

экономического равновесия. В условиях устойчивого экономического роста вся продукция реализована, а спрос на продукцию полностью удовлетворен и при этом использованы все производственные ресурсы страны: труд и капитал. Если вложений в капитал окажется недостаточно, то в результате не осуществится замена изношенного оборудования и произойдет спад производства, отклонение экономики от равновесных траекторий, но при этом вступают в действие эндогенные механизмы, способные гарантировать возвращение экономики в состояние равновесия.

Исходя из вышеприведенного анализа понятия устойчивое развитие в трактовке различных ученых и рассмотрения факторов его обеспечения, мы можем заключить, что «устойчивое развитие» - это количественный и качественный рост ВВП, обеспеченный возобновляемым природным, производственным и трудовым факторами развития. При этом, устойчивость развития следует рассматривать во временных периодах - текущий, средне- и долгосрочный периоды развития. В текущем периоде, исходя из задачи обеспечения высоко роста экономики, могут быть высокие темпы роста ВВП. Однако, с учетом средне- и долгосрочных перспектив развития экономики, обеспечения ее устойчивого развития, темпы роста ВВП должны складываться в основном исходя из возможностей интенсивного роста экономики, то есть преимущественно за счет интенсивных факторов развития (TFP).

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОТЕНЦИАЛ МИГРАЦИИ И ПРИНЦИПЫ ESG КАК ФАКТОРЫ СТАБИЛЬНОСТИ ФИНАНСОВОГО РЫНКА УЗБЕКИСТАНА ДО 2030 ГОДА

Сайфиддинов Амирхон Давлатович

Стажер-исследователь научно-исследовательского центра «Научные основы и проблемы развития экономики Узбекистана» в секторе «Демография и рынок труда» при Ташкентском Государственном Экономическом Университете

Магистрант Ташкентского Государственного Экономического Университета

Аннотация. В статье исследуются механизмы трансформации миграционных доходов в устойчивые инвестиционные ресурсы в рамках Стратегии «Узбекистан – 2030». Автор анализирует демографическое давление и качественные изменения в миграционных потоках 2025–2026 гг. (переход к организованному набору в страны с высокой оплатой труда). Обосновывается необходимость внедрения принципов ESG (социальная ответственность и прозрачное управление) для интеграции ремиттансов в официальный финансовый сектор. Предложены инструменты повышения

инвестиционной привлекательности рынка капитала через выпуск «миграционных» облигаций и развитие специализированных инвестиционных платформ.

Ключевые слова: Стратегия «Узбекистан – 2030», миграция, финансовый рынок, принципы ESG, ремиттансы, инвестиционный потенциал.

В современных условиях глобальной экономической трансформации Республика Узбекистан вступает в фазу активного использования своего «демографического дивиденда». При численности населения, приближающейся к 41 млн человек к 2030 году, и сохранении высокой доли трудоспособной молодежи, вопросы эффективного управления человеческим капиталом выходят на передний план государственной политики. В этом контексте миграционные процессы перестают рассматриваться исключительно как социальный вызов и трансформируются в стратегический макроэкономический ресурс.

Актуальность исследования обусловлена необходимостью адаптации финансовой системы страны к масштабным потокам ремиттансов, которые в период 2025–2026 гг. стали сопоставимы по объему с крупнейшими статьями национального экспорта. Однако сохраняющийся разрыв между объемом поступающих средств и уровнем их инвестирования в реальный сектор экономики требует поиска новых инструментов. Внедрение принципов ESG (Environmental, Social, Governance) становится объективной необходимостью для обеспечения прозрачности, социальной ответственности и долгосрочной устойчивости финансового рынка.

Исследование напрямую опирается на приоритеты Стратегии «Узбекистан – 2030», нацеленной на сокращение уровня бедности вдвое и либерализацию финансового сектора. Переход от стихийной миграции к организованному набору в высокодоходные экономики (страны ЕС, Южная Корея, Япония) создает уникальную базу для формирования класса розничных инвесторов из числа трудовых мигрантов.

Цель данной работы заключается в научном обосновании механизмов интеграции миграционных доходов в финансовую систему страны на основе стандартов ESG. Автор ставит задачу доказать, что создание специализированных инвестиционных инструментов (социальных облигаций, целевых фондов) позволит не только укрепить стабильность финансового рынка, но и обеспечить выполнение стратегических целей национального развития до 2030 года.

По данным Национального статистического комитета Республики Узбекистан, на 1 января 2026 г. постоянное население страны составило 38 236,7 тыс. человек, что отражает устойчивый рост в сравнении с предыдущим годом. Численность мужчин составила около 19 257,7 тыс. человек (50,4 %), а женщин — 18 979,0 тыс. человек (49,6 %). Такой почти

равный гендерный баланс оказывает влияние на структуру участия в трудовой миграции и воспроизводство рабочей силы [1].

Подобные данные подтверждаются и международными оценками — по состоянию на конец 2025 года население страны превышало 38 млн человек, что демонстрирует устойчивый прирост населения в рамках демографических тенденций Центральной Азии.

Демографическая статистика указывает на продолжающуюся тенденцию к урбанизации: на начало 2026 г. городское население Узбекистана составляло около 19,47 млн человек, тогда как сельское — 18,76 млн человек, что свидетельствует о том, что более половины населения страны проживает в городах. Урбанизация является ключевым фактором социальных и экономических преобразований, в том числе структуры рынка труда, уровня заработков и миграционных предпочтений.

Расширение городского населения увеличивает спрос на инфраструктуру и рабочие места, но одновременно повышает конкуренцию в условиях ограниченной городской экономики, что побуждает значительную часть населения рассматривать трудовую миграцию за рубежом как альтернативу.

Демографические данные за 2025 год показывают значительный естественный прирост населения, обусловленный соотношением высокого уровня рождаемости и относительно умеренной смертности. В 2025 г. в стране было зарегистрировано 879,6 тыс. рождений, при 177,1 тыс. смертей, что обеспечило естественный прирост более 702 тыс. человек — один из ключевых источников роста численности населения.

Высокий уровень рождаемости и молодая возрастная структура населения формируют значительный демографический потенциал, который в будущем может поддерживать расширение рабочей силы и создавать предпосылки для демографического дивиденда, при условии эффективной политики занятости и развития человеческого капитала.

По итогам 2025 года наблюдается отрицательный миграционный баланс: из страны выехало около 10 117 человек, тогда как в Узбекистан приехали 1 159 человек. Это означает, что отрицательный чистый миграционный отток сохраняется, что отражает активные внешние миграционные потоки, прежде всего трудовой миграции за рубеж.

Такие миграционные тенденции — с оттоком населения трудоспособного возраста — формируют важный элемент демографического потенциала. С одной стороны, мигранты обеспечивают приток денежных переводов и косвенно поддерживают внутренний спрос, с другой — уменьшают рабочую силу в национальной экономике, что требует корректировок в кадровой, социальной и финансовой политике.

Международные демографические оценки указывают, что медианный возраст населения Узбекистана составляет около 27 лет, что отражает

молодую возрастную структуру и потенциал активной трудовой миграции в ближайшие годы [2].

Такая структура — с большой долей населения в трудоспособном возрасте — в сочетании с продолжающейся урбанизацией и ограниченными возможностями внутреннего рынка труда создаёт условия высокой миграционной активности, особенно среди молодёжи. Эту динамику можно рассматривать как один из ключевых элементов демографического потенциала страны в 2025–2026 гг.

Одной из ключевых проблем финансового рынка является отсутствие единых стандартов раскрытия ESG-информации. Без согласованных методов оценки и раскрытия данных инвесторам сложно сравнивать компании по экологическим, социальным и управленческим показателям, что снижает доверие к ESG-оценкам и усложняет инвестиционные решения. Международные аналитики отмечают, что отсутствие универсальных стандартов вызывает неопределённость и препятствует эффективному внедрению устойчивых практик в финансовые структуры [3].

Эта ситуация усугубляется феноменом «зеленого пиара» (greenwashing) — когда компании заявляют о высоких ESG-показателях, но не обеспечивают реальных изменений в деятельности. Такие практики подрывают доверие к ESG-метрикам и ослабляют их значение как фактора устойчивого развития.

Различные провайдеры ESG-рейтингов используют разные методики оценки, что приводит к несовместимым и противоречивым результатам. Исследования показывают, что такое расхождение в оценках может влиять на стоимость капитала компаний, повышать волатильность рынков и создавать дополнительные риски для инвесторов. Такая ситуация усложняет принятие инвесторами обоснованных решений и может привести к ошибочному распределению ресурсов [4].

Несмотря на растущий интерес к ESG, во многих странах финансовые регуляторы сталкиваются с проблемами внедрения стандартов устойчивого финансирования. Например, в Евросоюзе регуляция SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) вводит требования по раскрытию ESG-информации, но исследования показывают, что её сложность и низкая осведомлённость инвесторов ограничивают эффективность регулирования, а сами правила не всегда приводят к значимым улучшениям экологической устойчивости инвестиционных портфелей [5].

В США против ESG-инвестирования даже принимались законодательные ограничения, направленные на препятствование учёту климатических рисков в инвестиционных решениях. Недавние судебные решения по таким законам отражают напряжённость между политическими интересами и экономическими реалиями устойчивого финансирования [6].

Рынок ESG-финансирования также переживает сложности с привлечением капитала. Так, в Европе наблюдается значительное падение активов и доходов ESG-фондов, что свидетельствует о том, что инвесторы могут уходить от устойчивых стратегий в периоды неопределённости или при отсутствии явных преимуществ по доходности. Это отражает более широкие вызовы устойчивого инвестирования и необходимость адаптации механизмов оценки и коммуникации ESG-показателей [7].

В узбекском контексте финансовый рынок ещё находится на ранних этапах интеграции ESG-критериев. Исследования показывают, что интерес к ESG-стандартам в Узбекистане растёт как со стороны государства, так и со стороны финансовых институтов, однако уровень внедрения остаётся низким по сравнению с развитыми рынками. Основные препятствия включают недостаточное законодательное регулирование, слабую инфраструктуру устойчивого финансирования и ограниченную подготовку кадров, способных оценивать и внедрять ESG-инструменты в банковской и инвестиционной практике [8].

Проведённый анализ показывает, что финансовый рынок сталкивается с проблемами стандартизации ESG-отчётности, расхождением методик рейтингов и регуляторной фрагментацией, что снижает прозрачность и доверие инвесторов. Вместе с тем интеграция ESG-критериев усиливает качество оценки рисков и способствует формированию более устойчивой модели финансирования. В условиях реализации Стратегии «Узбекистан – 2030» внедрение ESG приобретает стратегическое значение. По мнению автора, без системной координации между регуляторами, финансовыми институтами и корпоративным сектором ESG-повестка рискует остаться декларативной. Её институциональное укрепление способно стать важным фактором устойчивости и конкурентоспособности национального финансового рынка. Без развития нормативной базы, повышения прозрачности и подготовки квалифицированных специалистов устойчивое финансирование может остаться декларативным направлением, не оказывающим существенного влияния на структуру финансового рынка.

Таким образом, дальнейшее развитие финансового сектора должно сопровождаться институциональным укреплением ESG-практик, формированием единых стандартов раскрытия информации и стимулированием долгосрочных инвестиций, ориентированных на устойчивость. Только в этом случае ESG сможет стать не внешним требованием, а внутренним механизмом повышения конкурентоспособности и устойчивости национальной экономики.

Представляется целесообразным ускорить разработку единых стандартов раскрытия ESG-информации, а также стимулировать финансовые институты к созданию устойчивых инвестиционных инструментов и «зелёных» финансовых продуктов. В среднесрочной

перспективе можно прогнозировать усиление роли ESG-факторов в оценке кредитных рисков и инвестиционной привлекательности компаний, что будет способствовать более глубокой трансформации финансового сектора и его интеграции в международные рынки капитала.

Список использованной литературы:

1. Пресс-служба, Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике <https://stat.uz/ru/press-tsentr/novosti-goskomstata/66567-zbekiston-respublikasining-demografik-k-rsatkichlari-ra-amlarda-4>
2. Всемирный индекс разработки последних данных Организации Объединенных Наций <https://www.worldometers.info/world-population/uzbekistan-population>
3. Muhammad Caezar Amin. Integrating ESG Factors into Sustainable Finance: Current Practices and Future Directions <https://moderndiplomacy.eu/2024/05/10/integrating-esg-factors-into-sustainable-finance-current-practices-and-future-directions>
4. Zhang, J. (2024). Research on the Impact of ESG Rating Divergence on Financial Markets <https://aemps.ewapub.com/article/view/17837>
5. Steve Johnson. EU green rules fail to boost funds' ESG credentials, research finds. Financial Times <https://www.ft.com/content/75355371-12a7-4063-9e41-cdd305d2abfe>
6. Simon Jessop and Ross Kerber (2026)., Rejection of Texas law blacklisting 'woke' BlackRock could challenge anti-ESG laws in other states <https://www.reuters.com/legal/government/rejection-texas-law-blacklisting-woke-blackrock-could-challenge-anti-esg-laws-2026-02-10>
7. David Ricketts (2026)., ESG fund revenue nosedives in Europe amid investor exodus., Financial News <https://www.fnlondon.com/articles/esg-fund-revenue-nosedives-in-europe-amid-investor-exodus-e10d26be>
8. Сардор Махмудов (2025)., Enter Engineering PTE. LTD. Влияние ESG-факторов на развитие финансового рынка Узбекистана. Iqtisodiy taraqqiyot va tahlil ilmiy elektron jurnal <https://sci-p.uz/index.php/editions/article/view/2266>

“O‘ZBEKISTON – 2030” STRATEGIYASI DOIRASIDA ESG INDIKATORLARINI TAKOMILLASHTIRISH

Ziyodullayeva Gulasal Akmal qizi

O‘zbekiston Milliy universiteti tayanch doktoranti

So‘nggi yillarda jahon iqtisodiyotida barqaror rivojlanish, iqlim o‘zgarishiga qarshi kurash va ijtimoiy mas‘uliyat masalalari muhim ahamiyat kasb etmoqda. Ushbu jarayonlarda ESG tamoyillari — ya‘ni atrof-muhitni muhofaza qilish, ijtimoiy mas‘uliyat va korporativ boshqaruvning samaradorligi — davlatlar,