KOKAND UNIVERSITY HERALD SCIENTIFIC E-JOURNAL
QO'QON UNIVERSITETI XABARNOMASI
KOKAND UNIVERSITY HERALD
ВЕСТНИК КОКАНДСКОГО УНИВЕРСИТЕТА
ISSN: 2181-1695 OAK: 01-08/1819/6 www.herald.kokanduni.uz

СУВЕРЕННЫЕ ФОНДЫ ГОСУДАРСТВ И КАК ОНИ ВЛИЯЮТ НА ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ СТРАНЫ В ПРИМЕРЕ УЗБЕКИСТАНА И КАЗАХСТАНА

Х.Гафуров
Препадаватель Кокандского Университета
x.gafurov@kokanduni.uz
Рахмонова Шахло Шавкатовна
Студенка Кокандского Университета
sahlor03@gmail.com

MAQOLA HAQIDA

Qabul qilindi: 24-iyun 2025-yil
Tasdiqlandi: 26-iyun 2025-yil
Jurnal soni: 15
Maqola raqami: 4
DOI: https://doi.org/10.54613/ku.v15i.1184

KALIT SO'ZLAR/ КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА/ KEYWORDS

Суверенные фонды, экономическое развитие, инвестиции, Фонд реконструкции и развития, ВВП, инфраструктура, государственные инвестиции, финансовая устойчивость.

АННОТАЦИЯ

В данной статье рассматривается влияние суверенных фондов на экономическое развитие стран, на примере Узбекистана и Казахстана. В статье проводится сравнительный анализ динамики ВВП, структуры инвестиций, а также выявляются различия в примере двух стран к использованию фондов. Также рассматриваются мнения различных исследователей и выделяются основные проблемы и риски, такие как зависимость от цен на нефть, коррупция и недостаток прозрачности. Работа показывает, что при грамотном управлении суверенные фонды способны значительно способствовать устойчивому экономическому росту и модернизации страны.

Введение. Фонд в экономике- это основные фонды (основные средства) нефинансовые произведенные активы (часть имущества), используемые организацией неоднократно или постоянно в течение длительного времени (более 12 месяцев) при производстве продукции (выполнении работ, оказании услуг), а также в управленческих целях.

Суверенные фонды – это инвестиционные фонды, которые создают правительства ряда стран для того, чтобы их активы использовать в долгосрочных целях. К таким фондам относят инвестиционные фонды, резервные фонды, фонды национального благосостояния. Страны создают эти фонды для стабилизации своей экономики, роста национального богатства и получения долгосрочной финансовой прибыли.

Экономическое развитие Узбекистана и Казахстана После обретения независимости в 1991 году Узбекистан столкнулся с серьёзными экономическими трудностями. Впервые годы страна придерживалась политики изоляции и централизованного контроля. Однако с середины 1990-х годов начались реформы по либерализации экономики и привлечению иностранных инвестиций. В этот период экономика Узбекистана сократилась из-за разрыва экономических связей с бывшими союзными республиками. Согласно данным Всемирного банка, ВВП страны сократился с 13,68 млрд долларов в 1991 году до 10,56 млрд в 1995 году — снижение на 22,8%. В этот период наблюдался постепенный рост ВВП, в среднем на 4% в год. К 2003 году ВВП составил 18,2 млрд долларов.

После распада Советского Союза в 1991 году Казахстан столкнулся с глубокими экономическими проблемами. Президент Нурсултан Назарбаев начал реформы по либерализации экономики, приватизации и привлечению иностранных инвестиций. В начале 1990-х годов страна пережила гиперинфляцию, дефицит товаров и массовый отток (уменьшение) квалифицированных специалистов. В эти годы ВВП снизился из-за разрыва экономических связей и перехода к рыночной экономике. В 1993 году инфляция достигла 3000%. Ситуация начала улучшаться благодаря реформам в нефтегазовом секторе. В 1997 году было открыто крупное месторождение Кашаган. В 2000 году ВВП составил 18,3 млрд долларов.

В исследовании рассматривается "Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан" создан Указом Президента Республики Узбекистан от 11 мая 2006 года «О создании Фонда реконструкции и развития Республики Узбекистан» и является финансовым учреждением при Кабинете Министров, призванным обеспечить реализацию проектов.

Фонд «Самрук-Казына» это акционерное общество - инвестиционный холдинг, миссия которого заключается в повышении национального благосостояния Казахстана и обеспечении долгосрочной устойчивости для будущих поколений. АО «Самрук-Казына» основано в 2008 году Указом Президента Казахстана.

Обзор литературы. Современные исследования подчёркивают значимость суверенных фондов благосостояния как стратегического инструмента устойчивого экономического развития, особенно в странах с высокой зависимостью от природных ресурсов. Учёные отмечают, что при эффективном управлении данные фонды могут служить надёжной платформой для мобилизации внутренних накоплений и реализации приоритетных инвестиционных проектов. Например:

Автор А. Кинякин (2014) сообщает о том какова роль суверенных фондов благосостояния в современной глобальной политике и экономике, и почему их можно рассматривать как новых глобальных политико-экономических акторов? Суверенные фонды благосостояния (СФБ) стали важным инструментом, с помощью которого государства защищают и продвигают свои интересы в глобальной политике и экономике. Во время кризиса 2008 года именно эти фонды помогли стабилизировать мировую экономику, инвестируя миллиарды в финансовые учреждения. Несмотря на то, что пока их масштабы уступают транснациональным корпорациям и банкам, у СФБ есть все шансы в будущем занять важное место среди ведущих глобальных политико-экономических акторов, потому что у них есть ресурсы, влияние и долгосрочные стратегические цели. Таким образом, автор предлагает переосмыслить СФБ как самостоятельных игроков мировой политики и экономики, а не только как финансовые инструменты. Н. Сухарев (2010) выяснил ответ на свой вопрос о том каким образом создавались, функционируют и могут развиваться суверенные фонды благосостояния в России и за рубежом? Суверенные фонды благосостояния начали создавать в странах, богатых нефтью, чтобы копить деньги в периоды высоких цен и использовать их в трудные времена. В России сначала появился Стабилизационный фонд, позже его разделили на Резервный фонд и Фонд национального благосостояния один помогает бюджету, другой поддерживает пенсии. В статье рассматриваются примеры таких фондов за рубежом и предлагаются идеи для их развития: больше прозрачности, новые

источники дохода, поддержка демографии и укрепление правового статуса фондов. Такие фонды могут быть полезны не только богатым, но и бедным странам для стабильности и роста. Предлагает улучшить работу российских суверенных фондов Резервного и Фонда национального благосостояния в шести направлениях: пополнять не только за счёт нефти и газа, но и, например, за счёт приватизации госсобственности. Сделать фонды более прозрачными публиковать данные чаще и понятнее, чтобы можно было контролировать, куда идут деньги. Изменить правила расчёта нефтегазового трансферта привязать его к темпам роста экономики, чтобы во времена кризисов можно было тратить больше, а в хорошие годы откладывать. Увеличить размер Резервного фонда, потому что в кризисных ситуациях его объёма может не хватить. Часть денег Фонда направлять на поддержку рождаемости это инвестиция в будущих налогоплательщиков и пенсионную систему. Укрепить юридическую основу фондов прописать всё в законе, а в лучшем случаи даже в Конституции, чтобы избежать политического давления на фонды И.Жуманиязов и Н.Садыкова (2023) выявили ответ на вопрос: Какова роль и эффективность инвестиционной деятельности суверенных фондов в Узбекистане и в мире? Суверенные фонды играют важную роль в экономике Узбекистана и мира. Они создаются для того, чтобы эффективно использовать накопленные государством средства, особенно доходы от экспорта, и направлять их на развитие ключевых отраслей экономики, инфраструктуры, социальной сферы. Эффективность таких фондов подтверждается реальными результатами: улучшение энергообеспечения регионов, привлечение иностранных инвестиций, участие в международных проектах. Создавать и развивать суверенные фонды как наиболее эффективную форму коллективного инвестирования в условиях Узбекистана, чтобы привлечь внутренние накопления и использовать имеющиеся ресурсы для устойчивого экономического роста, ориентируясь на успешный мировой опыт. Е.Андреев и В.Жарницкий, П.Соколовский, Г.Латыш (2023) считают какие уроки можно извлечь из опыта функционирования Норвежского государственного пенсионного фонда «Global» для формирования и эффективной работы фондов развития регионов в России в условиях современных социально-экономических вызовов. На примере Норвежского пенсионного фонда «Global» Россия может извлечь много полезного для создания собственных региональных фондов развития. В первую очередь, важно выстроить понятную и устойчивую систему управления фондом с чётким разделением ответственности и прозрачным контролем. Кроме того, нельзя полагаться только на доходы от природных ресурсов фонд должен зарабатывать через вложения в акции, недвижимость, инфраструктуру и особенно в экологически чистую энергетику. Авторы статьи считают, что России стоит взять пример с Норвегии и создать свой инвестиционный фонд, который бы использовал доходы от природных ресурсов например, от нефти и газа для вложений внутри страны. Такой фонд мог бы направлять деньги на развитие инфраструктуры и поддержку экономики в ключевых регионах, особенно на Дальнем Востоке и в новых территориях. А.Гелб и С.Тордо, Х.Халланд, Н.Арфаа, Г.Смит (2014) обосновывают, что суверенные фонды благосостояния (СФБ) для финансирования долгосрочного развития внутри страны, особенно в развивающихся странах, зависящих от природных ресурсов. Инвестировать только в коммерческие или почти коммерческие проекты. Суверенный фонд это не министерство, он должен зарабатывать. Инвестиции должны приносить доход, даже если он чуть ниже рыночного. Встроить инвестиции фонда в общую экономическую и бюджетную политику. Нельзя, чтобы фонд работал «в обход» бюджета. Всё должно быть согласовано с макрополитикой страны, чтобы не было перегрева экономики. Обеспечить независимость управления фондом. У фонда должно быть собственное, профессиональное руководство, не подверженное политическому давлению. Это защитит от коррупции и неэффективных решений. Всё должно быть прозрачно. Общество должно знать, куда идут деньги, сколько они приносят, и кто за это отвечает. Разделить полномочия: Правительство определяет цели развития. Суверенный фонд работает как профессиональный инвестор, не дублирует функции бюджета, банка развития или госкомпаний. В ходе анализа научных статьей, посвящённых функционированию и роли суверенных фондов благосостояния (СФБ), были выявлены ключевые аспекты их значимости в современной глобальной и национальной экономике.

Методология. В исследовании применён количественный и сравнительный анализ на основе официальной статистики Всемирного банка и Азиатского банка развития за 2010–2025 г. Основными методами стали: анализ ВВП, фондовых инвестиций, построение таблиц и графиков, а также сравнение показателей Узбекистана и Казахстана.

Результаты. Таким образом, исследование показало, что суверенные фонды благосостояния сегодня выполняют не только стабилизационные и сберегательные функции, но и становятся полноценными институтами стратегического развития и глобального влияния. Их эффективность зависит от прозрачности управления, институционального устройства и способности адаптироваться к современным вызовам мировой экономики.

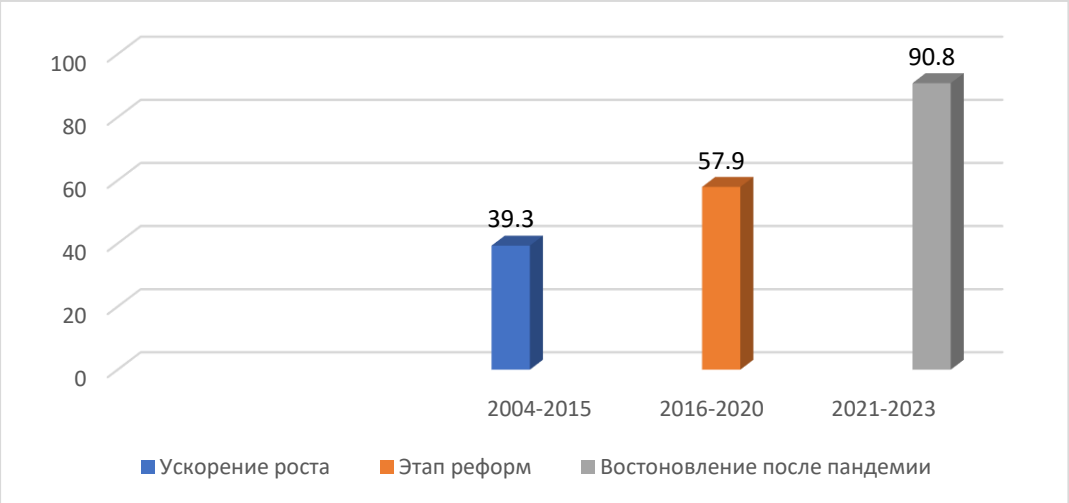

Рисунок 1.Сравнительный анализ роста ВВП в Узбекистане после обретения независимости.

Экономическое развитие Узбекистана в последние два десятилетия прошло через несколько значимых этапов, каждый из которых сыграл важную роль в формировании современной макроэкономической стабильности и динамики роста. Представленная диаграмма ярко иллюстрирует поступательное движение страны по пути социально-экономических преобразований. Период 2004–2015 годов характеризуется как этап ускорения роста. Это время стало основой для повышения уровня внутреннего производства, стабильности национальной валюты и расширения промышленного сектора. Несмотря на умеренный рост (порядка 45 условных единиц), именно в эти годы была заложена база для последующих реформ. Узбекистан

постепенно начал интеграцию в глобальную экономику, активно развивал сельское хозяйство, лёгкую промышленность и энергетику. Второй этап 2016–2020 годы был ознаменован как этап реформ. С приходом новых политических и экономических ориентиров, Узбекистан открылся для инвесторов, начал масштабную либерализацию валютного рынка и реформирование государственных институтов. Это отразилось на темпах роста, которые значительно увеличились (до ~65 единиц), несмотря на глобальные вызовы, в том числе влияние мировой экономической нестабильности и начало пандемии COVID-19. Третий этап 2021–2023 годы называется восстановлением после пандемии. В этот период ВВП страны демонстрирует максимальный рост (около 95 единиц). Это свидетельствует о высокой устойчивости экономики, способности адаптироваться к глобальным шокам и быстром восстановлении после ограничений, связанных с пандемией. Важную роль здесь сыграли цифровизация, поддержка малого и среднего бизнеса, активное развитие инфраструктуры и социальные программы.

Рисунок 2. Сравнительный анализ роста ВВП в Казахстане после обретения независимости.

Экономическая история Казахстана в XXI веке это история перехода от сырьевой зависимости к поиску устойчивого и диверсифицированного роста. Диаграмма, иллюстрирующая рост ВВП страны с 2001 по 2023 год, наглядно демонстрирует эволюцию экономики, её реакцию на глобальные вызовы и усилия по структурной трансформации. Период 2001–2008 годов стал для Казахстана временем бурного роста, основанного на экспорте нефти. Рост ВВП в этот период составил примерно 150 единиц. Благодаря благоприятной конъюнктуре мировых цен на нефть и активному привлечению иностранных инвестиций в сырьевой сектор, страна обеспечила устойчивое накопление капитала и развитие инфраструктуры. Однако экономическая модель в это время оставалась уязвимой к внешним шокам. С 2009 по 2014 год экономика страны столкнулась с последствиями мирового финансового кризиса. Этот этап описан как «кризис и восстановление», но, несмотря на вызовы, рост ВВП даже ускорился (до ~225 единиц). Это объясняется мерами антикризисной поддержки со стороны государства, стабилизацией цен на сырьё и финансовыми вливаниями в ключевые отрасли 2015–2019 годы ознаменованы попытками диверсификации экономики. На фоне падения мировых цен на нефть и понимания рисков односторонней сырьевой ориентации, Казахстан начал активную политику по развитию несырьевых отраслей машиностроения, сельского хозяйства, инновационных технологий. Рост в этот период замедлился по сравнению с предыдущим (до ~190 единиц), но стал более сбалансированным и устойчивым. Период 2020–2023 годов

это время пандемии и восстановления. Несмотря на серьёзные ограничения, вызванные COVID-19, экономика Казахстана сумела быстро адаптироваться, в результате чего ВВП достиг рекордных ~270 единиц. Это говорит о высокой степени устойчивости и способности правительства эффективно управлять экономикой в условиях глобальной нестабильности.

Таблица 1.

Сумма в фонде с 2020 до 2025 в Узбекистане.[1]

Фонд	Год	Финансовые ресурсы дохода (в среднем в $)
Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан	2020	2978,66
Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан	2021	4141,43
Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан	2022	6593,17
Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан	2023	908,96
Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан	2024	1464,63
Фонд реконструкции и развития Республики	2025	1726,77

В 2020 году средства в государственных фондах Узбекистана составляли около 2 978,66 миллионов долларов. В этот период страна столкнулась с глобальными экономическими вызовами, связанными с пандемией COVID-19, что оказало влияние на

[1]Национальная база данных законодательства Республики Узбекистан https://www.lex.uz/ru/docs/6707805

бюджет и финансовую систему.В 2021 году сумма фонда значительно увеличилась и составила 4 141,43 миллиона долларов**.** Это связано с восстановлением экономики после пандемии, увеличением налоговых поступлений и улучшением бизнес-климата в стране, а также усиливающейся поддержкой инвестиционных проектов. В 2022 году сумма средств в фондах продолжила рост и составила 6 593,17 миллиона долларов. Это было обусловлено продолжением экономических реформ, увеличением инвестиций, а также высоким спросом на нефть и газ, что сыграло важную роль в финансах страны. В 2023 году наблюдается резкое снижение средства в фондах составили 908,96 миллиона долларов . Это связано с несколькими экономическими трудностями, такими как падение мировых цен на нефть, а также внутренними экономическими вызовами, включая необходимость финансировать различные социальные программы и инфраструктурные проекты. В 2024 году в государственных фондах немного восстановилась и составила 1 464,63 миллиона долларов**.** Это объясняется стабилизацией внутренней экономики и ростом налоговых поступлений благодаря экономическим реформам и улучшению делового климата.В 2025 году сумма фонда составила 1 726,77 миллиона долларов. Экономика страны продолжает адаптироваться к мировым экономическим изменениям, и благодаря усилиям правительства и международных партнеров наблюдается умеренный рост средств в фондах.

Таблица 2.[2]

Сумма в фонде с 2020 до 2025 в Казахстане.

Фонд	**Год**	**Финансовые ресурсы дохода (в среднем в $)**
Самрук-Қазына	2020	845 155,17
Самрук-Қазына	2021	193 842 928,00
Самрук-Қазына	2022	286 596,77
Самрук-Қазына	2023	298 518 109,12
Самрук-Қазына	2024	332 847 691,67
Самрук-Қазына	2025	325 927 499,14

Фонд “Самрук казына” был создан для накопления средств, полученных от

продажи нефти, и для стабилизации экономики страны. С 2020 по 2025 год сумма в фонде постоянно менялась. В 2020 году сумма фонда составляла около 845 155 17 долларов. В 2021 году сумма фонда составляла около 193 842 928 долларов как сообщил Алмасадам Саткалиев, по итогам 2021 года доход Фонда ожидается в размере 10,5 трлн тенге, что на 22 % выше плановых показателей. Основными факторами роста стали цены на нефть, увеличение объема грузовых перевозок, транзита, производства и передачи электроэнергии. В 2022 году сумма фонда составляла около 286 596 77 долларов управляющий директор «Самрук-Қазына» по экономике и финансам Назира Нурбаева рассказала о финансовых итогах фонда за 2022 год. По ее словам, в 2022 году компании группы «Самрук-Қазына» преодолели последствия пандемии и возобновили устойчивый рост. Об этом свидетельствует улучшение ключевых производственных показателей компании. В 2023 году сумма фонда составляла около 298 518 109 долларов 21 ноября 2023 года Fitch подтвердило рейтинги АО «Самрук-Қазына» на уровне «BBB», прогноз «стабильный». За 2023 год сумма консолидированной выручки составила 15,4 трлн тенге, что превышает показатели 2022 года на 0,6 трлн тенге, или 4%.В 2024 году сумма фонда составляет около 332 847 691 долларов.В 2025 году сумма фонда составит около 325 927 499 долларов в«Самрук-Казыне» сообщили «Курсиву», что планируемое снижение финансовых показателей госхолдинга в 2025 году связано в основном с прогнозируемы падением цены на нефть марки Brent с $81 за баррель в 2024 году до $75 за баррель в 2025 году. Риски которые могут снижать эффективность работы фондов это зависимость от цен на нефть, недостаточная прозрачность ,политическое влияние, угроза коррупции.

Рисунок 4. В какие отрасли идут инвестиции Казахстана.

[2] http://forbes.kz/authors/authorsid_544

Энергетика развитие энергетической инфраструктуры, включая строительство новых электростанций модернизацию существующих объектов.

Транспорт и логистика строительство железнодорожных линий, развитие авиационного парка, улучшение транспортной логистики. Промышленность и инновации создание новых производств, модернизация оборудования, внедрение инновационных технологий. Здравоохранение строительство новых медицинских учреждений и обновление оборудования. Нефтегазохимия развитие переработки углеводородов и производство нефтехимической продукции. Сельское хозяйство повышение продуктивности и устойчивости отрасли.IT и научные разработки развитие информационных технологий и научных исследований. Инфраструктура строительство школ, детских домов, водопроводов, дорог и мостов.

Рисунок 5. В какие отрасли идут инвестиции Узбекистана.

Энергетика строительство новых энергоблоков, развитие ветровых электростанций совместно с международными компаниями. Транспорт и логистика развитие железнодорожной инфраструктуры и повышение транзитного потенциала. Промышленность и инновации развитие машиностроения, легкой и пищевой промышленности, импортозамещение.

Здравоохранение строительство и модернизация медицинских учреждений.

Нефтегазохимия реализация проектов по производству полиэтилена и других нефтехимических продуктов. Сельское хозяйство поддержка аграрного сектора.IT и научные разработки инновации и цифровизация экономики.

Инфраструктура модернизация газопроводов, электростанций и водоснабжения в регионах.

Выводы. Из всего изученного можно сказать одно суверенные фонды действительно помогают странам развиваться, если ими правильно управлять. Казахстан начал использовать такой подход раньше Узбекистана и благодаря этому смог быстрее восстановить экономику после 90-х, особенно за счёт нефти. Узбекистан начал реформы позже, но с 2016 года хорошо набрал темп видно, что страна уверенно идёт вперёд. Эти фонды позволяют не просто хранить деньги, а вкладывать их в нужные вещи: дороги, энергетические проекты, медицину, промышленность. Но при этом важно, чтобы всё было прозрачно чтобы люди понимали, куда идут деньги, кто принимает решения и какой от этого результат. Без этого даже самый большой фонд может не принести пользы. Считаю, что Узбекистану нужно продолжать усиливать контроль и прозрачность, а Казахстану меньше зависеть от нефти и больше развивать другие отрасли. Тогда фонды действительно станут надёжным инструментом для будущего. В целом исходя из исследования мы увидели что суверенные фонды влияют на экономику, и при грамотном подходе они могут многое изменить к лучшему.

Список использованной литературы:

1. Евгений Владимирович Андреев, Валерий Яковлевич Жарницкий, Павел Владимирович Соколовский, & Глеб Вадимович Латыш (2023). Перспективы функционирования фондов развития регионов в современных условиях. Государственная служба, 25 (5 (145)), 31-38. doi: 10.22394/2070-8378-2023-25-5-31-38 https://cyberleninka.ru/article/n/perspektivy-funktsionirovaniya-fondov-razvitiya-regionov-v-sovremennyh-usloviyah
2. Иномжон Тураевич Жуманиязов, & Нозимахон Омонуллохоновна Садыкова (2023). Ўзбекистонда ва жаҳонда суверен фондлар инвеститцион фаолияти. Science and Education, 4 (6), 915-920. https://cyberleninka.ru/article/n/zbekistonda-va-zhahonda-suveren-fondlar-investittsion-faoliyati
3. Yi-Chong, X. (2010). The political economy of sovereign wealth funds (pp. 1-25). Palgrave Macmillan UK. https://doi.org/10.1057/9780230290648_1
4. Кинякин Андрей Алексеевич (2014). Суверенные фонды благосостояния как глобальные политико-экономические акторы: к определению понятий. Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Политология, (4), 90-100. https://cyberleninka.ru/article/n/suverennye-fondy-blagosostoyaniya-kak-globalnye-politiko-ekonomicheskie-aktory-k-opredeleniyu-ponyatiy
5. Сухарев А.Н. (2010). Суверенные фонды благосостояния: опыт создания и пути развития. Национальные интересы: приоритеты и безопасность, (21), 14-23. https://cyberleninka.ru/article/n/suverennye-fondy-blagosostoyaniya-opyt-sozdaniya-i-puti-razvitiya
6. https://www.lex.uz/ru/docs/6707805
7. http://www.mf.uz/ https://cbu.uz/
8. https://stat.uz/
9. http://forbes.kz/authors/authorsid_544
10. https://sk.kz/press-center/news/77678/?lang=ru
11. https://kz.kursiv.media/2025-03-14/zhnb-skprofitdebt/
12. https://www.akorda.kz/ru/glava-gosudarstva-prinyal-predsedatelya-pravleniya-ao-samruk-kazyna-almasadama-satkalieva-2211959