ПЕРЕДОВЫЕ ПРАКТИКИ АНАЛИЗА ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА ГОСУДАРСТВ: МИРОВОЙ ОПЫТ И ПРИОРИТЕТЫ ДЛЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

Карлыбаев Рустем Мурат улы
Каракалпакский государственный университет

Annotatsiya: *Maqolada davlatlarning investitsiyaviy jozibadorligini baholash usullarining evolyutsiyasi — mumtoz makromodellardan ko‘p omilli tizimlargacha (ESG, Big Data, predikativ analitika) tadqiq etilgan hamda O‘zbekistonning investitsiyaviy jozibadorligini monitoring qilish milliy tizimini yaratish uchun ularni moslashtirish modeli taklif etilgan.*

Kalit so‘zlar: *investitsiya muhiti, investitsiyaviy jozibadorlik, to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar (TXI), ESG-transformatsiya, suveren reytinglar, institutsional muhit.*

Аннотация: *В статье исследована эволюция методов оценки инвестиционной привлекательности государств — от классических макромоделей к многофакторным системам (ESG, Big Data, предиктивная аналитика) и предложена модель их адаптации для создания национальной системы мониторинга инвестиционной привлекательности Узбекистана.*

Ключевые слова: *инвестиционный климат, инвестиционная привлекательность, прямые иностранные инвестиции (ПИИ), ESG-трансформация, суверенные рейтинги, институциональная среда.*

Abstract: *The article examines the evolution of methods for assessing the investment attractiveness of states — from classic macromodels to multifactor systems (ESG, Big Data, predictive analytics) — and proposes a model for their adaptation to create a national monitoring system for the investment attractiveness of Uzbekistan.*

Keywords: *investment climate, investment attractiveness, foreign direct investment (FDI), ESG transformation, sovereign ratings, institutional environment.*

Инвестиции выступают ключевым драйвером макроэкономической стабильности, научно-технического прогресса и развития регионов.

Главным индикатором качества этих процессов является инвестиционная привлекательность. Цель данной статьи заключается в исследовании современных методов оценки эффективности финансовых вложений.

Для развивающихся экономик, в частности для Республики Узбекистан, переживающей этап масштабной модернизации и либерализации рынков, задача объективной оценки и систематического мониторинга инвестиционного климата носит стратегический характер. В рамках реализации долгосрочных национальных ориентиров (удвоение объема ВВП и доведение притока инвестиций до 250 млрд долларов США к 2030 году) критически важно понимать, на основе каких аналитических маркеров глобальный капитал принимает решения об аллокации ресурсов[32].

Анализ ведущих исследовательских практик (UNCTAD, Всемирный банк[33], рейтинговые агентства «Большой тройки», Kearney, Bloomberg) позволяет выделить четыре ключевых тренда в оценке инвестиционной привлекательности государств[34].

Переход от номинальных рейтингов к проекту Business Ready (B-READY). После завершения проекта *Doing Business* Всемирный банк внедрил новую методологическую рамку - B-READY (Business Ready). Ее передовой характер заключается в оценке трех взаимосвязанных столпов:

Нормативно-правовая база (Regulatory Framework);

Общественные услуги и цифровая инфраструктура для бизнеса (Public Services);

Эффективность практического применения норм на микроуровне (Operational Efficiency).

Для стран с переходной экономикой критически важен переход от оценки «законов на бумаге» к замеру реальных издержек бизнеса при их исполнении.

Суверенный ESG-скрининг и климатическая устойчивость[35].

Институциональные инвесторы (суверенные фонды благосостояния, пенсионные фонды ЕС и США) инкорпорируют параметры устойчивого развития в модели суверенного риска:

[32] Указ Президента Республики Узбекистан от 11 сентября 2023 года № УП-158 «О Стратегии "Узбекистан — 2030"».
[33] World Bank. Business Ready (B-READY) Methodology Handbook. — Washington, D.C.: World Bank Group, 2023.
[34] UNCTAD. World Investment Report 2024: Investment Facilitation and Digital Government. — Geneva: United Nations, 2024.
[35] Котляров М. А., Вахабов А. В. Анализ инвестиционного климата в условиях трансформации институциональной среды. // Экономика и финансы (Узбекистан). — 2022. — № 4. — С. 12–21.

E (Environmental): индекс углеродоемкости экспорта, адаптация инфраструктуры к засухе и дефициту водных ресурсов, динамика ввода мощностей ВИЭ;

S (Social): демографический дивиденд, качество системы профессионального образования, адаптация трудового законодательства к стандартам МОТ;

G (Governance): прозрачность правоприменения, предсказуемость регуляторных актов, антикоррупционный комплаенс.

В современной академической дискуссии анализ инвестиционной привлекательности носит междисциплинарный характер. Как отмечают сторонники неоинституционализма (Д. Норт, Д. Аджемоглу), базовым критерием оценки сегодня выступает не наличие налоговых льгот, а качество правоприменительной практики и уровень трансакционных издержек. Параллельно, в русле эволюции теории локационных преимуществ Дж. Даннинга, акцент глобального капитала сместился с дешевых ресурсов на цифровую инфраструктуру. Более того, под влиянием концепций устойчивого развития (Дж. Сакс, Р. Экклз) и необходимости преодоления информационной асимметрии (Дж. Стиглиц), передовые исследовательские практики сегодня в обязательном порядке интегрируют ESG-метрики и предиктивную оценку рисков на базе Big Data, формируя многомерную модель анализа инвестклимата[36].

Применение альтернативных данных и предиктивной аналитики

В условиях запаздывания официальной государственной статистики ведущие инвестиционные дома используют неструктурированные массивы данных:

Спутниковая геопространственная аналитика: мониторинг плотности ночного освещения, динамики застройки специальных экономических зон (СЭЗ), интенсивности работы сухопутных и авиатерминалов;

NLP-модели (обработка естественного языка): алгоритмический контент-анализ международных СМИ и деловой переписки для предиктивного выявления политических и регуляторных рисков.

Трансформация инвестиционного ландшафта Республики Узбекистан с 2017 года демонстрирует необходимость внедрения комплексной многоуровневой оценки, учитывающей как внутренние

[36] North, D. C. (1990). Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge University Press. Eccles, R. G., & Klimenko, S. (2019). The Investor Revolution: Shareholders are getting serious about sustainability // Harvard Business Review, 97(3), 106-116.

институциональные сдвиги, так и геоэкономические вызовы региона Центральной Азии[37].

Ключевые аспекты национальной модели:

Региональное позиционирование (Central Asian Connectivity):

Инвесторы оценивают Узбекистан не изолированно, а как ядро регионального рынка с населением свыше 80 млн человек. Передовая аналитика концентрируется на участии страны в трансконтинентальных транспортных маршрутах (Средний коридор, Трансафганская железная дорога).

Ключевым маркером зрелости инвестиционного климата для международных фондов выступает прозрачность проведения IPO/SPO крупных государственных предприятий (в горно-металлургическом, финансовом и энергетическом секторах).

Поскольку глобальный капитал оценивает риски дефицита генерации и водных ресурсов в бассейне Аральского моря, фактором инвестиционной привлекательности становится скорость ввода солнечных и ветровых станций (проекты Masdar, ACWA Power). «Зеленая» энергия трансформируется из экологического показателя в базовое условие конкурентоспособности экспортеров.

Для повышения точности суверенного позиционирования и преодоления информационной асимметрии между государственными институтами и зарубежными инвесторами целесообразно:

Сформировать Национальный индекс инвестиционной привлекательности регионов (НМИПР):

Агрегировать данные на уровне областей и Республики Каракалпакстан, используя методику многокритериальной оптимизации (AHP / TOPSIS), что позволит нивелировать диспропорции в межрегиональном распределении ПИИ.

Интегрировать стандарты B-READY в деятельность уполномоченных ведомств:

Министерству инвестиций, промышленности и торговли (МИПТ) и профильным исследовательским центрам рекомендуется проводить внутренний стресс-аудит нормативной базы по новой матрице Всемирного банка с акцентом на цифровую зрелость государственных услуг.

Разработать Национальную суверенную таксономию устойчивого финансирования:

[37] Kearney. Foreign Direct Investment (FDI) Confidence Index: Navigating Geopolitical Fragmentation. — 2024.

Четкая гармонизация национальных стандартов зеленых и социальных облигаций с таксономиями ЕС и Азиатского банка развития снизит премию за риск для институциональных инвесторов.

Подводя итоги, можно сделать вывод о том, что современные практики анализа инвестиционного климата перешли в плоскость синтеза институционального аудита, оценки геоэкономической стрессоустойчивости и ESG-зрелости. Для Республики Узбекистан успешная интеграция в мировые инвестиционные цепочки требует отказа от консервативных одномерных оценок в пользу многофакторного предиктивного мониторинга. Только прозрачная, технологически выверенная и институционально защищенная экосистема позволит трансформировать интерес международного капитала в устойчивый экономический рост страны.

Литература

1. Указ Президента Республики Узбекистан от 11 сентября 2023 года № УП-158 О Стратегии «Узбекистан — 2030».

2. World Bank. Business Ready (B-READY) Methodology Handbook. - Washington, D.C.: World Bank Group, 2023.

3. UNCTAD. World Investment Report 2024: Investment Facilitation and Digital Government. - Geneva: United Nations, 2024.

4. Котляров М. А., Вахабов А. В. Анализ инвестиционного климата в условиях трансформации институциональной среды. // Экономика и финансы (Узбекистан). - 2022. - № 4. - С. 12–21.

5. North D. C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. — Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

6. Eccles R. G., Klimenko S. The Investor Revolution: Shareholders Are Getting Serious About Sustainability // Harvard Business Review. — 2019. — Vol. 97, № 3. — P. 106–116.

7. Kearney. Foreign Direct Investment (FDI) Confidence Index: Navigating Geopolitical Fragmentation. - 2024.