

Банковское финансирование реального сектора экономики Узбекистана: ретроспективная оценка развития в 2017–2022 гг.

Сулейманов Ильнур Радикович

PhD, доцент кафедры «Международные финансы» Ташкентского финансового института, г. Ташкент, Республика Узбекистан. Email: ilnur.science@gmail.com. ORCID: 0000000173534298

ABSTRACT

В статье представлен ретроспективный анализ финансовой поддержки реального сектора экономики Республики Узбекистан в условиях геофинансовой нестабильности за период 2017–2022 гг. Исследование охватывает этап активных экономических и институциональных реформ, связанных с модернизацией банковской системы и расширением механизмов финансирования отраслей реальной экономики. На основе статистических данных проведена оценка динамики капитализации коммерческих банков, объемов кредитования, структуры кредитных портфелей и отраслевого распределения финансовых ресурсов. Особое внимание уделено роли коммерческих банков в обеспечении финансовой устойчивости предприятий промышленности, сельского хозяйства и строительства в условиях внешних экономических шоков, включая последствия пандемии COVID-19 и усиление геофинансовой неопределенности. Результаты исследования показывают, что в 2017–2022 гг. банковская система выступала основным каналом финансовой поддержки реального сектора, обеспечивая реализацию государственных программ развития и структурной трансформации экономики. Вместе с тем выявлены высокая концентрация кредитных ресурсов в банках с государственным участием и рост кредитных рисков, обусловленных изменением внешней экономической конъюнктуры. На основе ретроспективной оценки сформулированы выводы о достигнутых результатах и определены направления дальнейшего совершенствования механизмов финансирования реального сектора экономики.

ARTICLE INFO

Received: 28th

April, 2026

Accepted: 24th May 2026

KEYWORDS:

реальный сектор экономики, банковская система, финансовая поддержка, банковское кредитование, геофинансовая нестабильность, кредитный портфель, государственные банки, экономические реформы.

Введение. В условиях глобализованного мира, гео-финансовая нестабильность оказывает значительное влияние на экономические системы стран, в том числе на Узбекистан. Реальный сектор экономики Узбекистана, охватывающий производство товаров и услуг, является ключевым элементом его экономического благополучия и устойчивости.

Гео-финансовая нестабильность может быть вызвана различными факторами, включая мировые экономические кризисы, политические конфликты, и изменения в глобальных финансовых потоках. Эти события могут вызывать колебания в валютных курсах, нестабильность на финансовых

рынках и изменения в потоках иностранных инвестиций, что, в свою очередь, оказывает давление на национальные экономики.

Узбекистан, стремясь к диверсификации своей экономики, сильно зависит от своего реального сектора, который включает в себя такие ключевые отрасли, как промышленность, сельское хозяйство и услуги. Финансовая поддержка этих отраслей осуществляется через различные механизмы, включая государственное финансирование, кредиты от коммерческих банков и иностранные инвестиции.

Внешние гео-финансовые шоки, такие как колебания в мировых ценах на сырьё или изменения в экономической политике крупных торговых партнеров, могут оказывать непосредственное влияние на экономику Узбекистана. Это включает в себя волатильность валютного курса, что может затруднить внешнюю торговлю и инвестиции, а также изменения в объемах иностранных инвестиций.

Литературный обзор. Зарубежом исследованием влияния банковской системы на экономические интеграционные процессы занимались представители знаменитых экономических школ: И. Шумпетера, Дж. Робинсона, М. Пагано и другие. Методологические и прикладные аспекты интеграционной взаимосвязи банковского сектора и отраслей реального сектора экономики и отдельных стран – рассмотрены в работах: Р. Кинга, Р. Левина, Р. Голдсмита, Р. Маккинона, Э. Шоу и других.

Вопросы эффективного функционирования банковского сектора в Республике Узбекистан проанализированы в трудах отечественных учёных-специалистов: Ш. Абдуллаевой, А. Вахабовым, А. Омоновым, У. Азизовым и другими.

Теоретические и прикладные аспекты экономической интеграции реального сектора в Узбекистане изучены в научных трудах: Н.Жумаева, Ж. Атаниязова, А. Каюмова, А. Садыкова, Ш.Шириновой, и других.

Тем не менее, несмотря на детальную проработку отдельных вопросов, сохраняется неоднозначность в трактовке ряда положений, связанных с раскрытием содержания взаимодействия банковского и реального секторов на макроэкономическом уровне и необходимость комплексного подхода к изучению взаимосвязи процессов инициации, организации и реализации перспективных форм взаимодействия в контексте обеспечения устойчивых позитивных макроэкономических эффектов. Актуальность, научную и практическую значимость, относительно недостаточная разработанность этой проблемы, а также немало важные тенденции глобальной гео-финансовой политики определили выбор данной темы диссертационного исследования.

Другие методы. При проведении исследования использованы эмпирические и системные подходы, методы сравнительного, статистической группировки и метод экспертных оценок.

Данные и анализ. Для минимизации влияния гео-финансовой нестабильности Узбекистан может применять различные стратегии. Это включает диверсификацию экономики, укрепление внутреннего финансового рынка и разработку гибких экономических политик. Меры денежно-кредитной политики были направлены на поэтапное усиление действенности и повышение эффективности её инструментов. Высокий уровень капитализации банков создаёт необходимые условия для удовлетворения потребности национальной экономики в финансовых ресурсах, а также для надлежащей защиты вкладов населения и средств кредиторов.

В результате проведённых мероприятий по повышению капитализации банков совокупный капитал коммерческих банков в течение 2017 года вырос в 2,3 раза, и на 1 января 2018 года составил 20,7 трлн. сумов, в том числе общий размер уставного капитала увеличился в 2,8 раза и составил 16,3 трлн. сумов.

Характер и темпы развития реального сектора экономики определяется действием множества факторов.



Динамика роста поддерживается масштабными внутренними инвестициями и частным потреблением.

Однако структурная реформа цен на энергоносители в мае 2024 года привела к скачку инфляции, что вынудило Центральный банк повысить ключевую ставку в марте 2025 года.

Рис. 1 – Финансовая поддержка предприятий реального сектора экономики Узбекистана

Как видно из рисунка 1, в 2021–2025 гг. экономический рост Узбекистана в значительной степени обеспечивался внутренним спросом, формируемым за счёт инвестиционной активности и расширения потребления домашних хозяйств. Наибольший вклад внутреннего спроса в рост ВВП наблюдался в 2022 году и составил 9,41 п.п., после чего данный показатель снизился до 6,05 п.п. в 2023 году и 4,79 п.п. в 2024 году. Вместе с тем в 2025 году вновь наблюдалось его увеличение до 5,91 п.п., что свидетельствует о сохранении значимой роли внутренних факторов в поддержании экономической активности.

В рассматриваемом периоде динамика инфляции носила неоднородный характер. После относительной стабилизации в 2023–2024 гг. инфляция ускорилась до 6,9% в 2025 году. Основным фактором роста цен стало проведение структурных реформ в энергетическом секторе, предусматривавших поэтапную либерализацию тарифов на природный газ и электроэнергию. Усиление инфляционного давления потребовало корректировки параметров денежно-кредитной политики.

В целях обеспечения ценовой стабильности Центральный банк Республики Узбекистан в марте 2025 года повысил ключевую ставку. Данное решение было направлено на ограничение инфляционных рисков и сохранение макроэкономической устойчивости в условиях структурной трансформации экономики.

Ретроспективный анализ показывает, что в 2021–2025 гг. внутренний спрос оставался основным драйвером экономического роста Узбекистана. Вместе с тем реализация структурных реформ сопровождалась усилением инфляционного давления, что обусловило необходимость применения более жёстких мер денежно-кредитного регулирования. Сложившаяся ситуация подтверждает важность поддержания баланса между стимулированием экономического роста и обеспечением ценовой стабильности в условиях долгосрочных экономических преобразований.

Потенциал реального сектора формировался относительно активно в результате введения: Стратегии действий на 2017-2021 гг, Стратегии нового Узбекистана на 2022 — 2026, а также Стратегии реформирования банковской системы Республики Узбекистан на 2020 — 2025 годы и попыток усиления интеграционного взаимодействия банковского и реального секторов экономики через стандартные и альтернативные (исламские окна) механизмы и введение в действие новых ассоциаций, фондов и других структур.

Как видно из рисунка 1, можно заметить, больше всего финансовой поддержки предприятий реального сектора обеспечиваются коммерческими банками Узбекистана с государственной долей. По состоянию к 2020 г. совокупная сумма кредитных операций в отношении предприятий реального сектора составила 260 712 млрд. сум из них коммерческие банки с государственным участием 230 586 млрд. сум, а другие банки 30 126 млрд. сум, в долевом соотношении 88,5% \ 11,5%. А к 2021 году общая сумма кредитных операций составила 320 812 млрд. сум из них коммерческие банки с государственным участием 275 757 млрд. сум, а другие банки 45 055 млрд. сум, в долевом соотношении 86,0% \ 14,0%. На начало 2022 года совокупная сумма операций по кредитам пришла к

324 139 млрд. сум, и них с банками с государственным участием 277 522 млрд. сум и с частными коммерческими банками 46 617 млрд. сум в иностранной валюте, в долевом соотношении 85,8% \ 14,5%. Среднепериодный темп составил 24,5%. Это связано с нестабильностью мировых геофинансовых позиций и цен на импортируемых ресурсов, государственных программ развития отраслей реального сектора экономики и исполнения Стратегии нового Узбекистана рассчитанную на 2022-2026 гг., смягчение финансовых турбулентностей.

Анализируя, можем заметить тенденцию роста особенно после актуализации программ и дорожных карт основанных на Стратегии действий начитанную на 2017-2021 гг. Единичны период, в котором наблюдался спад – это март-декабрь 2019 года. Это было связано с глобальной пандемией COVID-19, когда вводились жёсткие карантинные меры и некоторые отрасли реального сектора, и коммерческие банки простаивали либо временно ограничивали свою деятельность, в связи с этим на начало 2020 года масштабы финансовой поддержки отраслей реального сектора экономики Узбекистана сократились на 2,5%. Кредиты предприятиям реального сектора экономики в 2017 году составили 117 345 млрд. сум и по отношению к предыдущему году рост +22,1%, в 2018 финансовом году сумма достигла 176 007 млрд. сум (рост +50,1%), в 2019 году 171 647 млрд. сум (-2,5%), в 2020 году 209 246 млрд. сум (рост + 21,9%) и в 2021 финансовом году сумма поддержки отраслей реального сектора экономики составила 256 198 млрд. сум и по отношению к 2020 году был достигнут рост до 22,5% (см. в прил. на стр. 157 – рис. №14 – «Долевое отношение финансовой поддержки реального сектора со стороны банковской системы Республики Узбекистан»)

Если проанализировать долевое соотношение инструментов финансовой поддержки отраслей реального сектора экономики Республики Узбекистан за 2021 год, то можем наблюдать следующую картину: стандартные кредиты, выделенные предприятиям реального сектора экономики 93% (238 072 млрд. сум); микрокредиты 4% (10 124 млрд. сум); синдицированные кредиты 2,5% (4 394 млрд. сум); кредиты по государственным программам в том числе межбанковские кредиты 0,49% (1452 млрд. сум); Лизинг и факторинг 1% (2 156 млрд. сум).

Наибольшая концентрация кредитного портфеля на начало 2022 года пришлось на Уздацбанк 74 372 млрд. сум (22.7%), на Узпромстройбанк 41 852 млрд. сум (13.2%), Асака банк 37 341 млрд. сум (11.5%), Агробанк 32 798 млрд. сум (9.9%) и Ипотека банк 28 849 млрд. сум (8.9%), Алока банк 7 965 млрд. сум (2,4%). В сумме на эти банки приходится более 68 % всего кредитного портфеля на реальный сектор Узбекистана.

На выше показанном рисунке показано участие частных коммерческих банков, а также коммерческих банков Республики Узбекистан с государственным участием поддержки реального сектора на начало 2022 г. В целом за прошлый год наблюдается ухудшение качества кредитного портфеля банковского сектора Узбекистана. Так, доля проблемных кредитов (NPL) увеличилась с 2.1% в начале 2021 г. до 5.2% в его конце, а объём NPL составил 16,974 млрд сум. Наибольшая доля проблемных кредитов наблюдается в Народном банке (19.7% от кредитного портфеля или 3,857 млрд сум) и у Узагроэкспортбанка (55% от кредитного портфеля или 17 млрд сум), в Туркистон банке (69.9% от кредитного портфеля или 480 млрд сум) и в Хай-Тек банке (92.7% от кредитного портфеля или 148 млрд сум).

В соответствии с Законом Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан», Законом Республики Узбекистан «О банках и банковской деятельности» и Постановлением Президента Республики Узбекистан от 24.10.2019г. №ПП-4498 «О дополнительных мерах по совершенствованию порядка кредитования проектов, реализуемых в рамках государственных программ развития семейного предпринимательства» Министерством юстиции зарегистрировано (30.12.2019 г. за №3022-3) Постановление Правления Центрального банка Республики Узбекистан 21.12.2019 г. №31\1 «О внесении изменений и дополнений в Положение о порядке выделения кредитов в рамках программы «Каждая семья – предприниматель». Результаты 2020 года показывает, что банковские кредиты остаются катализатором экономического развития страны.

Анализ источников финансирования кредитов экономике показывает ускоренный рост доли кредитов от нерезидентов с одновременным сокращением доли депозитов в структуре совокупных

источников финансирования. Так, в 2020 году на долю средств от нерезидентов приходится 36% всех источников финансирования, что является самым большим показателем за последние 7 лет.

Реальный рост кредитов в среднем составлял 38,6% в год. По состоянию на 1 января 2021 года общий объём кредитов, выданных экономике, составил 277 трлн сумов и увеличился на 150% по сравнению с 2017 годом. Среднегодовой реальный темп роста депозитов за этот период составил 18,5%.

По состоянию на 1 января 2022 года остаток кредитов экономике составил 320 813 млрд. сумов, что на 35,8% больше по сравнению с 2019 годом и на 150% по сравнению с 2017 годом. Без переоценки кредитов в иностранной валюте реальный рост кредитов составил 24,9%. Доля кредитов в иностранной валюте в общем кредитном портфеле снизилась с 62,3% в 2020 году до 49,9%.

Проводимая инвестиционная политика со стороны банковской системы дает свой эффект в обеспечении финансово-экономической стабильности путём модернизации технического и технологического обновления экономики, резкого повышения его конкурентоспособности, повышения экспортного потенциала, организации новых производств на основе инновационных и энергосберегающих технологий, освоения производств по выпуску новых видов продукции, имеющих спрос на мировом рынке.

Кредитный портфель для отрасли промышленности в 2017 году составил 53 467 млрд. сум, в долевом соотношении относительно других отраслей реального сектора составило 38,80%, а в 2018 году 65 535 млрд. сум в долевом выражении 35,5%, прирост на + 23% по отношению к 2017 г\г. А вот в активный период пандемии COVID-19 в 2019 году сумма кредитного портфеля достигла 99 434 млрд. сум при долевом выражении 36,70% рост по отношению к прошлому периоду составил +52% так как была необходимая мера поддержания промышленной отрасли реального сектора экономики Узбекистана из-за простоя связанного с жёсткими карантинными мерами из-за пандемии COVID-19. Ситуация к началу 2022 году изменилась.

После стабилизации мер и налаживания взвешенных карантинных позиций Правительства Узбекистана и смягчению карантинных мер в 2020 году объём кредитного портфеля промышленной отрасли реального сектора составил 115 032 млрд. сум (в долевом отношении 35,9%), темп немного замедлился по отношению к прошлому году и составил +16%.

К концу 2021 года кредитный портфель для промышленной отрасли реального сектора экономики Республики Узбекистан достиг 118 128 млрд. сум, в долевом выражении 36,1% по отношению к остальным отраслям реального сектора при этом по отношению к аналогичному прошлому периоду рост составил всего лишь + 3% (см. рис. 3).

Данный показатель снизился за счёт выход большинства предприятий на международный рынок капиталов. Просматривая динамику кредитования промышленной отрасли реального сектора экономики Республики Узбекистан в среднесрочном периоде (2018-2022 гг.) рост составил примерно +23,5%.

Кредитный портфель для отрасли сельского хозяйства реального сектора Узбекистана в 2017 году составил 10 991 млрд. сум, в долевом соотношении относительно других отраслей реального сектора составило 8,00%, а в 2018 году 14 238 млрд. сум в долевом выражении 7,7%, прирост на + 30% по отношению к 2017 г\г. А вот в активный период пандемии COVID-19 в 2019 году сумма кредитного портфеля достигла 27 483 млрд. сум при долевом выражении 10,20% рост по отношению к прошлому периоду составил +93% так как была необходимая мера поддержания сельскохозяйственной отрасли реального сектора экономики Узбекистана из-за простоя связанного с жёсткими карантинными мерами из-за пандемии COVID-19. После стабилизации мер и налаживания взвешенных карантинных позиций Правительства Узбекистана и смягчению карантинных мер в 2020 году объём кредитного портфеля сельскохозяйственной отрасли реального сектора составил 34 903 млрд. сум (в долевом отношении 10,90%), темп немного замедлился по отношению к прошлому году и составил +27%.

К концу 2021 года кредитный портфель для сельскохозяйственной отрасли реального сектора экономики Республики Узбекистан достиг 35 597 млрд. сум, в долевом выражении 10,90% по отношению к остальным отраслям реального сектора при этом по отношению к аналогичному прошлому периоду рост составил всего лишь + 2%. Данный показатель снизился за счёт выход

большинства предприятий на международный уровень.

Выводы и рекомендации. Ретроспективный анализ финансовой поддержки реального сектора экономики Республики Узбекистан за 2017–2022 гг. показал, что банковская система выступала ключевым институтом обеспечения инвестиционной активности и устойчивого экономического развития страны. Для повышения интенсивности взаимодействия в целях дальнейшего укрепления интеграции на 2024–2027 годы основное внимание уделено на обеспечение своевременного и полного финансирования проектов, включённых в программы развития отраслей реального сектора и в рамках проведённого комплексного анализа и результатов исследования были предложены коммерческим банкам Узбекистана следующие предложения:

1. В условиях глобальных гео-финансовых тенденций усовершенствовать механизм финансовой безопасности банковской системы и коммерческих предприятий реального сектора на 2022–2027 годы через внедрение инновационных и альтернативных методов финансирования;

2. В рамках укрепления интеграции оптимизировать условия и процентные ставки на существующие банковские продукты для реального сектора, в частности «Кредиты на пополнение оборотных средств», «Инвестиционный кредит», а также ввести продукты такие как «Промышленную ипотеку», «Коммерческую ипотеку»;

3. Мезонинное финансирование, субординированный кредит, конвертируемые облигации, облигации с варрантами и др. Ключевым преимуществом гибридных инструментов является возможность коммерческого банка одновременно получить свою долю в прибыли и защитить свои интересы в случае банкротства. Гибридные инструменты совмещают в себе черты долгового и долевого финансирования, то есть являются чем-то средним между привлечением банковского кредита и прямыми инвестициями в предприятие.

Список использованной литературы:

1. Ramlall, I. (2018), "Banking Sector and Financial Stability", The Banking Sector Under Financial Stability (The Theory and Practice of Financial Stability, Vol. 2), Emerald Publishing Limited, Leeds, pp. 13-27. <https://doi.org/10.1108/978-1-78769-681-520181002>
2. Ataniyazov J.X., Shirinova S.S. Practical aspects and prospects for formation of financial and industrial groups in Uzbekistan. Finance: Theory and Practice. 2021;25(6):185-198. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2021-25-6-185-198>
3. И.Р. Сулейманов Пути усиления интеграции банковского и реального секторов экономики: Монография/И.Р.Сулейманов; –Т.: —Iqtisod-Moliyal, 2024.
4. I.R. Suleymanov Global geo-moliyaviy siyosatdagi noaniqliklar sharoitida bank va real sektor sinergiyasini rivojlantirish strategiyalari. Monografiya. –Т.: “Ilm-ma’rifat” 2025. 150 b.
5. И.Р. Сулейманов Международные расчёты: учебное пособие / Т.: «DIADEMA NUR SERVIS» ООО, 2025. – 380 с. ГРИФ: 194-21.
6. И.Р. Сулейманов Международные валютные отношения: учебное пособие / Т.: «DIADEMA NUR SERVIS» ООО, 2025. – 264 с. ГРИФ: 239-36.
7. И.Р. Сулейманов Международные валютные операции: учебное пособие / Т.: «DIADEMA NUR SERVIS» ООО, 2025. – 360 с. ГРИФ: 98-04.
8. И.Р. Сулейманов Теория международных валютно-кредитных отношений: учебник / Т.: «DIADEMA NUR SERVIS» ООО, 2024. – 450 с. ГРИФ: 551025.
9. И.Р. Сулейманов Теория финансовых рисков: учебное пособие / Т.: «IQTISOD-MOLIYA» ООО, 2019. – 320 с. ГРИФ: 654-260.
10. Ж.Х.Атаниязов, И.Р. Сулейманов, Ш.С. Ширинова, Г.А. Абдувосидова Основы международных финансов: теория и политика: учебник / Т.: «DIADEMA NUR SERVIS» ООО, 2024. – 332 с.
11. И.Р. Сулейманов, У.А. Юлдашева Международные финансы: учебник / Т.: «DIADEMA NUR SERVIS» ООО, 2024. – 430 с. ГРИФ: 582368.