

Роль и значение золота в развитии экономики Узбекистана

Тешабаев Т. З. Ректор ТГЭУ, д.э.н., проф.,
Кадилов Э.Т., К.Э.Н., доцент кафедры
«Банковский учет и аудит» ТГЭУ

ABSTRACT

В статье рассматривается стратегическая роль золота в экономике Республики Узбекистан, его значение для формирования золотовалютных резервов, обеспечения макроэкономической стабильности, развития финансового сектора и промышленности. Особое внимание уделено историческим традициям обращения с золотом, роли коммерческих банков в операциях с драгоценными металлами, вопросам тесавратства, а также перспективам создания внутреннего золотого рынка по примеру Дубая. Проведён сравнительный анализ с опытом развитых стран и рассмотрены правовые аспекты лицензирования банковских операций с золотом.

The article examines the strategic role of gold in the economy of the Republic of Uzbekistan, its significance in forming gold and foreign exchange reserves, ensuring macroeconomic stability, and promoting the development of the financial sector and industry. Particular attention is paid to the historical traditions of gold circulation, the role of commercial banks in transactions with precious metals, issues of hoarding (thesaurization), and the prospects for creating a domestic gold market following the example of Dubai. A comparative analysis with the experience of developed countries is carried out, and the legal aspects of licensing banking operations with gold are also considered.

ARTICLE INFO

Received: 20th July 2025

Accepted: 18th August 2025

KEY WORDS: золото, золотовалютные резервы, Центральный банк, коммерческие банки, тесавратство, лицензирование, золотой рынок, Узбекистан, макроэкономическая стабильность, gold, gold and foreign exchange reserves, Central Bank, commercial banks, hoarding (thesaurization), licensing, gold market, Uzbekistan, macroeconomic stability.

В рамках реализации **Стратегии развития «Узбекистан — 2030»**, утверждённой Указом Президента Республики Узбекистан от 11 сентября 2023 года № УП–158, особое внимание уделяется эффективному управлению золотовалютными резервами, развитию внутреннего рынка золота и повышению прозрачности операций с драгоценными металлами. Это соответствует стратегическим приоритетам страны по укреплению макроэкономической стабильности и диверсификации источников роста.

(УП–158 «О Стратегии развития “Узбекистан — 2030”» от 11.09.2023 г.)

Введение

Золото на протяжении тысячелетий остаётся одним из важнейших элементов экономического развития и финансовой устойчивости государства. В условиях современной мировой экономики, характеризующейся ростом инфляции, валютной нестабильностью и геополитической неопределённостью, значение золота как защитного актива и стратегического ресурса возрастает.

Для Республики Узбекистан золото имеет особое значение. Страна входит в десятку крупнейших производителей золота в мире и располагает значительными запасами драгоценных металлов. Этот ресурс играет решающую роль в укреплении золотовалютных резервов, поддержании устойчивости национальной валюты, а также в развитии горнодобывающей промышленности и финансового сектора.

Целью настоящего исследования является определение роли и значения золота в экономике Узбекистана, анализ деятельности Центрального и коммерческих банков в сфере обращения золота, а также оценка перспектив создания внутреннего золотого рынка по международным стандартам.

1. Исторические традиции обращения с золотом в Узбекистане

История обращения золота на территории современного Узбекистана насчитывает тысячелетия. Ещё во времена Великого Шёлкового пути Самарканд и Бухара являлись центрами торговли драгоценными металлами и ювелирных изделий.

Особое внимание обращалось к золоту в эпоху Бухарского эмирата. Эмиры формировали **государственные золотые запасы**, используемые для обеспечения денежного обращения, финансирования внешней торговли и стабилизации бюджета. Монеты из золота — тилла — служили не только средством расчёта, но и символом экономической мощи государства. Эта историческая традиция накопления золота и доверия к нему как к форме богатства сохранилась и в современном экономическом сознании населения.

2. Современное состояние золотодобывающей отрасли

Узбекистан обладает одними из крупнейших в мире запасов золота. Наиболее известное месторождение — **Мурунтау** — признано одним из крупнейших на планете. Кроме того, активно разрабатываются месторождения **Зармитан, Кумушкон, Кокпатас** и другие.

Основными субъектами отрасли являются:

- **АО «Навоийский горно-металлургический комбинат» (НГМК),**
- **АО «Алмалыкский горно-металлургический комбинат» (АГМК),**
- частные компании, получившие лицензии на недропользование через аукционы.

Золотодобыча обеспечивает до **40–45% валютных поступлений** в страну, а доля горнодобывающего комплекса составляет около **10% ВВП**. Отрасль выполняет не только экспортную, но и индустриальную функцию, стимулируя развитие энергетики, транспорта и машиностроения.

3. Роль золота в макроэкономической стабильности

Золото является ключевым элементом **золотовалютных резервов Центрального банка Узбекистана**, выполняя несколько стратегических функций:

- служит **инструментом обеспечения финансовой устойчивости;**
- используется для **диверсификации международных резервов;**
- поддерживает **доверие к национальной валюте;**
- обеспечивает **гибкость денежно-кредитной политики.**

Центральный банк Узбекистана осуществляет **активное управление золотыми активами**, применяя международные подходы к хеджированию рисков, диверсификации и инвестиционному использованию резервов. В последние годы наблюдается тенденция к увеличению доли золота в структуре резервов, что повышает устойчивость национальной финансовой системы.

4. Роль коммерческих банков в операциях с золотом

Согласно действующему законодательству, коммерческие банки Узбекистана имеют право осуществлять операции с золотом при наличии **специальной лицензии**, выданной Центральным банком. К таким операциям относятся:

- **купля-продажа золотых слитков, монет и аффинированного золота;**
- **открытие металлических счетов и золотых депозитов;**
- **выпуск инвестиционных сертификатов, обеспеченных золотом;**

- предоставление **кредитов под залог золота**;
- участие в **аффижных и экспортно-импортных операциях**.

Коммерческие банки играют важную роль в **институционализации тезавраторства**, то есть в переводе накоплений населения в легальный финансовый оборот. Это способствует развитию сберегательных инструментов и снижению доли теневого рынка золота.

5. Лицензирование операций с золотом

Как и в **Российской Федерации**, в Узбекистане операции с драгоценными металлами подлежат **обязательному лицензированию**.

В России порядок лицензирования регулируется **Федеральным законом № 41-ФЗ и Законом «О банках и банковской деятельности»**, а разрешение выдаёт **Центральный банк Российской Федерации**.

В Узбекистане аналогичные положения содержатся в:

- **Законе «О драгоценных металлах и драгоценных камнях» (2021 г.)**,
- **Постановлениях Президента РУз № ПП-4959 и ПП-4944**,
- **Нормативах Центрального банка РУз**.

Коммерческие банки, желающие осуществлять операции с золотом, обязаны:

- получить лицензию Центрального банка;
- создать условия для **хранения, учёта и отчётности**;
- соблюдать требования по **валютному и налоговому контролю**.

Такой подход обеспечивает прозрачность операций, защиту прав клиентов и контроль за движением драгоценных металлов.

6. Тезавраторство как элемент финансовой культуры

Тезавраторство — накопление золота в физической форме (слитки, монеты, ювелирные изделия) — традиционно характерно для населения Узбекистана. В современных условиях государство стремится **интегрировать эту практику в финансовую систему**, предоставив населению законные механизмы приобретения и хранения золота через банки.

Введение в обращение **золотых инвестиционных слитков и монет**, продажа которых осуществляется через коммерческие банки, способствует расширению внутреннего рынка золота и формированию культуры легальных инвестиций.

7. О gold swap (золотовалютных своп-) операциях, поскольку такие операции активно применяются центральными банками для управления ликвидностью, валютными рисками и резервами.

Своп-операции с золотом: международная практика и опыт Узбекистана

В мировой финансовой практике **gold swap (золотовалютные своп-операции)** представляют собой инструмент краткосрочного заимствования или размещения ликвидности, при котором центральный банк или финансовый институт обменивает золото на иностранную валюту с обязательством обратного выкупа в определённый срок. Такие операции позволяют странам:

- временно увеличить валютную ликвидность без продажи золота на рынке;
- обеспечить гибкость управления резервами;
- снизить валютные риски при сохранении стратегического золотого запаса.

Наиболее активно **gold swap** применяются **Банком международных расчётов (BIS), Европейским центральным банком, Банком Англии**, а также рядом центральных банков развивающихся стран — **Китая, Индии, Турции и Казахстана**. Например, **Центральный банк Турции** активно использует золотовалютные свопы для обеспечения ликвидности лирой при сохранении золота в составе резервов.

В условиях либерализации финансового рынка и поэтапного развития внутреннего рынка драгоценных металлов, **Центральный банк Республики Узбекистан** также рассматривает возможность расширения инструментов управления резервами, включая **gold swap и repo-операции с золотом**. Эти инструменты могут быть использованы для:

- обеспечения валютной ликвидности в периоды колебаний внешнеторгового баланса;

- поддержки стабильности валютного курса;
- повышения эффективности использования золотовалютных резервов без сокращения золотых активов.

В перспективе, в рамках реализации **Стратегии развития “Узбекистан — 2030”**, целесообразно разработать **нормативно-правовую базу**, регулирующую проведение своп-операций с золотом на внутреннем и международном уровне, а также создать условия для участия коммерческих банков в подобных операциях под надзором Центрального банка.

8. Международный опыт и формирование внутреннего золотого рынка

Мировая практика демонстрирует, что развитые страны используют золото не только как резервный актив, но и как инструмент финансового развития.

- В **Швейцарии** сосредоточены крупнейшие аффинажные предприятия мира.
- В **Великобритании** действует **Лондонская ассоциация рынка драгоценных металлов (LBMA)**.
- В **Дубае** функционирует **Dubai Gold and Commodities Exchange (DGCX)**, ставший региональным хабом для торговли золотом.

Узбекистан стремится реализовать аналогичную модель, создавая **внутренний золотой рынок**, где участниками станут коммерческие банки, инвесторы и население. В перспективе планируется запуск **национальной золотой биржи**, развитие **финтех-продуктов**, обеспеченных золотом, и создание **золотых ETF**.

9. Перспективы и направления развития

Для дальнейшего развития сферы обращения золота в Узбекистане приоритетными направлениями являются:

- совершенствование **лицензионной и нормативной базы**;
- создание **инфраструктуры внутреннего золотого рынка**;
- расширение участия коммерческих банков в золотых операциях;
- развитие **ювелирной промышленности** и продуктов с высокой добавленной стоимостью;
- стимулирование **инвестиционного спроса** через новые финансовые инструменты.

Заключение

Золото занимает стратегическое место в экономике Узбекистана. Оно служит основой финансовой стабильности, инструментом сбережений и важным источником валютных поступлений. Исторические традиции обращения с золотом, современные реформы в сфере лицензирования и интеграция тезавраторства через банковскую систему создают предпосылки для формирования **национального золотого рынка**.

Список литературы по ГОСТ 7.1–2022

1. Указ Президента Республики Узбекистан от 11 сентября 2023 года № УП–158 «О Стратегии развития “Узбекистан — 2030”» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://lex.uz/docs/6760550> (дата обращения: 08.10.2025).
2. Центральный банк Республики Узбекистан. Годовой отчёт за 2024 год. — Ташкент: ЦБРУ, 2025. — 128 с.
3. Комитет по драгоценным металлам при Центральном банке Республики Узбекистан. Обзор развития внутреннего рынка золота и операций с драгоценными металлами. — Ташкент, 2024. — 54 с.
4. Национальный банк Казахстана. Годовой отчёт и политика управления золотовалютными резервами. — Астана: НБК, 2024. — 96 с. — Режим доступа: <https://nationalbank.kz>.
5. Банк России. Положение № 519-П «О порядке осуществления операций с драгоценными металлами и драгоценными камнями» от 29 марта 2019 г. — Москва: ЦБ РФ, 2019. — Режим доступа: <https://cbr.ru>.

6. Dubai Multi Commodities Centre (DMCC). Annual Report 2024: Gold Market Outlook and Regulation [Электронный ресурс]. — Dubai, 2025. — Режим доступа: <https://dmcc.ae>.
 7. World Gold Council. Gold Demand Trends Q2 2025 [Электронный ресурс]. — London: WGC, 2025. — Режим доступа: <https://www.gold.org>.
 8. IMF. Central Bank Reserve Management Practices: Selected Case Studies. — Washington, D.C.: IMF Working Paper, 2023. — 88 p.
 9. OECD. Precious Metals Market Transparency and Regulation. — Paris: OECD Publishing, 2024. — 72 p.
 10. Рахманов И.Х., Тешабаев Т.З. Золото и финансовая стабильность: анализ роли золотовалютных резервов в экономике развивающихся стран. — Ташкент: ТДИУ, 2024. — 144 с.
 11. Bank for International Settlements. Gold and Foreign Exchange Swaps: BIS Quarterly Review, June 2024. — Basel: BIS, 2024. — 28 p.
 12. European Central Bank. The Role of Gold Swaps in Reserve Management. — Frankfurt am Main: ECB Working Paper, 2023. — 42 p.
 13. Central Bank of Turkey. Reserve Management Report 2024: Gold Swap Operations and Policy. — Ankara, 2025. — 56 p.
-

References (APA 7th Edition)

1. President of the Republic of Uzbekistan. (2023, September 11). Decree No. UP-158 “On the Strategy for the Development of Uzbekistan — 2030”. Retrieved October 8, 2025, from <https://lex.uz/docs/6760550>
2. Central Bank of the Republic of Uzbekistan. (2025). Annual Report 2024. Tashkent: CBU.
3. Committee for Precious Metals under the Central Bank of the Republic of Uzbekistan. (2024). Overview of the Domestic Gold Market and Precious Metals Operations. Tashkent.
4. National Bank of Kazakhstan. (2024). Annual Report and Reserve Management Policy. Astana: NBK. Retrieved from <https://nationalbank.kz>
5. Central Bank of Russia. (2019). Regulation No. 519-P “On the Procedure for Operations with Precious Metals and Stones”. Moscow: CBR. Retrieved from <https://cbr.ru>
6. Dubai Multi Commodities Centre (DMCC). (2025). Annual Report 2024: Gold Market Outlook and Regulation. Dubai. Retrieved from <https://dmcc.ae>
7. World Gold Council. (2025). Gold Demand Trends Q2 2025. London: WGC. Retrieved from <https://www.gold.org>
8. International Monetary Fund. (2023). Central Bank Reserve Management Practices: Selected Case Studies. Washington, D.C.: IMF.
9. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2024). Precious Metals Market Transparency and Regulation. Paris: OECD Publishing.
10. Rakhmanov, I. Kh., & Teshabayev, T. Z. (2024). Gold and Financial Stability: The Role of Gold and Foreign Exchange Reserves in Developing Economies. Tashkent: TSEU.
11. Bank for International Settlements (BIS). (2024). Gold and Foreign Exchange Swaps: BIS Quarterly Review, June 2024. Basel: BIS.
12. European Central Bank (ECB). (2023). The Role of Gold Swaps in Reserve Manage