле¹⁰, а облигации на 200 млрд сум, выпущенные Центральным банком, в основном используются для государственных программ и не формируют полноценный корпоративный рынок¹¹.

Необходимость реформ финансовых рынков Узбекистана закреплена в Стратегия «Узбекистан–2030». Основу составляют Законы «О рынке ценных бумаг» и «О хозяйственных товариществах», постановления Кабинета Министров о лицензировании и указ Президента о «Regulatory Sandbox», нормативные акты по «зеленой» экономике и ESG. Государство развивает финансовые рынки для привлечения иностранных инвестиций, диверсификации источников финансирования и снижения зависимости от банковских кредитов.

Финансовый сектор страны остаётся доминирующим по части банковских активов, а не рынков капитала: более 70 % финансовых активов сосредоточено в банковском секторе, в то время как объём корпоративных облигаций и акций на бирже остаётся ограниченным.

Таблица 1

Опыт развитых стран в развитии фондового рынка¹²

Показатель	Германия	Южная Корея
Рыночная капитализация фондового рынка к ВВП (%)	43,9	98,2
Turnover ratio (коэффициент оборачиваемости акций) (%)	45	200,8
Число листинговых компаний (ед.)	435	2599

На фондовом рынке Германии капитализация к ВВП (43,9 %) указывает на устойчивый, но не очень крупный по отношению к экономике рынок, а оборачиваемость (45 %) — на умеренную торговую активность. В Южной Корее капитализация к ВВП (98,2 %) и особенно высокая оборачиваемость

⁸ Uzbekistan drafts measures to develop capital market, aims to attract \$1 bln investment. Interfax (2025). (<https://interfax.com/newsroom/top-stories/115315/>).

⁹ Umarova N., Temirhanova S. Stock Market: O‘zsanoatqurilishbank Leads Growth With 75% Rise. Kursiv Uzbekistan (2026). (<https://uz.kursiv.media/en/2026-01-12/stock-market-ozsanoatqurilishbank-leads-growth-with-75-rise/>).

¹⁰ Суверенные облигации Узбекистана признаны «Лучшей облигацией года». Uzdaily (2025). (<https://www.uzdaily.uz/ru/suverennye-obligatsii-uzbekistana-priznany-luchshei-obligatsiei-goda/>).

¹¹ Объявление о дополнительном размещении ценных бумаг. Центральный банк Республики Узбекистан (2026). (<https://cbu.uz/ru/monetary-policy/operations/advertisement/3469730/>).

¹² Всемирный банк. Экономические показатели. (<https://www.worldbank.org/ext/en/home>).

(200,8 %) свидетельствуют о более глубоком и ликвидном рынке, высокой активности инвесторов и большем числе эмитентов. В целом, рынок Кореи заметно более активный и диверсифицированный, тогда как рынок Германии — более стабильный и зрелый, но с меньшей торговой интенсивностью.

Таблица 2

Проблемы финансового рынка и пути их решения¹³

Проблема	Последствия	Предлагаемое решение
Низкая ликвидность фондового рынка	Ограниченный приток инвестиций	Развитие IPO/SPO, рост free-float, расширение круга частных инвесторов и механизмов маркет-мейкинга
Отсутствие ESG-стандартов	Снижение доверия иностранных инвесторов	Внедрение национальной системы ESG-отчётности, таксономии и требований к проверке «зелёных» выпусков
Доминирование банковского сектора	Финансовая концентрация рисков	Диверсификация инструментов финансирования: облигации (в т. ч. зелёные), фонды, проектное финансирование

Таким образом, развитие финансовых рынков в рамках стратегии «Узбекистан–2030» на принципах ESG позволит повысить доверие инвесторов, расширить долгосрочное финансирование и укрепить конкурентоспособность национальной экономики.

Список использованной литературы:

1. Указ Президента Республики Узбекистан от 11.09.2023 № УП-158 «О Стратегии “Узбекистан – 2030”». (<https://lex.uz/doc-passport/6600404>);
2. Uzbekistan drafts measures to develop capital market, aims to attract \$1 bln investment. Interfax (2025). (<https://interfax.com/newsroom/top-stories/115315/>);
3. Umarova N., Temirxanova S. Stock Market: O’zsanoatqurilishbank Leads Growth With 75% Rise. Kursiv Uzbekistan (2026). (<https://uz.kursiv.media/en/2026-01-12/stock-market-ozsanoatqurilishbank-leads-growth-with-75-rise/>);
4. Суверенные облигации Узбекистана признаны «Лучшей облигацией года». Uzdaily (2025). (<https://www.uzdaily.uz/ru/suverennyye-obligatsii-uzbekistana-priznany-luchshei-obligatsiei-goda/>);
5. Объявление о дополнительном размещении ценных бумаг. Центральный банк Республики Узбекистан (2026). (<https://cbu.uz/ru/monetary-policy/operations/advertisement/3469730/>);
6. Всемирный банк. Экономические показатели. (<https://www.worldbank.org/ext/en/home>);
7. IFRS Foundation. (<https://www.ifrs.org/>).

¹³ IFRS Foundation. (<https://www.ifrs.org/>).