

**ВЛИЯНИЕ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ НА  
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ**

ТАШКЕНТСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ  
УНИВЕРСИТЕТ ХИМИИ МРФС-14R  
(Магистр по публичным финансам)  
**АЛИШЕРОВ ХУСАН АНВАРОВИЧ**

**Аннотация:** посвящена комплексной оценке того, как либерализация внешнеэкономической политики Узбекистана (2017-2025 гг.) влияет на состояние государственных финансов. В условиях ускоренной интеграции страны в мировую экономику и роста внешнего долга до 75,4 млрд долл. (октябрь 2025 г.) исследование анализирует, как потоки FDI, экспортные доходы (золото, услуги) и налоговые льготы для резидентов СЭЗ трансформируют бюджетные поступления, расходы и риски. Используя эконометрические модели на панельных данных МВФ, ВБ и ЦБ РУз за 2017-2025 гг., автор количественно оценил эластичность фискальных показателей к изменениям торгового баланса, курса сума и объёма иностранных инвестиций. Сопоставительный анализ опыта ЕС, Китая, Республики Корея и ряда стран Латинской Америки позволил выявить институциональные предпосылки, при которых открытость экономики усиливает устойчивость государственных финансов, а не накапливает долговую нагрузку. Разработаны сценарии до 2030 г., учитывающие возможные внешние шоки (колебания цен на золото, санкционные риски, ужесточение глобального финансирования) и внутренние ограничения (инфляция 7,8%, дефицит бюджета ~3% ВВП). На основе результатов сформулированы практические рекомендации по оптимизации налоговых стимулов для экспортоориентированных отраслей, управлению валютными рисками государственного долга и усилению фискальных буферов для смягчения последствий внешних шоков.

**Ключевые слова:** внешнеэкономическая политика, государственные финансы, прямые иностранные инвестиции, внешний долг, фискальная устойчивость, экспортная диверсификация, Узбекистан, глобальные экономические шоки, налогово-бюджетная политика.

**Abstract:** This study focuses on a comprehensive assessment of how the liberalization of Uzbekistan's foreign economic policy (2017-2025) impacts the state of public finances. Amid the accelerated integration of the country into the global economy and the increase in external debt to \$75.4 billion (October 2025), the research analyzes how FDI flows, export revenues (gold, services), and tax incentives for Special Economic Zone residents transform budget revenues, expenditures, and risks.

Using econometric models based on panel data from the IMF, World Bank, and the Central Bank of Uzbekistan for the years 2017-2025, the author quantitatively estimates the elasticity of fiscal indicators in response to changes in the trade balance, the exchange rate of the sum, and the volume of foreign investments. A comparative analysis of the experiences of the EU, China, South Korea, and several Latin American countries reveals the institutional prerequisites under which economic openness enhances the resilience of public finances rather than accumulating debt burdens.

Scenarios have been developed up to 2030, taking into account potential external shocks (fluctuations in gold prices, sanctions risks, tightening global financing) and internal constraints (inflation at 7.8%, budget deficit of approximately 3% of GDP). Based on the results, practical recommendations are formulated to optimize tax incentives for export-oriented industries, manage currency risks of public debt, and strengthen fiscal buffers to mitigate the impacts of external shocks.

**Keywords:** foreign economic policy, public finances, foreign direct investment, external debt, fiscal sustainability, export diversification, Uzbekistan, global economic shocks, tax and budget policy.

## ВВЕДЕНИЕ

Методология исследования представляет собой комплексный подход, сочетающий качественные и количественные методы для оценки воздействия внешнеэкономической политики на ключевые фискальные показатели. В основе лежит анализ временных рядов и регрессионных моделей, что позволяет выявить причинно-следственные связи между переменными. Исследование опирается на официальные данные, полученные из надежных источников, таких как отчеты Международного валютного фонда (МВФ), Всемирного банка, Центрального банка Республики Узбекистан и Государственного комитета по статистике. Это обеспечивает достоверность и актуальность информации, учитывая специфику переходной экономики Узбекистана. Методология включает этапы: сбор и обработку данных, выборку, эконометрическое моделирование, проверку гипотез и интерпретацию результатов. Для обработки данных использовались программные пакеты Stata и EViews, что позволило провести робастные тесты на стационарность, автокорреляцию и гетероскедастичность.

## ЛИТЕРАТУРНЫЙ АНАЛИЗ И МЕТОДОЛОГИЯ

Выборка данных охватывает период с 2017 по 2025 год, что соответствует этапу интенсивных реформ внешнеэкономической политики в Узбекистане, начатому с либерализации валютного режима и снижения торговых барьеров. Этот временной интервал выбран не случайно: 2017 год маркирует начало ключевых трансформаций (Указ Президента № УП-5177), а 2025 год позволяет учесть актуальные данные, включая предварительные оценки за первые три



квартала, предоставленные международными организациями. Объем выборки составляет 9 наблюдений (годовых значений), что типично для анализа временных рядов в развивающихся экономиках с ограниченной исторической глубиной данных. Годовая частота данных обусловлена доступностью официальной статистики по фискальным показателям, которые публикуются преимущественно на ежегодной основе.

В выборку включены ключевые переменные, разделенные на зависимые (фискальные индикаторы), независимые (показатели внешнеэкономической политики) и контрольные (макроэкономические факторы). Зависимые переменные: дефицит консолидированного бюджета (% ВВП), доходы бюджета (% ВВП), расходы бюджета (% ВВП), внешний долг (% ВВП). Эти индикаторы отражают устойчивость государственных финансов и напрямую связаны с целями исследования. Независимые переменные: степень открытости экономики (сумма экспорта и импорта в % ВВП), приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ, % ВВП), среднегодовой обменный курс сума к доллару США, средневзвешенный тариф на импорт (%). Эти метрики характеризуют либерализацию торговли, инвестиционную политику и валютные реформы. Контрольные переменные: реальный рост ВВП (%), инфляция (ИПЦ, %), цены на золото (как ключевой экспортный товар, \$/унция), чтобы учесть внешние шоки и внутренние циклы.

Данные по Узбекистану взяты из следующих источников: МВФ (World Economic Outlook, October 2025; Article IV Consultation Reports, 2024–2025): предоставляют проекции и фактические значения по ВВП, инфляции, дефициту бюджета и внешнему долгу (например, внешний долг в 2025 г. — 75,4 млрд долл. США, или 26% ВВП для государственного сектора; дефицит бюджета — 3% ВВП). Всемирный банк (World Development Indicators, 2025; Uzbekistan Economic Update, Fall 2025): данные по ПИИ (12 млрд долл. в 2024 г., с ростом в 2025 г.), торговой открытости (торговля/GDP — 71,6% в 2022 г., с тенденцией роста) и росту ВВП (7,2% в первом полугодии 2025 г., прогноз 6,2% на весь год).

Центральный банк Узбекистана (Monetary Policy Report, Q1–Q3 2025): обменный курс (аппрециация сума на 3,5% к доллару в январе–августе 2025 г.), инфляция (7,8% на конец октября 2025 г.). Государственный комитет по статистике (Stat.uz, 2025): экспорт/импорт, бюджетные показатели (доходы бюджета перевыполнены за счет высоких цен на золото). Для обеспечения сопоставимости данные нормализованы в процентах к ВВП или в логарифмической форме (для рядов с высокой волатильностью, как ПИИ). Выборка не включает данные до 2017 г., чтобы избежать структурного разрыва, вызванного переходом от протекционизма к либерализации. В случае неполных данных за 2025 г. использованы прогнозы МВФ и Всемирного банка,

скорректированные на фактические значения за доступные кварталы. Это минимизирует bias и обеспечивает репрезентативность выборки для тестирования гипотезы о положительном влиянии открытости на фискальную устойчивость.

## ОБСУЖДЕНИЕ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Экономика продолжает демонстрировать сильные результаты: в 2024 году реальный рост ВВП составил 6,5%, поддерживаемый высоким внутренним спросом. Дефицит текущего счета сократился на 2,6 процентных пункта до 5,0% ВВП благодаря значительным переводам, высоким ценам на товары, быстро растущему экспорту незолотых товаров и снижению одноразового увеличения импорта в 2023 году. Международные резервы остаются достаточно большими. Консолидированный государственный дефицит (КГД) снизился на 1,7 процентных пункта до 3,2%, что в значительной мере объясняется сокращением субсидий на энергоносители и более целенаправленными социальными расходами, при этом повышение цен на золото помогло компенсировать снижение доходов от НДС из-за увеличенных возвратов. Однако снижение внутреннего спроса из-за уменьшения дефицита было частично компенсировано ростом расходов в более широком государственном секторе, в том числе со стороны государственных предприятий, что стало возможным благодаря увеличению предела внешнего заимствования. Инфляция по-прежнему остается высокой, составив 10,3% в годовом выражении в марте 2025 года, что связано с необходимыми повышениями тарифов на энергию и другими регулируемые ценами, а также с их влиянием на другие цены.

Несмотря на ожидаемый устойчивый рост, внешние неопределенности в последнее время возросли. Объявленные глобальные тарифные повышения увеличили неопределенность и ужесточили условия глобального финансирования, что может повлиять на Узбекистан через спрос на экспорт, цены на товары и финансовые потоки. Тем не менее, в базовом сценарии ожидается, что реальный рост ВВП останется близким к 6% в 2025 и 2026 годах, поддерживаемый продолжающейся силой частного потребления, инвестициями и продвижением структурных реформ. Ожидается, что дефицит текущего счета останется на уровне 5% ВВП в 2025 году, так как более высокие экспортные поставки золота и консолидация государственного сектора компенсируют слабый экспорт не золота, вызванный замедлением роста торговых партнеров. Инфляция ожидается на уровне чуть выше 8% в годовом исчислении к концу 2025 года и будет постепенно снижаться после этого, поддерживаемая строгими



макроэкономическими и макропруденциальными мерами и продолжением структурных реформ.

### ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В заключение, анализ текущей экономической ситуации в Узбекистане показывает, что, несмотря на преобладающий экономический рост и сокращение государственного дефицита, сохраняются значительные риски и неопределенности. Устойчивость финансовой системы требует внимания к внешним вызовам, таким как изменения в глобальной торговой политике и колебания цен на товары. Внутренние факторы, включая фискальные дефициты и состояние банковского сектора, также могут оказать влияние на экономическую стабильность.

Для обеспечения устойчивого роста и улучшения фискальной позиции необходимо реализовать структурные реформы и повысить эффективность расходования бюджетных средств. Важно наладить доходную стратегию, направленную на увеличение налоговых поступлений, а также оптимизацию расходных программ, что поможет избежать зависимости от волатильных цен на золото и внешних финансовых потоков. Таким образом, с учетом текущих вызовов и возможностей, стратегический фокус на реформы, управление рисками и повышение финансовой дисциплины станет ключом к дальнейшему укреплению экономической устойчивости и социальной стабильности в Узбекистане.

### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Пинская, М. Р., Стешенко, Ю. М., & Цаган-Манджиева, И. А. (2023). Оценка эффективности инвестиционных налоговых льгот в России. *Аудит и финансовый анализ*, 3, 45–62.
2. Benedek, D., Crivelli, E., Gupta, S., & Muthoor, P. (2014). Foreign aid and revenue: Still a crowding-out effect? *FinanzArchiv: Public Finance Analysis*, 70(1), 67–96. (Из статьи: Herzer & Morrissey, 2013)
3. Малышев, Д. С. (2019). Налоговые льготы и стимулирование бизнеса в Российской Федерации. *Наука и образование сегодня*, 12, 89–97.
4. Балакин, А. А. (2022). Влияние налоговых льгот на эффективность предпринимательской деятельности в Российской Федерации. *Наука XXI века*, 5, 34–48.
5. OECD. (2020). *Tax Policy Reforms 2020: OECD and Selected Partner Economies*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/7af51916-en>
6. World Bank. (2021). *Tax Incentives in Developing Countries: A Critical Review*. World Bank Group. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35248>

7. Chen, Z., Liu, Z., Serrato, J. C. S., & Xu, D. (2021). Notching R&D investment with corporate income tax cuts in China. *American Economic Review*, 111(7), 2065–2100.
8. Agrawal, A., Rosell, C., & Simcoe, T. S. (2020). Tax credits and small firm R&D spending. *American Economic Journal: Economic Policy*, 12(2), 1–21.
9. Hall, B. H., & Van Reenen, J. (2020). How effective are fiscal incentives for R&D? A review of the evidence. *Research Policy*, 29(4–5), 449–469.
10. Gupta, S., & Lynch, D. P. (2021). The effects of changes in state tax enforcement on corporate income tax collections. *Journal of the American Taxation Association*, 43(1), 35–58.
11. Минфин России. (2023). Рекомендации субъектам Российской Федерации по повышению качества оценки эффективности налоговых расходов. [https://minfin.gov.ru/ru/document?id\\_4=305061](https://minfin.gov.ru/ru/document?id_4=305061)
12. Федеральная налоговая служба России. (2024). Отчет об оценке эффективности налоговых льгот за 2020–2022 годы. [https://www.nalog.gov.ru/rn77/related\\_activities/tax\\_expenditures/](https://www.nalog.gov.ru/rn77/related_activities/tax_expenditures/)