

BCG

УЗБЕКИСТАН

ОКНО ВОЗМОЖНОСТЕЙ



BCG — международная компания, специализирующаяся в управленческом консалтинге, ведущий консультант по вопросам стратегии бизнеса. Нашими партнерами являются частные, государственные и некоммерческие организации во всех отраслях и регионах мира. Вместе мы работаем над тем, чтобы выявить наилучшие возможности создания стоимости, найти оптимальные решения важнейших задач и преобразовать бизнес. Наш подход индивидуален: глубокий анализ динамики развития компаний и рынков сочетается с тесным сотрудничеством на всех уровнях управления компании клиента. Такой подход обеспечивает нашим клиентам устойчивое конкурентное преимущество, эффективность организации и долгосрочные результаты. Созданная в 1963 г., сегодня компания BCG имеет глобальную сеть из более чем 90 офисов в 50 странах.

В России BCG работает с 1990 г., в 1994 г. открылся московский офис компании. На рынке консалтинговых услуг Казахстана BCG присутствует с 2005 г., филиал в Нур-Султане (бывшей Астане) начал работу в 2016 г. В 2017 г. компания вышла на рынок Узбекистана. Сегодня BCG сотрудничает с крупнейшими государственными и коммерческими компаниями во всех отраслях экономики региона.

Дополнительную информацию можно найти на нашем сайте bcg.com.

УЗБЕКИСТАН

ОКНО ВОЗМОЖНОСТЕЙ

ИГОРЬ АЛЕКСЕЕВ

ВЛАДИСЛАВ БУТЕНКО

ЕЛЕНА ЖУКОВА

РЗА НУРИЕВ

КОНСТАНТИН ПОЛУНИН

МАРИЯ РАДЖИ

АНТОН СТЕПАНЕНКО

СОДЕРЖАНИЕ

5	РЕЗЮМЕ
7	ВВЕДЕНИЕ
7	Переоцененный рынок и пессимизм инвесторов
8	Экономический сдвиг в направлении Азии
9	Новый рубеж для инвесторов
11	МАСШТАБНЫЕ РЕФОРМЫ И ПРОЧНЫЙ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФУНДАМЕНТ – ОСНОВЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ
11	Курс на экономический рост
12	Улучшающиеся ключевые макроэкономические показатели
13	Крупный, растущий и ненасыщенный рынок с 33 млн потребителей
14	Многочисленная и конкурентоспособная рабочая сила
15	Богатая природными ресурсами и диверсифицированная экономика
16	Относительно высокая макроэкономическая стабильность
16	Развитая логистическая инфраструктура и возможности для активизации регионального сотрудничества
18	Реформы, необходимые для обеспечения устойчивого экономического роста
19	Быстрые темпы реформ как средство снижения опасений инвесторов
20	Мнение инвесторов: финансовая и правовая среда — главный приоритет для реформ
23	Первые шаги в области либерализации валютного контроля
24	Обеспечение равных условий для всех участников рынка
24	Инициативы по модернизации инфраструктуры
24	Повышение эффективности и прозрачности таможенной системы
25	Упрощение и унификация налоговой системы
26	Улучшение качества жизни в Ташкенте
28	ИНВЕСТОРЫ-ПЕРВОПРОХОДЦЫ НА РЫНКЕ УЗБЕКИСТАНА
28	Первые крупные инвестиции в Узбекистан
30	Новые инвестиционные возможности в различных секторах экономики
31	«Старые знакомые»: оптимизация традиционных отраслей
37	Новые горизонты: потенциал в быстрорастущих секторах

45	МИНИМИЗАЦИЯ РИСКОВ
45	Зависимость от соседних стран
45	Возможные изменения в миграционных тенденциях
46	Быстрые изменения в регуляторной сфере
46	Неопределенность цен на электроэнергию и энергоносители
47	КАК ДОСТИЧЬ УСПЕХА В УЗБЕКИСТАНЕ
47	Прийти на рынок раньше
47	Задействовать местные знания и опыт
48	Разработать адаптивную стратегию
48	Полагаться больше на людей, чем на капитал
48	Рассматривать Узбекистан как часть более обширной системы
50	ДРУГИЕ МАТЕРИАЛЫ ПО ТЕМЕ
51	ВНИМАНИЮ ЧИТАТЕЛЕЙ

РЕЗЮМЕ

Крупномасштабные реформы

Долгое время Узбекистана не было на карте инвесторов, однако сейчас страна открывается для внешнего мира и предлагает инвестиционные возможности. После смены руководства в конце 2016 г. инвестиционный климат в республике быстро улучшается, что позволит активнее привлекать новых инвесторов.

Потенциал Узбекистана базируется на прочных макроэкономических фундаментальных показателях — это страна с сильным внутренним рынком, относительно молодой и дешевой рабочей силой, богатыми природными ресурсами, сравнительно диверсифицированной экономикой и быстро развивающейся инфраструктурой. В целом Узбекистан обладает преимуществом макроэкономической стабильности, которая в сочетании с текущими реформами открывает возможности в различных секторах экономики, будь то финансовые услуги, строительство или туризм.

Опираясь на позитивную макроэкономическую ситуацию, страна осуществляет масштабные реформы, направленные на обеспечение дальнейшего роста и улучшение инвестиционного климата. За последние годы бизнес-климат Узбекистана существенно улучшился — в рейтинге Doing Business Всемирного банка республика поднялась со 166-го места в 2012 г. до 76-го места в 2019 г. Реформы, направленные на преодоление барьеров в области законодательства, налоговой и таможенной систем, осуществляются очень быстрыми темпами. Одной из самых значительных реформ стала валютная либерализация в сентябре 2017 г.

Новые инвестиционные возможности

На данный момент Узбекистан редко рассматривается в качестве направления для капиталовложений, объем прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в страну существенно ниже, чем в сравнимых экономиках. Однако некоторые первопроходцы, уверенные в большом потенциале Узбекистана, уже инвестируют в республику — сегодня здесь работает более 7500 компаний с иностранным капиталом. В феврале 2019 г. Узбекистан разместил первые 5-летние и 10-летние еврооблигации на общую сумму в 1 млрд долларов с переподпиской в четыре раза, в конечном итоге заказы были распределены среди более чем 150 инвесторов из Англии, Европы, Америки и Азии. Это также свидетельствует о растущем интересе инвесторов к стране.

В условиях ускорения реформ инвестиционные возможности появляются как в традиционных, так и в новых секторах экономики. Традиционные для Узбекистана сектора, в число которых входят нефтегазовая и горнодобывающая отрасли, сельское хозяйство и текстильное производство, полагаются в основном на природные ресурсы. Эти отрасли уже занимают устойчивые позиции, но их инвестиционный потенциал еще не в полной мере реализован. С другой стороны, мировые тенденции, такие как цифровая трансформация, рост доходов и трат населения, а также текущая демографическая траектория, создают значительный потенциал развития в относительно новых для Узбекистана секторах – финансовом и банковском секторе, строительной отрасли, телекоммуникациях и туризме.

Узбекистану еще предстоит минимизировать ряд рисков, которые могут сказаться на текущей позитивной траектории изменений. Большая часть этих рисков обусловлена географическим положением республики – отсутствием выхода к морю и соседством со странами, имеющими историю политической нестабильности. Демографическая динамика требует от Узбекистана увеличения количества рабочих мест для трудоустройства растущего населения. Кроме того, необходимо, не теряя беспрецедентного темпа преобразований, обеспечить и высокое качество процесса законотворчества, и его предсказуемость для владельцев бизнеса. Наконец, необходимо ускорить реформы в сфере коммунальных услуг для устранения неопределенности.

Пять стратегических принципов успеха для инвесторов

Успех инвестора в Узбекистане сегодня зависит от того, насколько он сможет воспользоваться пятью стратегическими принципами успеха: (1) выйти на рынок раньше, (2) использовать местные знания и опыт, (3) разработать адаптивную стратегию, (4) полагаться в большей степени на людей, чем на капитал, (5) видеть в Узбекистане часть более обширной системы.

ВВЕДЕНИЕ

Переоцененный рынок и пессимизм инвесторов

Взлеты и падения мировой экономики в последнее десятилетие заставляют инвесторов пересматривать свою стратегию и расширять операции как с традиционными, так и с менее традиционными классами активов.

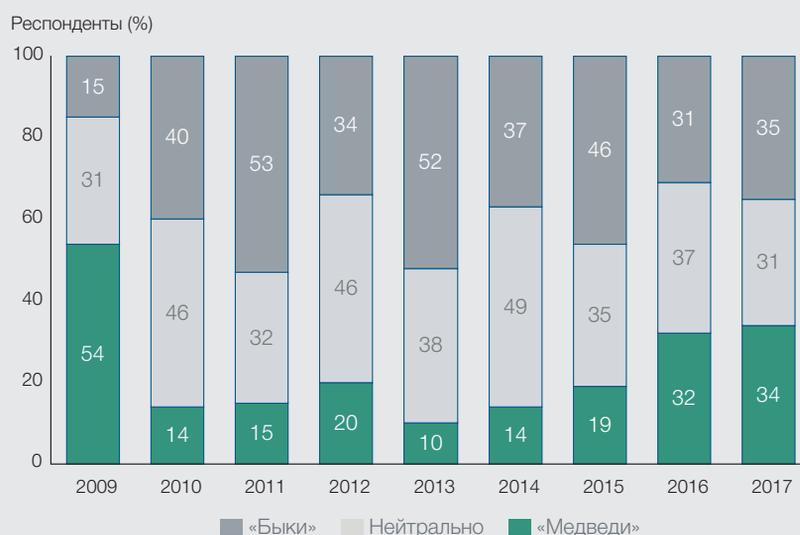
В девятом ежегодном опросе инвесторов¹, проведенном BCG в конце 2017 г.,

1. В ежегодном опросе инвесторов, проведенном BCG в октябре – ноябре 2017 г., приняли участие более 250 портфельных менеджеров и аналитиков со стороны

68% респондентов назвали рынок переоцененным в среднем на 15 п.п., в связи с чем в ближайшие годы они ожидают

продавца и покупателя, представляющих компании, под управлением которых находится в совокупности около \$500 млрд. BCG проводит опрос с 2009 г. В задачи опроса входит получить мнение инвесторов о глобальных фондовых рынках, выявить приоритеты в сфере создания акционерной стоимости, узнать мнения и ожидания в отношении глобальной макроэкономической ситуации, понять, насколько, по мнению инвесторов, компании, за которыми они следят и в которые инвестируют, способны продолжать создавать стоимость. Подробнее см. отчет «Increasingly Concerned Investors Seek Long-Term Value Creation»: <https://www.bcg.com/publications/2017/survey-increasingly-concerned-investors-seek-long-term-value-creation.aspx>.

Рис. 1 | Скептические настроения инвесторов достигли рекордного со времени финансового кризиса 2007–2008 гг. уровня



Примечание: каждый год респондентам задают вопрос «Как вы оцениваете перспективы интересующих вас фондовых рынков в этом году (относите ли вы себя к «медведям» или к «быкам»)»? В 2017 г. респондентам был задан этот вопрос насчет ближайших трех лет до 2019 г.
Источник: отчет Increasingly Concerned Investors Seek Long-Term Value Creation, анализ 2017–2019 гг.

снижения общей акционерной доходности (TSR). Для сравнения, в 2016 г. переоцененным рынок считали лишь 29% инвесторов.

В 2017 г. пессимизм инвесторов относительно фондовых рынков и макроэкономической среды достиг рекордного с 2009 г. уровня. Более трети участников опроса (34%) выразили скепсис в отношении потенциала рынка в ближайшие три года, тогда как в 2015 г. скептически настроены были лишь 19%. 79% опрошенных инвесторов «медведей» утверждают, что главной причиной их пессимизма стала существенная переоценка рынка.

В этих непростых условиях инвесторы начинают ориентироваться на более долгосрочную перспективу. Они стремятся к устойчивому созданию стоимости, и 57% респондентов согласны с тем, что инвестировать стоит в развивающиеся рынки. Хотя в этой ситуации избегающие рисков инвесторы будут стремиться вкладывать в более безопасные, традиционные направления и активы, она открывает возможности для получения большей доходности на так называемых фронтальных или пограничных рынках, еще не достигших насыщения и более доступных для инвесторов, готовых их исследовать.

В текущей среде с низким возвратом на инвестиции развивающиеся рынки уже привлекли многих инвесторов, ориентированных на рост и более высокую доходность. Однако фронтальные рынки, то есть рынки стран, находящихся на более ранних этапах экономического и политического развития, чем более крупные и зрелые развивающиеся экономики, обладают еще большим инвестиционным потенциалом. Инвесторам с долгосрочным горизонтом, способным противостоять волатильности, такие рынки могут предложить прибыльный рост и выгоды от диверсификации портфеля. Еще одно преимущество фронтальных экономик — слабая корреляция с другими мировыми рынками.

Экономический сдвиг в направлении Азии

Глобальный экономический «центр тяжести» продолжает сдвигаться в сторону Азии с ее устойчивым ростом и быстро развивающимися потребительскими рынками, и инвесторы стремятся выйти в этот регион для диверсификации портфелей активов и обеспечения возврата на инвестиции. По мере перераспределения сил между Западом и Востоком в последнее десятилетие становилось ясно, что растущее население региона в обозримом будущем станет фактором роста. Ожидается, что экономики стран Азии продолжат расти благодаря дальнейшей индустриализации и развитию инфраструктуры, увеличению прослойки потребителей среднего класса, наращиванию объемов производства и экспорту природных ресурсов.

В этом контексте ожидается, что Азия будет развиваться быстрее (прогноз роста до 2020 г. 6% в год), чем Латинская Америка и Карибский регион (текущий прогноз 2,2%). Бразилия лишь начинает медленно выходить из глубокой рецессии. В Черной Африке, на Ближнем Востоке и в Северной Африке также прогнозируется сохранение медленных темпов роста — 3,4% и 3,1% соответственно².

Китай — яркий пример сдвига баланса глобальных экономических сил в противоположную сторону от развитых экономик G7. В первые четыре десятилетия после реформы страна демонстрировала двузначные темпы роста благодаря модели производства и экспорта, базирующейся на инвестициях. Кроме того, Китай оказал сильное положительное влияние на весь регион, действуя как локомотив глобального и регионального развития. Примером позитивного влияния Китая на соседние страны может служить инициатива «Пояс и путь» (Belt and Road Initiative — BRI), в реализации которой Центральная Азия играет одну из главенствующих ролей. Несмотря на то что большая часть китайских ПИИ в регион сосредоточена в добывающем

2. Отчет Всемирного банка Global Economic Prospects, июнь 2018 г.

секторе (особенно это касается Туркменистана и Казахстана), реализация BRI будет способствовать расширению участия компаний из КНР в инфраструктурных проектах, наращивании промышленных мощностей, а также в сельском хозяйстве и смежных отраслях.

Новый рубеж для инвесторов

Международные организации и фонды прямых инвестиций считают страны Центральной Азии новым направлением для ПИИ в силу двух их основных характеристик: огромных запасов природных ресурсов и большой численности населения, которая обеспечивает высокую емкость рынка. Эти страны действительно обладают обширными природными ресур-

сами, однако, что важнее всего, они располагают молодым и хорошо образованным трудоспособным населением. Именно благодаря ему государства Центральной Азии способны конвертировать имеющиеся у них богатые запасы металлов, ископаемых и энергоресурсов в долгосрочный устойчивый экономический рост и процветание региона.

По данным Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), последние 20 лет регион демонстрировал впечатляющую экономическую динамику. В 2000–2010 гг. региональный ВВП рос на 8% в год, в 2011–2018 гг. средний рост составил 5,4%. По мнению Азиатского банка развития (ADB), в 2017 г. перспективы развития региона улучшились после



Центральная Азия способна стать значимым игроком в новой глобальной парадигме и следующим экономическим рубежом для мировых инвесторов.



Центральная Азия обладает потенциалом для сильного роста в ближайшие десятилетия. Показатели стран этого региона пока существенно ниже потенциально достижимых объемов производства и уровней производительности.



В 2017 г. правительство Узбекистана начало масштабную программу рыночных реформ, не имеющую прецедента в современной истории страны. <...> Заданные программой темпы позволили открыть новые возможности для регионального сотрудничества в Центральной Азии, в том числе в таких секторах, как энергетика, транспорт, водоснабжение и обеспечение экономической связанности.



Мы приветствуем принятие властями Узбекистана мер по либерализации экономики страны и продвижению курса политических реформ, что открывает двери страны ее соседям и международному сообществу, мы надеемся также и на активизацию в стране деятельности организаций гражданского общества.

нескольких лет замедления темпов экономического роста. Этому способствовали стабильные цены на нефть, увеличение объемов торговли с соседними Китаем и Россией и рост поступлений в бюджет. Прогноз роста ВВП на 2018 г. был скорректирован в сторону увеличения (4,0% вместо 3,5% ранее), в 2019 г. также прогнозируется рост в 4,0%. Улучшен прогноз по Казахстану (3,1% в 2019 г.)³ и Узбекистану (5,0% в 2019 г.). По оценке Госкомстата Узбекистана, ВВП республики за 2018 г. в текущих ценах составил 407 514,5 млрд суммов и по сравнению с 2017 г. увеличился в реальном выражении на 5,1%.

Кроме того, на регион положительно влияет быстрый рост экономик соседних Китая и Индии. Рынки Центральной Азии формируют важный (особенно в контексте инициативы «Пояс и путь») геостратегический и экономический торговый хаб и транспортный коридор, связывая Азию с Европой, Африкой и Ближним Востоком.

Благодаря своему большому потенциалу некоторые страны Центральной Азии уже попали на карту инвесторов. Так произошло с Казахстаном, который с 2008 по 2017 г. привлек ПИИ⁴ на общую сумму \$82 млрд⁵. Хотя инвестиции в основном были сосредоточены на добывающих отраслях, диверсифицирующаяся экономика Казахстана открывает новые привлекательные возможности. Начавший крупномасштабные преобразования Узбекистан обладает потенциалом, необходимым для развития по схожей траектории.

Страна сочетает в себе высокий потенциал, обеспеченный макроэкономическими условиями (большой внутренний

рынок с населением 33 млн человек, богатые природные ресурсы, диверсифицированная экономика, политическая стабильность после недавней передачи власти), и сильную государственную волю к реализации реформ, необходимых для улучшения инвестиционного климата.

С конца 2016 г. новое руководство Узбекистана заявило о многочисленных планах по внедрению системных экономических реформ и созданию благоприятных условий для инвесторов. Правительство полностью осознает значимость инвестиций для развития страны и сейчас разрабатывает стратегии для их привлечения. Это отражается в комплексных политических, экономических и правовых реформах, признанных сделать Узбекистан более конкурентоспособным и привлекательным для инвесторов. Рынок страны открывается для иностранного капитала по мере того, как правительство принимает меры, направленные на устранение правовых, регуляторных, процедурных и институциональных барьеров, негативно сказывающихся на жизненном цикле инвестиций и бизнеса. Эти меры в сочетании с существующим экономическим потенциалом Узбекистана делают его выгодным направлением для инвесторов, стремящихся к диверсификации портфеля.

С учетом текущей экономической и политической динамики перспективы развития Узбекистана в ближайшие годы выглядят позитивными. Если прогноз подтвердится, Узбекистан превратится в крупного регионального игрока и догонит другие страны, развивавшиеся по такой же траектории в последнее десятилетие, например Грузию или Казахстан. Дополнительный потенциал связан с интеграционными процессами в Центральной Азии. Новое руководство страны активно налаживает и восстанавливает связи с другими государствами.

3. Прогноз International Monetary Fund, ноябрь 2018 г.

4. Здесь и далее рассматриваются только ПИИ в создание новых предприятий, поскольку они оказывают большее влияние на экономический рост, чем слияния и поглощения.

5. FDI Markets, включает только данные о новых инвестициях.

МАСШТАБНЫЕ РЕФОРМЫ И ПРОЧНЫЙ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФУНДАМЕНТ —

ОСНОВЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ

Курс на экономический рост

Правительство осознает, какие вызовы стоят перед Узбекистаном, однако уверено в его большом потенциале и активно старается устранить барьеры для инвесторов, считая реформу инвестиционного климата одним из ключевых приоритетов.

Шавкат Мирзиёев, избранный в декабре 2016 г. президент Узбекистана, провозгласил, что частный бизнес и иностранные инвестиции должны стать основными факторами будущего роста. Этот новый подход еще не полностью реализован, и стране лишь предстоит разработать и внедрить ряд реформ, но первые результаты уже видны.

Рис. 2 | Быстрыми темпами идут преобразования, которые улучшат инвестиционный климат и откроют страну для иностранных инвестиций



Источники: пресса, официальные веб-сайты.

Одним из знаковых шагов, предпринятых правительством, стало создание в сентябре 2016 г. «виртуальной приемной» для налаживания диалога с обществом. Схожие инициативы были запущены на более низких и региональных уровнях, и туда уже поступают жалобы от граждан и компаний о проблемах в отношениях с государственными органами. Эти центры активно использовались гражданами – по данным правительства, на конец марта 2019 г. было рассмотрено 2,67 млн обращений¹.

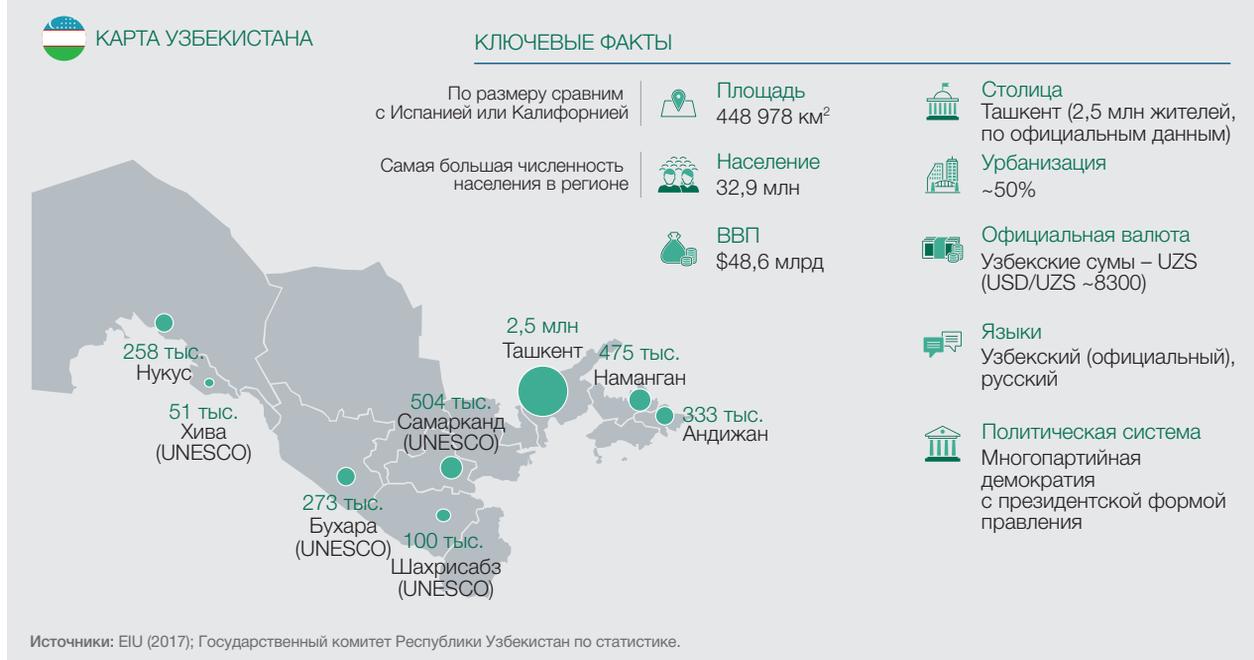
В апреле 2017 г. с целью реализации инвестиционного потенциала был создан Государственный комитет Республики Узбекистан по инвестициям, который должен обеспечить благоприятные условия для привлечения ПИИ, контролировать осуществление крупномасштабных реформ, координировать региональные и отраслевые стратегии, а также расширять сотрудничество с международными финансовыми организациями, иностранными государственными финансовыми институтами, ведущими компаниями и банковскими структурами.

Были предприняты значительные шаги на пути к приватизации. Кардинально сокращается участие государства в экономике, что позволит обеспечить здоровую конкурентную среду и создать новые рабочие места в частном секторе. В 2017 г. было приватизировано 540 предприятий, что позволило привлечь 228 млрд сумов (\$27,8 млн)². В феврале 2018 г. правительство приняло разработанный министерством экономики закон о сокращении государственного участия в деятельности коммерческих предприятий. Портфель государственных активов будет пересмотрен на предмет их конкурентоспособности с тем, чтобы составить список отраслей и сфер деятельности, в которых государственная собственность, включая государственные доли в компаниях и госпредприятия, будет передана бизнес-операторам. В октябре 2018 г. компания «Узбекнефтегаз» уже выставила на публичные торги и начала продажу своих 156 непрофильных активов. Приватизация в основном затронет металлургическую и горнодобывающую отрасли, нефтегазовый сектор и химическую промышленность.

1. Источник: <https://pm.gov.uz/ru>.

2. Источник: Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

Рис. 3 | Ключевые факты об Узбекистане



Улучшающиеся ключевые макроэкономические показатели

Узбекистан обладает всеми необходимыми характеристиками, чтобы стать привлекательным направлением для иностранных инвестиций. Благодаря большой численности населения и высоким темпам естественного прироста здесь сложился оживленный внутренний рынок для потребительских товаров. Наличие высококвалифицированной, многочисленной и относительно дешевой рабочей силы также создает возможности для трудоинтенсивного производства. Страна богата и природными ресурсами, однако благодаря диверсифицированной экономике не зависит от них. И наконец, хорошее состояние инфраструктуры (железные дороги и автомагистрали) позволяет Узбекистану стать центром поставок и производства для соседних стран.

Крупный, растущий и ненасыщенный рынок с 33 млн потребителей

Узбекистан — страна с самым многочисленным в Центральной Азии населением (32,9 млн человек)³, что сопоставимо

3. Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике, июль 2018 г.

с Малайзией и Марокко. Для сравнения, в других странах региона — Казахстане, Киргизии, Таджикистане и Туркменистане — проживает в сумме 38,9 млн человек. Население Узбекистана быстро растет (естественный прирост составляет 0,5 млн человек в год), республика занимает 15-е место среди 51 государства Азии по показателю абсолютного роста населения. Как ожидается, его численность достигнет 35 млн к 2025 г. и 40 млн к 2050 г., что будет способствовать увеличению емкости внутреннего рынка. Большая часть населения проживает в южной, восточной и центральной частях страны. По данным Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике, 50,6% жителей страны сосредоточено в городах⁴. Всемирный банк оценивает долю городского населения на уровне 36,5%⁵.

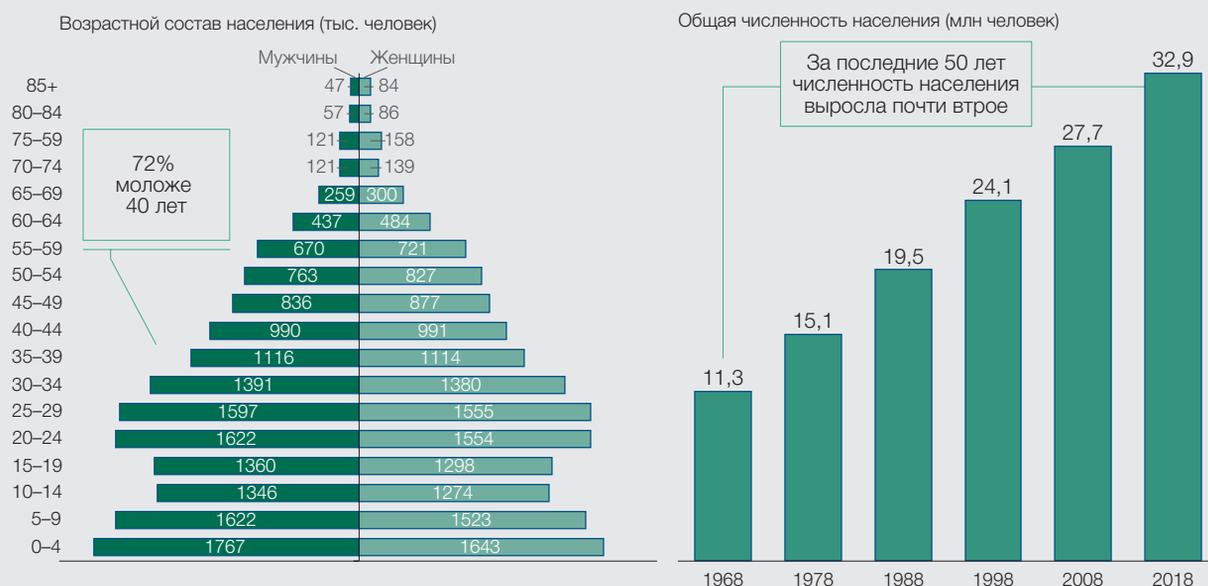
Кроме того, население Узбекистана относительно молодое (медианный возраст — 28 лет), 72% жителей моложе 40 лет⁶. Это, в частности, объясняется демографиче-

4. Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

5. Данные Всемирного банка; расхождения в основном обусловлены разницей в определении городской территории в зависимости от размера населенного пункта.

6. Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

Рис. 4 | Возрастная пирамида и рост населения Узбекистана



Источник: Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

ским бумом 1980–1990-х гг., когда темпы роста населения составляли 3–3,5% в год⁷. С учетом постепенного роста среднедушевого дохода такая демографическая динамика делает рынок товаров массового потребления особенно привлекательным. Примером может служить ускорение перехода к организованной розничной торговле (супермаркеты и магазины у дома) — в 2017 г. на нее пришлось 6,3% общего объема розничных продаж, включающего как организованный ретейл, так и традиционные рынки. Для сравнения, в 2015 г. доля современной розницы составляла 4,4%, в 2016 г. — 5%, а к 2022 г., согласно прогнозам, она достигнет 9,5%⁸. В условиях увеличения доли экономически активного молодого поколения с его склонностью тратить более значительную часть дохода, можно ожидать, что доля организованной розницы в ближайшие десять лет увеличится вдвое. Молодежь также открывает возможности для рынка технологий, например для мобильных операторов. Так, количество абонентов мобильной связи в стране в 2017 г. увеличилось на ~7%

7. Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

8. Департамент ООН по экономическим и социальным вопросам и Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

по сравнению с 2016 г. и к январю 2019 г. достигло 22 млн человек⁹. Таким образом, уровень проникновения мобильной связи составляет более 65%, что по-прежнему ниже сопоставимых рынков (например, 142% в Казахстане и 159% в России).

Многочисленная и конкурентоспособная рабочая сила

Наряду с самым большим населением в Центральной Азии Узбекистан также обладает и самой многочисленной рабочей силой. В период с 2000 по 2017 г. она выросла с 12,5 до 15,2 млн чел.¹⁰, что сопоставимо с общей численностью населения Камбоджи.

Средняя зарплата в Узбекистане — одна из самых низких в мире: в 2018 г. — \$225,8 в месяц, что составляет 79,3% к показателям 2017 г. (курс доллара США к суму за январь — декабрь 2017 г. составлял 5121,14 сум за 1 доллар, за январь — декабрь 2018 г. — 8068,87 сум за 1 доллар). Это сопоставимо с Молдовой (\$314) и Вьетнамом (\$236) и составляет чуть

9. Источник: доклад Госкомстата Узбекистана «Социально-экономическое положение Республики Узбекистан за январь — декабрь 2018 г.».

10. Международная организация труда (МОТ).

Рис. 5 | Среднемесячная номинальная начисленная заработная плата в Узбекистане по видам экономической деятельности



Источник: доклад Госкомстата Узбекистана «Социально-экономическое положение Республики Узбекистан за январь — декабрь 2018 г.», с. 266–267.

больше половины средней зарплаты в Казахстане (\$516)¹¹.

Страна обеспечивает для всех граждан доступ к общему образованию, 99% населения имеет среднее образование. Кроме того, Узбекистан обладает относительно развитой системой профессиональной подготовки. Однако, несмотря на большую долю населения со школьным образованием, Узбекистан нуждается в увеличении числа специалистов, имеющих высшее образование, доля которых на сегодняшний день составляет лишь 15,8%¹². Чтобы решить данный вопрос, правительство намерено в 2017–2021 гг. выделить \$458,7 млн на реализацию плана развития высшего образования, который нацелен на увеличение числа поступающих в вузы и совершенствование образовательной системы¹³.

Высокий уровень грамотности и большая численность рабочей силы делают трудоемкие отрасли, например горно-

добывающую промышленность, сельское хозяйство, текстиль и машиностроение, привлекательными для развития инвестиций в Узбекистане.

Богатая природными ресурсами и диверсифицированная экономика

Узбекистан также обладает обширными природными ресурсами, включая газ, золото, медь и уран. Он занимает 10-е место по запасам золота, уступая в том числе Австралии, Южной Африке, России и США. Мурунтау, месторождение золота на западе страны, является крупнейшим в мире по объемам добычи (62 т в год)¹⁴. Запасы золота Узбекистана оцениваются в 2500–5000 т¹⁵. Страна также обладает десятками по величине запасами меди в мире.

Однако потенциал добычи природных ресурсов не вполне реализован. Несмотря на свои запасы, страна занимает лишь 20-е место в мире по добыче меди. Недостаточно используемая база ресурсов создает возможности для расширения присутствия инвестиционного капитала в цепочке поставок в цветной металлургии, произ-

11. Trading Economics.

12. Всемирный банк. Показатель: Доля получивших образование не ниже уровня бакалавра или эквивалентного уровня среди населения старше 25 лет, общая (%) (совокупная).

13. Постановление Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему развитию системы высшего образования», апрель 2017 г.

14. Thomson Reuters GFMS.

15. Golden Front.

Рис. 6 | Место Узбекистана в мировом рейтинге запасов и добычи природных ресурсов



Источники: природный газ: BP Statistical Review of World Energy, June 2017; золото и медь: U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries 2017; уран: Uranium 2016: Resources, Production and Demand, a Joint Report by the Nuclear Energy Agency and International Atomic Energy Agency; Государственный комитет Республики Узбекистан по геологии и минеральным ресурсам.

водстве строительных материалов, химической и нефтехимической промышленности. Иностранные инвестиции позволяют привлечь новые технологии, ускорить разработку запасов и в конечном итоге стимулировать региональную экономическую активность, повысить занятость и обеспечить рост налоговых поступлений.

Как упоминалось выше, экономика Узбекистана в значительной степени диверсифицирована, на долю каждого сектора приходится не более 20% ВВП. В силу такого разнообразия промышленная инфраструктура страны хорошо развита, предлагая обширные экспертные знания, навыки и технологии. Наличие разных отраслей создает внутренний спрос и рынок для обширного ассортимента продуктов.

Относительно высокая макроэкономическая стабильность

Благодаря высоким показателям роста и низкому уровню государственного долга Узбекистан характеризуется относительно высокой макроэкономической стабильностью.

С середины 2000-х гг. Узбекистан демонстрирует устойчивый рост ВВП, что связано с благоприятными условиями для его ключевых статей экспорта, экономической политикой правительства и ограниченной зависимостью от международных финансовых рынков, защитившей страну от экономического спада. В 2004–2016 гг. темпы экономического роста Узбекистана составляли 7–9% в год. По данным доклада «Социально-экономическое положение Республики Узбекистан за январь – декабрь 2018 г.», подготовленного Госкомстатом Узбекистана в начале 2019 г., в 2018 г. ВВП страны вырос на 5,1%. Большая часть рабочих мест во всех секторах экономики была создана благодаря малому бизнесу, что способствовало увеличению доходов населения и борьбе с бедностью. Рост экспорта газа, золота и меди в условиях высоких цен на сырье обеспечил поступления в государственный бюджет. Это позволило существенно увеличить инвестиции и зарплаты и, как следствие, способство-

вало повышению уровня потребления. Согласно прогнозам Международного валютного фонда (МВФ), в 2019 г. рост ВВП составит 5%, чему будут способствовать динамика внешнего спроса и цен на сырье, увеличение объемов производства сельскохозяйственной продукции, а также развитие строительной отрасли¹⁶.

У Узбекистана относительно низкий уровень государственного долга. По итогам первого полугодия 2018 г. он составлял около \$8 млрд, то есть менее 20% ВВП¹⁷. Стоит также отметить, что весь государственный долг является внешним. Подушевой долг в 2016 г. составлял \$246 (по сравнению с \$136 в 2006 г.). Республика занимает 17-е место снизу по уровню задолженности на душу населения среди 184 стран.

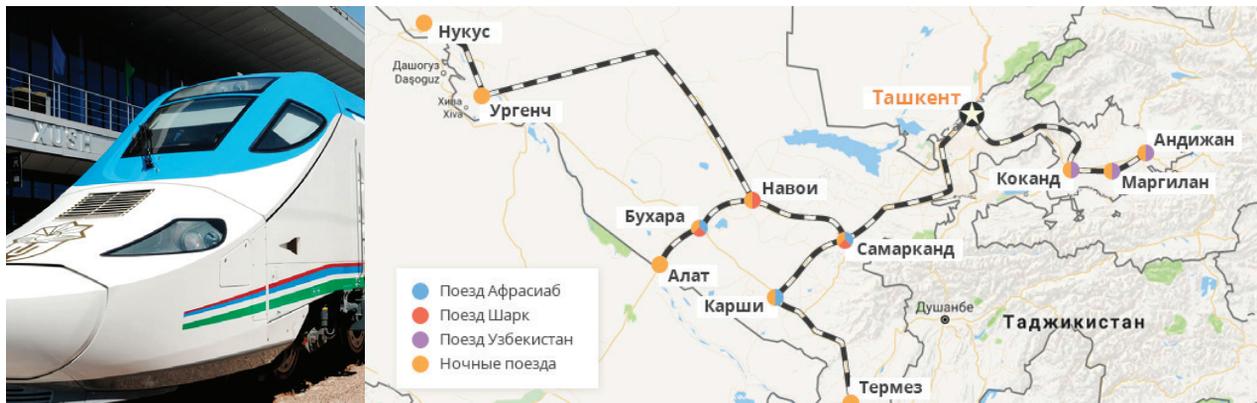
В 2016 г. по экономике Узбекистана ударила рецессия в России, втором по величине торговом партнере страны и ее главном источнике денежных переводов от узбеков, работающих за рубежом. Также на экономике Узбекистана сказались замедление экономического роста Китая и падение цен на газ, медь и хлопок — основные статьи сырьевого экспорта Узбекистана. По данным Всемирного банка, все эти факторы привели в 2016 г. к незначительному снижению ВВП Узбекистана. Сложная внешняя ситуация вынудила новое руководство страны искать другие драйверы экономического роста.

Развитая логистическая инфраструктура и возможности для активизации регионального сотрудничества

Хотя Узбекистан, так же как и его соседи, не имеет выхода к морю, он занимает стратегическое местоположение в сердце Центральной Азии и граничит со всеми государствами региона. Кроме того, республика обладает, вероятно, наиболее развитой транспортной инфраструктурой в Центральной Азии.

16. IMF, "Uzbekistan: Staff Concluding Statement of the 2018 Article IV Mission," March 2018.

17. Центральный Банк Узбекистана.



В Узбекистане хорошо развита система железных дорог общей протяженностью 5800 км, 4300 из них находятся в общем пользовании. Плотность железнодорожной сети составляет 12,9 км путей на 1000 км² площади, что сопоставимо с Турцией (15,6 км) и Норвегией (12,9 км)¹⁸. В 2018 г. пассажиропоток вырос на 6,1% и составил 22,3 млн человек, объем грузоперевозок увеличился на 0,8% и составил 68,4 млн т¹⁹. На железную дорогу приходится около 34% внутренних грузоперевозок (включая трубопроводы)²⁰ и почти 80% общего объема экспорта и импорта. Страна продолжает расширять и модернизировать железнодорожную инфраструктуру. В 2017 г. было начато строительство линий «Ургенч – Хива» (400 км) и «Карши – Китаб» (122 км). Железнодорожные линии соединяют Узбекистан со всеми соседними странами, обеспечивая близость к России и Китаю. Также была построена линия, соединяющая Термез – Хайратон (Узбекистан) с Мазари-Шарифом (Афганистан), в настоящее время обслуживаемая железнодорожным оператором «Узбекистон темир йуллари». Для дальнейшего увеличения транзитного потенциала в 2017 г. Китай, Киргизия и Узбекистан заключили соглашение о строительстве новой железной дороги из Узбекистана в Китай через Киргизию, которая должна будет соединить Восточную Азию с Южной Европой через Туркменистан, Иран и Турцию или через высокоскоростную линию Баку – Тбилиси – Карс (БТК), открытую в октябре 2017 г. Несмотря

на различия в ширине колеи между бывшими республиками СССР и другими странами, железная дорога Китай – Киргизия – Узбекистан сократит время транспортировки между Китаем и Европой на семь-восемь дней. Строительство железной дороги планировалось начать в 2018 г., однако проект до сих пор находится на стадии обсуждения. Дорога существенно повысит транспортную доступность Узбекистана, открыв более короткий и дешевый доступ к морским портам Китая.

Протяженность автодорожной сети составляет 184 000 км, из них 42 000 приходится на большие автомагистрали общего пользования²¹. По плотности дорожной сети (95 м на км²) Узбекистан сопоставим с Исландией (125 км²) и Австралией (105 км²)²². Сеть дорог охватывает всю страну, однако их качество требует улучшения, так как используемые технологии и регламенты не соответствуют передовым стандартам. По данным Комитета по автомобильным дорогам при Министерстве транспорта Республики Узбекистан, в 2017–2018 гг. в стране было построено 452 км новых дорог²³.

В феврале 2018 г. были упрощены транзитные процедуры для автотранспорта и железных дорог²⁴, начато движение грузового транспорта по коридору Китай – Киргизия – Узбекистан²⁵. Маршрут протяженностью 950 км сократит время в пути

18. UNECE Transport Statistics Database.

19. Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

20. Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

21. <http://evu.uz/ekonomika/kachestvennyie-avtomobilnyie-dorogi-vedut-v-blagopoluchnoe-budushhee.html>.

22. <http://www.nationmaster.com/country-info/stats/Transport/Road/Road-density>.

23. <http://www.uzavtoyul.uz/ru/post/yollar-songgi-yillardagi-ozgarishlar.html>.

24. <https://mft.uz/ru/news/ozbekiston-hududida-tranzit-qilish-tartibini-soddalashtirishga-qaratilgan-ozbekiston-respublikasi-farmoni-imzolandi>.

25. <http://www.globaltimes.cn/content/1091016.shtml>.

для грузовиков с 8 до 2 дней и позволит снизить затраты на тонну груза на \$200–300. Были существенно улучшены транспортные соединения с Туркменистаном после открытия дороги и железнодорожных мостов на реке Амударья²⁶ и с Таджикистаном после открытия новой железнодорожной линии и девяти пограничных пунктов для автотранспорта.

Географическое положение, надежная логистическая инфраструктура, наличие дешевой, квалифицированной и многочисленной рабочей силы делают Узбекистан привлекательным центром производства и поставок для Казахстана, Киргизии, Таджикистана, Туркменистана и Афганистана в тех секторах, где сложно наладить эффективное местное производство.

Реформы, необходимые для обеспечения устойчивого экономического роста

За последние семь лет Узбекистану удалось существенно улучшить бизнес-климат, поднявшись в рейтинге Doing Business 2019 на 76-е место по сравнению со 166-м местом в Doing Business 2012. Однако, несмотря на эти достижения, страна продолжает работу над устранением правовых, налоговых и таможенных барьеров для ведения бизнеса. В частности, высокий приоритет имеют реформы по улучшению условий международной торговли и получение разрешений на строительство (включая отведение земельных участков в постоянное пользование), в которых Узбекистан, согласно данным рейтинга Doing Business за 2019 г., занимает 165-е и 134-е места соответственно²⁷. Результаты исследования VCG также подтверждают необходимость этих изменений. Более 80% опрошенных инвесторов сталкивались с проблемами в процессе получения разрешений на строительство, 45% — отмечали сложности, связанные с таможенным регулированием.

Президент Шавкат Мирзиёев объявил ключевым приоритетом реформ сокра-

щение контроля государства над экономикой, который, во-первых, ведет к коррупции, предоставлению исключений и корректировок условий «в ручном режиме» (что негативно сказывается на состоянии государственных институтов и уровне доверия к ним) и, во-вторых, чрезмерно усложняет процессы управления.

Как и в большинстве других стран с переходной экономикой, в Узбекистане неэффективность и коррупция дополняют и усиливают друг друга. Правительство полностью осознает наличие этой проблемы и ведет работу над ее решением. В частности, начал процесс дерегулирования и приватизации государственных монополий. Также большое внимание уделяется обратной связи от инвестиционного сообщества и рядовых граждан в отношении необходимости реформы судебной системы и борьбы с любыми проявлениями коррупции. В стране начата административная реформа для борьбы с коррупцией. Успешная реализация реформ позволит изменить общественное мнение — в индексе восприятия коррупции Узбекистан находится на 156-м месте из 176 — это самая низкая позиция среди стран Центральной Азии.

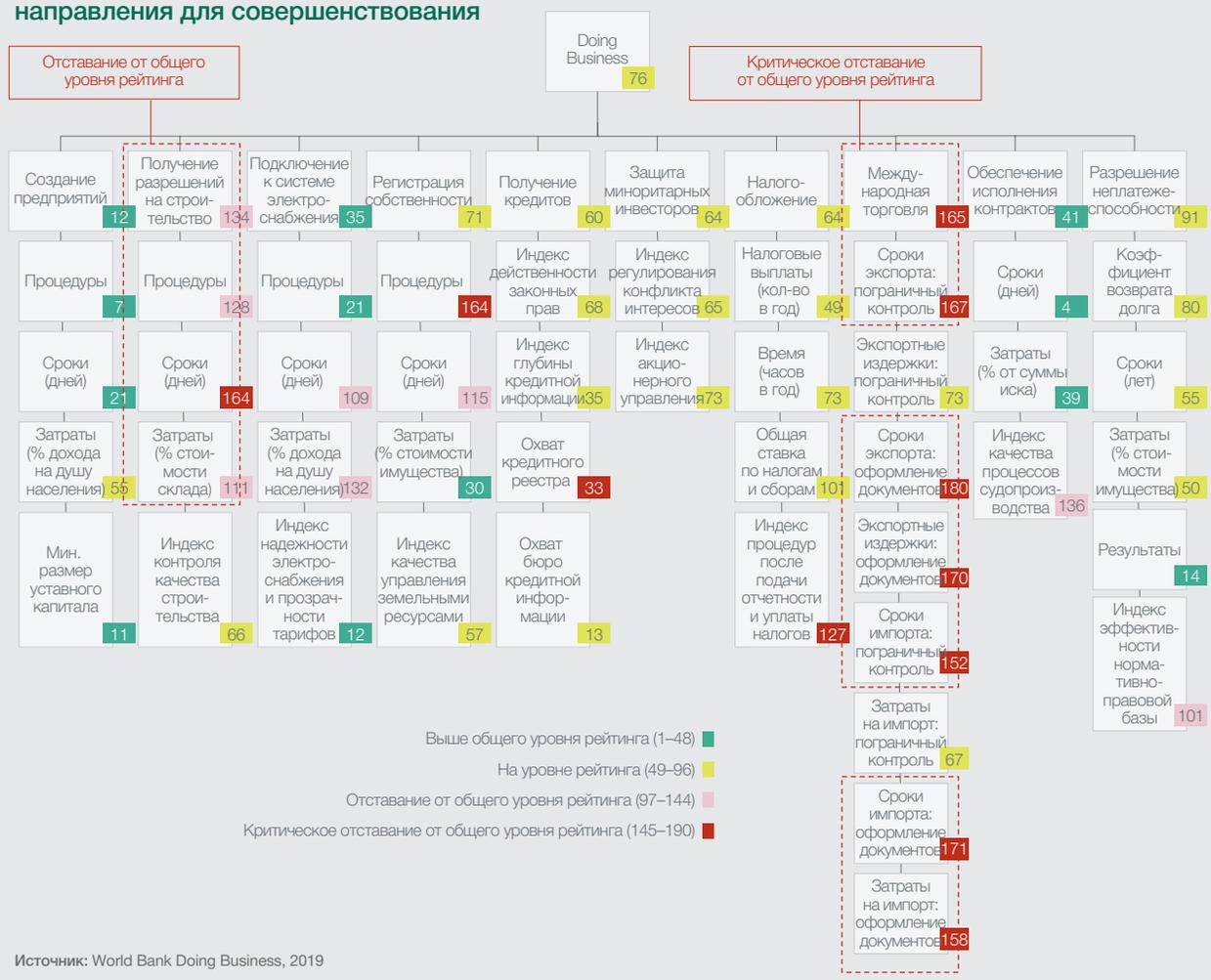
Узбекистан также предпринимает усилия по улучшению эффективности государственного управления. В 2017 г. Всемирный банк присвоил стране оценку –0,56 в индексе эффективности государственного управления, где –2,5 означает «очень низкая», а +0,25 — «очень высокая». Последние 20 лет рейтинг Узбекистана медленно повышался (в 1998 г. он составлял –1,33), однако действующее правительство считает эти темпы неприемлемыми и рассматривает возможности полномасштабной реорганизации государственной службы и процессов формирования государственной политики. Задача догнать другие страны с развивающейся экономикой будет непростой, однако (как показывает пример Грузии, которой удалось существенно улучшить свои позиции в рейтинге, за короткий период поднявшись до уровня +0,57) вполне реализуемой на горизонте четырех-пяти лет.

Статистика по Узбекистану исторически была крайне ненадежной и труднодо-

26. <https://www.gazeta.uz/ru/2017/03/07/bridges/>.

27. Хотя некоторые эксперты ставили под сомнение корректность методологии рейтинга Doing Business, данные о наблюдаемых улучшениях полностью подтверждаются примерами из реальной жизни и свидетельствами, полученными в интервью с инвесторами и экспертами.

Рис. 7 | Позиции Узбекистана в рейтинге Doing Business 2019 улучшились, но остаются направления для совершенствования



ступной, что ограничивало прогнозируемость и точность планирования. В стране реализуется инициатива по централизации и обеспечению публикации данных. Например, Центральный банк начал публиковать ранее недоступную информацию, включая кредитные ставки. Однако процесс реализации инициативы в целом, вероятно, займет несколько лет.

В экономике Узбекистана сохраняется роль теневого сектора. По оценкам экспертов, его доля достигает более 50% от ВВП, о чем первый замминистра экономики Мубин Мирзаев заявил в январе 2018 г. Правительство активно работает над решением данной проблемы, принимая, например, такие меры, как либерализация обмена валюты в сентябре 2017 г. В 2018 г. правительство Узбекистана активизировало работу по реформированию налоговой системы, чтобы побудить предпри-

нимателей декларировать реальные данные о своем бизнесе. Однако в связи с тем, что в настоящее время значительная доля в экономике принадлежит неофициальному сектору, некоторые данные официальной статистики остаются неточными.

Быстрые темпы реформ как средство снижения опасений инвесторов

Для решения этих проблем Узбекистан начал крупномасштабное реформирование бизнес-сектора по пяти направлениям, что позволило ему в третий раз попасть в топ-10 стран, добившихся наиболее заметных улучшений инвестиционного климата, согласно последнему отчету Группы Всемирного банка *Doing Business 2019: Reforming to Create Jobs*. Улучшения были достигнуты в следующих областях: создание компании, защита

Десять с лишним лет я опасался расширять свой успешный бизнес. Оставаясь «под радаром», я мог быть уверен в том, что государство или близкие к нему люди не сочтут компанию привлекательной целью для захвата. В этом году все изменилось. Я планирую расширяться более чем вдвое. Ясно, что новый президент хочет и может дать «зеленый свет» правильным, создающим рабочие места компаниям на то, чтобы расти, не чувствуя угрозы.

ЦИТАТА ИЗ ИНТЕРВЬЮ МЕСТНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЯ

миноритарных инвесторов, уплата налогов и подключение электричества.

В 2012 и 2015 гг. Узбекистан уже был включен в список государств, добившихся наибольших улучшений инвестиционного климата. Страна продолжает масштабную программу реформ, часть из которых уже осуществлена в 2017–2018 гг.

Местные компании одними из первых смогут получить преимущества от реальной смены государственных приоритетов.

Мнение инвесторов: финансовая и правовая среда — главный приоритет для реформ

В 2017–2018 гг. BCG провела серию интервью об инвестиционном климате Узбекистана с иностранными и местными инвесторами, представителями международных организаций, государственных предприятий и государственных агентств Узбекистана. Респонденты представляли обширный спектр отраслей, включая агропромышленный комплекс, строительство, нефтегазовый сектор, финансы, техно-

Рис. 8 | По мнению инвесторов, ключевыми сферами реформ должны стать денежная политика и правовая среда



¹ Большинство барьеров было частично устранено в результате валютной реформы, проведенной в конце 2017 г. Источники: интервью инвесторов; анализ BCG.

логии и ИТ, фармацевтическую отрасль, розничную торговлю, химическую промышленность, пищевую промышленность, текстильную отрасль и банковский сектор.

По результатам опроса были выявлены основные барьеры, устранение которых призвано существенно улучшить условия для бизнеса. Начатые реформы преследуют ряд ключевых целей:

- репатриация прибыли;
- упрощение процедур, регулирование и соблюдение законодательства, обеспечение равных условий для участников хозяйственной деятельности, повышение прозрачности;
- повышение надежности подачи электроэнергии, газо- и водоснабжения и упрощение их подключения;
- устранение неравных таможенных условий для некоторых игроков на рынке, упрощение процедур таможенного оформления;
- снижение налоговой нагрузки и упрощение налогового режима.

Ограничения потока капитала приводили к неэффективному распределению.

Из-за действовавшего до сентября 2017 г. налогового режима большая часть сбережений населения в узбекских сумах не могла участвовать в обороте капитала. Проблемы возникли и из-за действовавших правил получения кредитов: льготные условия кредитования истощали резервы банков и не позволяли эффективно выделять капитал, банковская деятельность чрезмерно жестко регулировалась, а сами банки выполняли надзорные функции вместо государственных структур.

84% опрошенных инвесторов назвали несоблюдение законов важным барьером.

До недавнего времени судебная система в стране имела непредсказуемый характер, ей иногда не хватало компетенций для работы с незнакомыми или сложными случаями, имела место коррупция.

Права меньшинств были слабо защищены, хотя недавно наметились некоторые улучшения. Узбекистан занимает 93-е место в рейтинге Rule of Law, при этом соседние страны занимают с 73-го по 111-е места, Россия находится на 92-м месте.

Ожидается, что в ближайшие три – пять лет эти барьеры будут снижаться, хотя происходить это будет с разной скоростью. Одними из первых начаты реформы по облегчению движения капитала. Начиная с сентября 2017 г. была разрешена конвертация валюты, сняты ограничения на перемещение капитала за пределы страны. Изменения в законодательстве позволили заложить основу для развития цифровых финансовых инструментов и исламского финансирования. Центральный банк повысил ставку рефинансирования, банки перестали выполнять функции налогового контролера, и были сняты ограничения на обращение наличных денег. Более того, недавно был разрешен ограниченный оборот криптовалют. Все эти меры в сочетании с постепенным реформированием рынков капитала направлены на то, чтобы перевести никак не используемые накопления в инвестиции.

Судебная система также является источником неэффективности и требует серьезного реформирования с учетом лучших региональных практик и решений по цифровизации с тем, чтобы обеспечить большую предсказуемость и последовательность выносимых решений.

Непрозрачные административные процессы препятствовали приходу многих иностранных инвесторов в Узбекистан.

Исторически для инвестиций в страну обычно требовалось заключить инвестиционное соглашение на высшем государственном уровне, что ограничивало доступ к инвестициям, приводило к значительным издержкам и создавало риски в сфере комплаенс. Условия инвестиционных соглашений варьировались, что ставило инвесторов в неравное положение — новые участники получали более выгодные условия, чем предлагались ранее другим игрокам.

Мы учитываем правовую сложность как один из элементов затрат на комплаенс, но эти дополнительные затраты могут помешать инвестициям в Узбекистан стать прибыльными.

ЦИТАТА ИЗ ИНТЕРВЬЮ ТОП-МЕНЕДЖЕРА МЕЖДУНАРОДНОЙ ВЫСОКОТЕХНОЛОГИЧНОЙ КОМПАНИИ

Кроме того, не все нормативные положения были прозрачными и публиковались — документы правительства и министерств зачастую содержали разделы для служебного пользования. Эта практика приводила к неопределенности и высокому воспринимаемому уровню регуляторного риска. Правительство Узбекистана также считает эту практику вредной для отношений с обществом и инвесторами, и уже сейчас ведется работа по ограничению использования норм, запрещенных к открытому опубликованию.

Мы не понимаем, как теперь работать, банки не понимают, поставщики не понимают — условия меняются слишком быстро.

ЦИТАТА ИЗ ИНТЕРВЬЮ ТОП-МЕНЕДЖЕРА КОМПАНИИ ИЗ СЕКТОРА ТОВАРОВ МАССОВОГО ПОТРЕБЛЕНИЯ

Когда связанные со сделкой риски слишком высоки, мы вынуждены действовать через наших партнеров, что ограничивает возможности для развития бизнеса.

ЦИТАТА ИЗ ИНТЕРВЬЮ ТОП-МЕНЕДЖЕРА МЕЖДУНАРОДНОЙ ПРОМЫШЛЕННОЙ КОМПАНИИ

Почти половина опрошенных инвесторов относит таможенное регулирование и барьеры для международной торговли к ключевым проблемам Узбекистана.

Интервьюируемые инвесторы негативно отзываются о таможенном законодательстве Узбекистана, что подтверждает и его низкая позиция (165-е место) в разделе «международная торговля» в рейтинге Doing Business 2019. Правительство осознает эти проблемы, что недавно подчеркнул в одном из своих выступлений президент Узбекистана: «Бюрократия, волокита и недостаточная прозрачность работы таможенных органов, необоснованные задержки с внедрением современных форм таможенных процедур снижают инвестиционную привлекательность страны».

Таможенный кодекс временами применяется некорректно, ухудшая отношение инвесторов к Узбекистану — они считают таможенную медленной, дорогой и непрозрачной. Торговым компаниям тяжело ориентироваться в сложном корпусе законодательства, отсутствие гармонизации норм приводит к проблемам с их соблюдением. Все это указывает на необходимость оптимизации как самого таможенного кодекса, так и правоприменительной практики. Ожидается, что пересмотр ключевого законодательства и нормативных актов станет одним из результатов таможенной реформы, готовящейся при поддержке Всемирной таможенной организации. Уже с 1 января 2019 г. были радикально сокращены таможенные платежи. Узбекистан взял курс на выстраивание одной из самых либеральных таможенных политик в мире.

Рис. 9 | Слова инвесторов о таможенном регулировании (по частотности)



Среди проблем таможенного законодательства инвесторы чаще всего упоминают следующие:

- избыточная и неэффективная система сертификации;
- неэффективная таможенная оценка: чрезмерно сложные требования к методу оценки и искусственное искажение таможенной ценности;
- относительно высокая таможенная загрузка и недостаточная защита местных производителей в стратегических отраслевых сегментах.

Однако недавние государственные реформы позволят решить некоторые из этих проблем и запустят процесс улучшения инвестиционного климата в краткосрочной и среднесрочной перспективе. Есть позитивный тренд передачи прав на выдачу сертификатов из федеральных органов в региональные.

Первые шаги в области либерализации валютного контроля

С сентября 2017 г. Узбекистан обладает конвертируемой валютой²⁸ и находится

на пути к решению других накопившихся финансовых проблем. В прошлом обмен валюты был редким явлением: система валютного контроля препятствовала предпринимательству и привела к появлению черного валютного рынка, объем которого оценивается в миллиарды долларов. Однако с 5 сентября 2017 г. частные лица и компании могут покупать и продавать иностранную валюту для импортных и экспортных операций, репатриации прибыли, выплаты кредитов и других операций. Процесс либерализации привел к девальвации местной валюты, которая потеряла половину стоимости. Однако девальвация в основном затронула государственные предприятия с затратами на импорт, поскольку частный сектор уже использовал коммерческий рыночный курс для международных транзакций. Кроме того, за это время обменный курс стабилизировался, риски дальнейшей девальвации сейчас минимизированы и считаются низкими ввиду макроэкономической стабильности страны, а также благодаря ее относительно высоким золотым и валютным резервам.

28. Компании могут свободно обменивать валюту, частные

лица могут свободно обменивать иностранную валюту на узбекские суммы.

В рамках реформы валютного контроля планируется дальнейшая постепенная целенаправленная либерализация механизмов контроля цен и капитала.

Проблемы с конверсией — корень всех зол узбекской экономики, отмените ограничения — сразу же начнется экономический бум.

ЦИТАТА ИЗ ИНТЕРВЬЮ ТОП-МЕНЕДЖЕРА МЕЖДУНАРОДНОЙ ПРОМЫШЛЕННОЙ КОМПАНИИ

Обеспечение равных условий для всех участников рынка

В Узбекистане исторически сформировалась жесткая плановая экономика с чрезмерным регулированием бизнеса. Государство выделило приоритетные для переходного периода проблемные области правовой среды, на которые будут направлены адресные реформы:

- Внедрение справедливого и прозрачного процесса распределения земель: с 1 июля 2018 г. юридические и физические лица получили возможность приобретать земельные участки в постоянное пользование для осуществления предпринимательской и градостроительной деятельности посредством электронного аукциона через единую электронную торговую площадку E-IJRO AUKSION.
- Обеспечение справедливой рыночной конкуренции: в рамках расширения базы роста и увеличения в ней доли частного сектора правительство с 1 января 2018 г. начало реализацию ряда реформ, направленных на ограничение протекционизма и преференций. Эти изменения включают замену индивидуального освобождения от налогов отраслевыми решениями, разработку прозрачного, логичного

и справедливого процесса выделения государственной поддержки, предоставление равного доступа к ресурсам.

Инициативы по модернизации инфраструктуры

Ситуация с электроснабжением в стране существенно улучшилась. В 2017 г. был упрощен процесс подключения электричества — энергоснабжающая компания, выполняющая подключение, теперь предлагает решения под ключ. В результате этой реформы стоимость подключения к электросети для предпринимателей снизилась с 1232% среднего ежегодного подушевого дохода до 883%. В рейтинге Doing Business по параметру «подключение к системе электроснабжения» Узбекистан поднялся на 51-ю позицию и занял 35-е место.

Государство много инвестирует в инфраструктуру для развития возобновляемых источников энергии. Согласно президентскому указу, выпущенному в 2017 г., в 2017–2025 гг. \$2,65 млрд инвестиций будет направлено на развитие гидроэнергетики в целях наращивания мощностей и дальнейшей диверсификации топливного портфеля страны. Государство планирует построить 18 новых гидроэлектростанций и модернизировать 14 уже существующих. В области возобновляемых источников энергии Узбекистан, помимо гидроэлектростанций, также обладает хорошим потенциалом в сфере солнечной энергии, оцениваемым в 51 млрд т в нефтяном эквиваленте, и в секторе энергии ветра — 360 млн т в нефтяном эквиваленте. Параллельно с модернизацией системы электроснабжения также идет модернизация устаревшей инфраструктуры газо- и водоснабжения.

Повышение эффективности и прозрачности таможенной системы

Правительству известно о негативном восприятии таможенных процессов Узбекистана. Хотя в стране действует относительно современный таможенный кодекс, в основном согласую-

щийся с рекомендациями Всемирной таможенной организации, он применяется непоследовательно, что отрицательно влияет на восприятие инвесторов, которым таможня видится медленной, дорогой и непрозрачной. О практических барьерах для международной торговли как о критической для Узбекистана проблеме упоминали 45% опрошенных BCG инвесторов.

Некоторые меры для решения этих проблем уже были приняты в 2017–2018 гг. В частности, значительно сократились сроки прохождения торговой границы благодаря новой системе управления рисками. Система позволяет оценивать надежность грузов и направлять их в «зеленый» (не предполагающий досмотра) или «красный коридор» вместо существовавшей ранее практики досмотра 100% грузов. С 1 января 2018 г. система двух коридоров также начала действовать для частных лиц в международных аэропортах, что позволило существенно сократить время прохождения границы.

Реализуемые быстрыми темпами модернизационные реформы обеспечили значительные позитивные изменения для бизнеса уже в 2018 г. Задача правительства — сделать так, чтобы таможня воспринималась не как источник дохода для государства, а как государственный орган, способствующий развитию международной торговли, но при этом поддерживающий разумный уровень контроля.

Упрощение и унификация налоговой системы

За последние пять лет были реализованы реформы для упрощения и совершенствования налоговой системы Узбекистана. К числу этих реформ относится принятие нового налогового кодекса, который вводит требование по обеспечению резервов на уплату корпоративного подоходного налога, отменяет ряд мелких налогов, а также снижает ставку единого социального налога, выплачиваемого работодателями, и корпоративного подоходного налога. В результате

существенно сократилось количество платежей, необходимых для соблюдения налоговых требований. В 2017 г. процедура уплаты налогов в Узбекистане стала более простой и менее дорогостоящей благодаря внедрению электронной системы. В итоге количество платежей сократилось с 58 до 10, что ниже среднего уровня стран ОЭСР с высоким доходом (11 платежей). Затраты времени на подготовку, оформление и уплату налогов сократились с 202 до 181 часа.

С 1 января 2018 г. был принят целый ряд мер в рамках продолжения реформы по упрощению налоговой системы. В частности, был внедрен налоговый мониторинг. Эта современная форма налогового контроля обеспечит эффективный обмен данными между налоговыми органами и налогоплательщиками и позволит получить комплексную поддержку в решении проблем в налоговой сфере. Пока в стране параллельно действуют два налоговых режима (общий и упрощенный²⁹), что создает некоторые сложности для владельцев бизнеса. Однако в рамках комплексной реформы идет гармонизация этих двух режимов.

В начале 2018 г. в стране был введен двухлетний мораторий на проведение любых проверок бизнеса. Теперь проверки должны выполняться по графику и не чаще, чем раз в три года³⁰.

В феврале 2018 г. президент создал комиссию для разработки нового налогового кодекса. Первый проект кодекса, подготовленный с учетом международного опыта и мнения экспертов, представителей бизнеса и общественных организаций, был опубликован для общественного обсуждения в ноябре 2018 г. Ожидается, что новый налоговый кодекс вступит в силу уже в июле этого года.

29. Первоначально упрощенный налоговый режим с более низкой налоговой нагрузкой предназначался для поддержки малого и среднего бизнеса. Однако в настоящее время он распространяется на 80% предприятий, тогда как общий режим используется только государственными предприятиями или компаниями, чей очевидно большой размер делает его применение неизбежным.

30. Четыре года для фермерских хозяйств, микробизнеса, малых и средних предприятий.

ЦИФРОВОЙ МАКЕТ ПРОЕКТА «ТАШКЕНТ СИТИ»

© State Unitary Enterprise Toshkentboshplan



Улучшение качества жизни в Ташкенте

Иностранцы считают Ташкент удобным для жизни городом. В рейтинге EIU Ташкент получил оценку 54,6 (из 100), сопоставимую с уровнем Касабланки (57,8), Стамбула (57,8), Джакарты (54,6) и Ханоя (54,2)³¹.

Ташкент — очень безопасный город. Многих иностранных гостей поражает низкий уровень преступности, что в первую очередь связано с большим количеством сил полиции в центре города. Однако рост населения в последние годы привел к росту числа правонарушений, в особенности уличной преступности и мелких преступлений вроде карманных краж. Насильственные преступления против иностранных граждан крайне редки³².

Ташкент занимает 75-е (из 100) место в сфере образования, что соответствует

31. Согласно рейтингу 2015 Global Liveability Ranking, опубликованному Economist Intelligence Unit, удобство для жизни оценивается на основе ряда факторов в пяти основных категориях: стабильность, здравоохранение, культура и окружающая среда, образование, инфраструктура.
32. UK Foreign Office travel advice website.

уровню Афин или Санкт-Петербурга. Многие англоговорящие иностранцы направляют своих детей на учебу в Tashkent International School, некоммерческую, управляемую на общественных началах школу, которая предлагает международный уровень образования и программу международного бакалавриата. Школа была создана в 1994 г. и росла вместе с сообществом иностранцев, в настоящее время в ней насчитывается более 400 учащихся. Хорошую репутацию имеет и British School of Tashkent, основанная в 2010 г. и обучающая школьников по английской программе. Французская школа также предлагает полное образование с подготовительной ступени до 12 класса.

Здравоохранение пока не достигло западного уровня, но международная клиника Tashkent International Medical Clinic предлагает лечение по западным стандартам. Там работают владеющие английским языком местные врачи, а также зарубежные специалисты.

Для иностранцев вполне доступно жилье западного уровня. Медианная арендная плата за большую квартиру в центре Ташкента, соответствующую

западным стандартам, составляет около \$410 в месяц³³.

Найти жилье европейского уровня достаточно просто.

ЦИТАТА ИЗ ИНТЕРВЬЮ НЕМЕЦКОГО ЭКСПАТА, ЖИВУЩЕГО
В ТАШКЕНТЕ

Последние несколько лет правительство Узбекистана осуществляет программу реновации центра города. Идет масштабная реконструкция дорог, государственных зданий и парков. В центре города на площади 0,7 км² началось строительство международного делового центра «Ташкент Сити». Проект включает строительство индустриального парка, восьми бизнес-центров, торгового центра, ресторанов, культурного центра, а также жилищных комплексов.

Город имеет хорошо развитую систему общественного транспорта. Она включает достаточно современное метро с большими, впечатляющими вестибюлями станций в советском стиле, а также парк автобусов и трамваев (обновлен в 2008 г.).

33. По данным teleport.org, онлайн-базы информации о недвижимости, которая помогает пользователям выбирать подходящие для работы и жизни города.

В городе есть несколько интересных музеев, включая Музей истории Тимуридов, Музей литературы им. Алишера Навои, а также знаменитый Театр оперы и балета им. Алишера Навои и прогрессивный театр «Ильхом», в котором идут спектакли на русском языке, часто с английскими субтитрами.

Основные языки — узбекский и русский, поэтому для успешной интеграции в городскую жизнь желательно понимать на базовом уровне хотя бы один из них. Многие местные жители не владеют свободно английским, хотя в русскоговорящих сообществах знание английского языка может быть более распространенным.

Ташкент соединен воздушным транспортом с более чем 50 городами по всему миру — национальный узбекский авиаперевозчик и зарубежные операторы предлагают прямые рейсы из аэропорта Ташкента в Азию и на Ближний Восток (Казахстан, Турцию, Таиланд, Израиль, Объединенные Арабские Эмираты, Киргизию, Таджикистан, Туркменистан, Афганистан, Азербайджан, Индию, Пакистан, Китай, Южную Корею, Японию, Малайзию, Сингапур, Иран), а также в Европу (Россию, Беларусь, Латвию, Германию, Испанию, Великобританию, Францию, Италию) и Соединенные Штаты Америки.

ИНВЕСТОРЫ- ПЕРВОПРОХОДЦЫ НА РЫНКЕ УЗБЕКИСТАНА

Первые крупные инвестиции в Узбекистан

За последние годы были заключены соглашения о прямых иностранных инвестициях на общую сумму \$15 млрд, в том числе на \$2,4 млрд — в 2017 г. По данным Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике, на 1 января 2019 г. в стране действовало 7560 компаний с иностранным участием. По данным Государственного комитета Республики Узбекистан по инвестициям, в начале 2018 г., портфель инвестиций включал более 300 проектов в различных отраслях общей стоимостью \$9 млрд.

Некоторые проекты первопроходцев стали примером успешных инвестиций

в экономику республики. Например, Daewoo Motors построила автосборочный завод в Узбекистане в 1996 г. Ее примеру последовала General Motors. Вслед за этой историей успеха Государственный комитет Узбекистана по инвестициям и южнокорейская компания Evergreen Motors в ноябре 2017 г. подписали меморандум, предусматривающий запуск массового производства коммерческих автомобилей Hyundai в Узбекистане. В ноябре 2018 г. подписано инвестиционное соглашение и начато строительство. Общий бюджет проекта составляет \$200 млн. Ожидается, что первую продукцию новый завод в Наманганской области выпустит уже в сентябре 2019 года. Кроме того, Evergreen Motors запустит производство погрузчиков



THE WORLD BANK



Всемирный банк готов значительно расширить свое присутствие в Узбекистане и поддержать реформы в стране.

Кристаллина Георгиева, главный исполнительный директор Всемирного банка



European Bank
for Reconstruction and Development



Работа в регионе может быть сложной, среди основных препятствий для ведения бизнеса можно назвать недостаточный доступ к финансированию и нестабильность электроснабжения. Но в то же время это невероятно перспективный регион. Потребности Центральной Азии в больших инвестициях можно превратить в большие возможности.

Сэр Сума Чакрабартти, президент ЕБРР

ИСТОРИЯ УСПЕХА ГРУППЫ АКФА

Созданная в 2001 г. Группа АКФА начала свою деятельность с производства алюминиевого профиля в Ташкенте. Компания расширилась и сегодня представляет собой диверсифицированный холдинг с присутствием в производственном секторе, строительстве, розничной торговле, пищевой промышленности, а также в здравоохранении, образовании, секторе досуга и СМИ. В настоящее время в АКФА работает более 15 тыс. сотрудников, треть производимой продукции идет на экспорт.

Быстрыми темпами растет первое направление деятельности компании — производство строительных материалов и фурнитуры. Объем производства алюминиевого профиля достиг 40 000 т в год, в 2015 г. компания также начала производить алюминиевые композитные панели (12 600 т в год), в 2016 г. — окна и рамы. Фабрика по производству оконных конструкций Imzo — первое полностью автоматизированное производство в Узбекистане, две отдельные производственные площадки были также открыты в Шымкенте (Казахстан) и Оше (Киргизия).

Второе направление деятельности — производство бытовой техники и электроники под брендом Artel. Бизнес отличается высоким уровнем диверсификации как по географии производства, так и по ассортименту.

В настоящее время производственные предприятия Artel работают в Узбекистане (Ташкент, Джизак, Навои, Каракалпакстан) и в Казахстане (Шымкент). Ассортимент производимых компанией товаров включает телевизоры, кондиционеры, пылесосы, стиральные машины, микроволновые печи и мини-печи, холодильники и морозильники, электрические и солнечные водонагреватели, газовые плиты, компьютерные мониторы и др. Большая часть продукции производится в объеме от 250 000 до 600 000 единиц в год.

В последнее время Группа уделяет больше внимания развитию сервисных направлений.

В 2017 г. школа Artel Technical School начала подготовку специалистов с навыками в сфере высоких технологий.

В том же году клиника AKFA MEDLINE начала предоставлять медицинские услуги на самом современном уровне.

Следующий этап — расширение в перспективную кондитерскую отрасль, которая пока с трудом конкурирует с импортом, несмотря на быстрый рост сектора. Как ожидается, компания станет производителем уникальной для региона высококачественной продукции.



общей стоимостью свыше \$50 млн. В ходе визита президента РФ В.В. Путина в Узбекистан был подписан ряд соглашений с Россией, в том числе о строительстве атомной электростанции совместно с Росатомом. Стоимость проекта – около \$11 млрд, строительство будет завершено к 2028 г. Также российский агрохолдинг «Эко-культура» намерен создать в Узбекистане крупнейшее производство томатов. Площадь теплиц составит 314 га, в проект предполагается инвестировать порядка в \$472 млн.

Помимо иностранных инвестиций, осуществляемых самостоятельно или в сотрудничестве с государством, в Узбекистане также есть быстрорастущий местный бизнес. Один из примеров – холдинг АКФА Group. В 2001 г. он представлял собой небольшое производство алюминиевых профилей, но с тех пор вырос до диверсифицированного конгломерата с более чем 15 тыс. сотрудников. Одна из составляющих его успеха – сеть партнерств с международными компаниями из Кореи, Турции, Италии и КНР, которая позволила освоить технологически сложные производства и выйти на международные экспортные рынки.

Международные организации развития также стремятся восстановить или расши-

рить свое присутствие в Узбекистане. Об этом свидетельствует возвращение в страну Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) в 2017 г. Всемирный банк также помогает экономическому развитию Узбекистана, поддерживая 16 проектов общей стоимостью \$2 млрд. Проекты охватывают сельское хозяйство, управление водными ресурсами, энергетический сектор, транспорт, здравоохранение, образование, градостроительство, водоснабжение и канализацию. В январе 2018 г. совет исполнительных директоров Всемирного банка одобрил выделение дополнительного финансирования на проект по развитию агропромышленного комплекса Узбекистана для расширения доступа к внутренним и мировым рынкам и повышения производительности сельскохозяйственного сектора на основе займа на сумму \$500 млн от Международного банка реконструкции и развития.

Новые инвестиционные возможности в различных секторах экономики

В условиях ускорения реформ инвестиционные возможности появляются как в традиционных, так и в новых секторах экономики. Традиционные для Узбекистана сектора, в число которых входят нефтега-

Рис. 10 | Открывающиеся возможности в традиционных и новых секторах



зовая и горнодобывающая отрасли, сельское хозяйство и текстильное производство, полагаются в основном на природные ресурсы. Эти отрасли уже занимают устойчивые позиции, но их инвестиционный потенциал еще не в полной мере реализован. Мировые тенденции, такие как цифровая трансформация, рост доходов и трат населения, а также текущая демографическая траектория, создают значительный потенциал развития в относительно новых для Узбекистана отраслях – финансовом и банковском секторе, строительстве, телекоммуникациях и туризме.

В задачи данного отчета не входит указать наиболее привлекательные инвестиционные возможности или предоставить конкретные рекомендации по инвестициям. Однако примеры изменений в различных – традиционных и новых – отраслях позволяют продемонстрировать скорость и масштаб трансформации в стране.

«Старые знакомые»: оптимизация традиционных отраслей



Нефть и газ

Нефтегазовый сектор – одна из ведущих отраслей экономики Узбекистана.

На данный сектор приходится около 15% ВВП республики, в нем заняты свыше 103 тыс. человек¹. Страна обладает доказанными запасами природного газа в объеме 1,1 трлн кубометров², что сопоставимо с запасами Казахстана и Азербайджана (1,1 и 1,3 трлн кубометров), но существенно ниже соседнего Туркменистана (~20 трлн кубометров).

Несмотря на то что текущего объема добычи газа достаточно для обеспечения собственного потребления Узбекистана (~45 млрд кубометров в год), а также экспорта в Китай, Россию и Казахстан (суммарно ~12 млрд кубометров), быстрый экономический рост Узбекистана ставит перед отраслью вызов по обеспечению будущих потребностей страны в газовых ресурсах. По экспертным оценкам, потребность в природном газе в стране может превысить объемы собственной добычи уже на рубеже 2025–2030 гг. – даже с учетом планируемого частичного замещения газа в генерации на уголь, гидро-ресурсы, а также атомную энергию³.

1. Официальный сайт АО «Узбекнефтегаз».
2. Все данные об объемах запасов и добычи нефти и газа взяты из BP Statistical Review of World Energy, 2018.
3. 19 октября 2018 г. президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев и президент России Владимир Путин дали старт реализации совместного проекта по строительству

Рис. 11 | При текущем объеме добычи Узбекистан обеспечен запасами газа на ~23 года, нефти — на ~30 лет



ПРИРОДНЫЙ ГАЗ ДОКАЗАННЫЕ ЗАПАСЫ ГАЗА ПО СТРАНАМ



НЕФТЬ ДОКАЗАННЫЕ ЗАПАСЫ НЕФТИ ПО СТРАНАМ



Источник: BP Statistical review, июнь 2018 г.

Развитая система магистральных и распределительных газопроводов и подземных хранилищ газа позволяет транспортировать газ Узбекистана, а также осуществлять транзитные поставки из богатого ресурсами Туркменистана в Китай, Россию, Казахстан и другие соседние страны. В настоящее время через территорию Узбекистана проходят три нитки магистрального газопровода Центральная Азия – Китай суммарной мощностью поставок до 55 млрд кубометров в год. Другим доступным направлением поставок и транзита газа может стать Россия через построенный еще во времена СССР газопровод «Средняя Азия – Центр».

Доказанные запасы нефти Узбекистана невелики (менее 0,6 млрд баррелей) в сравнении с богатыми нефтью соседними странами, например Казахстаном и Азербайджаном (30 и 7 млрд баррелей соответственно). В совокупности с относительно невысокими объемами добычи нефти (~2,5 млн т в год) это обуславливает потребность в импортных поставках нефти на нефтеперерабатывающие заводы страны (крупнейшие – Бухарский и Ферганский НПЗ), способные потенциально перерабатывать до 11 млн т нефти в год – для целей поставок нефтепродуктов на быстро растущий рынок Узбекистана.

Нефтегазовая отрасль Узбекистана отличается высоким уровнем концентрации. Крупнейший игрок, узбекская национальная нефтегазовая компания АО «Узбекнефтегаз», – это вертикально интегрированный государственный холдинг, выполняющий работы по всей цепочке создания стоимости (геологоразведка, разработка, бурение и обустройство, добыча нефти и газа, переработка и сбыт). АО «Узбекнефтегаз» также входит в состав совместных предприятий и соглашений о разделе продукции, осуществляющих деятельность в стране.

Отрасль традиционно являлась крупнейшим адресатом иностранных инвестиций. За последние 10 лет на нефте-

в Узбекистане атомной электростанции суммарной мощностью 2400 МВт с планируемым запуском первого энергоблока в 2028 г.

газовую отрасль пришлось до 40% всех прямых иностранных инвестиций в Узбекистан. В отрасли уже присутствует несколько международных игроков. В число крупных иностранных компаний входят «ЛУКОЙЛ», «Газпром», China National Petroleum Corporation (CNPC), China National Offshore Oil Corporation (CNOOC), корейские компании (в составе консорциума) KOGAS, Lotte Chemical, GSE&R. В 2018 г. были заключены соглашения с BP и SOCAR о проведении геолого-разведочных работ в Устюртском регионе.

Среди недавних крупных инвестиционных проектов в Узбекистане можно упомянуть следующие:

- В ноябре 2017 г. российская компания «ЛУКОЙЛ» завершила строительство первой очереди газоперерабатывающего завода «Кандым». Вторая очередь сдана в эксплуатацию в апреле 2018 г. Завод сможет ежегодно перерабатывать 8,1 млрд кубометров природного газа. «ЛУКОЙЛ» также работает над соглашением о разделе продукции (СРП) в южной части Гиссара и планирует инвестировать \$8 млрд в эти проекты к 2020 г. Также «ЛУКОЙЛ» заявлял о планах выйти в сектор сбыта, построив сеть АЗС вместе с «Узбекнефтегазом».
- Другой российский гигант, «Газпром», также активно участвует в проектах в сегменте разведки и добычи в Узбекистане. С 2004 г. «Газпром» ведет добычу на месторождении Шахпахты, в 2009 г. после проведения геолого-разведочных работ «Газпром» открыл месторождение Джел, по которому в 2018 г. компания подписала соглашение в формате раздела продукции.
- В декабре 2017 г. нефтегазовое СП «Новый шелковый путь», учрежденное CNPC и «Узбекнефтегазом», начало добычу природного газа в Бухарской области. Как ожидается, к 2021 г. объем производства достигнет 1 млрд кубометров. Наряду с «Газпромом» компания CNPC является крупнейшим покупателем природного газа, экспортируемого из Узбекистана.

- В 2008 г. учреждено узбекско-корейское совместное предприятие стоимостью \$4 млрд для строительства Устюртского газохимического комплекса. Доля инвестиций Южной Кореи составила \$1,4 млрд. Запущенный в эксплуатацию в мае 2016 г. комплекс включает пять предприятий с перерабатывающей мощностью 4,5 млрд кубометров газа в год и производительной мощностью 500 тыс. т полимеров (полиэтилена и полипропилена) в год.
- В апреле 2019 г. Ферганский НПЗ был передан в доверительное управление инвесторам, которые будут инвестировать 875 млн долл. на модернизацию завода для выпуска топлива стандарта Евро-4 и Евро-5.

Уникальным даже по меркам мировой нефтегазовой отрасли является проект «Узбекнефтегаз»: строительство завода по производству синтетических жидких топлив (OLTIN YO'L GTL – «Золотой путь GTL»). Проект стоимостью \$3,7 млрд реализуется по технологии компании Sasol. После запуска завод будет производить более 1,5 млн т в год синтетических топлив (авиакеросин, дизельное топливо, нефтя и др.).

Исходя из текущего состояния ресурсной базы и растущих потребностей страны в нефтегазовых ресурсах, приоритетом для зарубежных инвестиций в сегменте добычи должны стать геолого-разведочные работы на существующих и новых участках (например, бассейн Аральского моря), а также привлечение нефтесервисных компаний для внедрения современных технологий поддержания и интенсификации добычи нефти и газа. В сегменте транспортировки газа востребованными являются проекты по ремонту и модернизации газотранспортной и газораспределительной систем Узбекистана, включая проекты расширения подземных хранилищ газа (для балансировки сезонных колебаний потребления газа). В сегменте нефтепереработки актуальным является привлечение инвестиций для производства моторных топлив и масел в соответствии с современными экологическими стандартами – для поставок на растущий и дефицитный рынок моторных топлив Узбекистана.



Горнодобывающая отрасль

Привлекательность горнодобывающей отрасли Узбекистана для иностранных инвесторов обусловлена четырьмя основными факторами. Во-первых, Узбекистан располагает значительными природными ресурсами, которые открывают обширный спектр возможностей для наращивания мощностей существующих предприятий или создания новых. Во-вторых, страна обладает высококоразвитой и эффективной горнодобывающей отраслью, адекватной инфраструктурой и высококвалифицированной рабочей силой. Кроме того, многие месторождения могут быть разработаны открытым методом, который является самым дешевым. И наконец, в Узбекистане относительно благоприятный инвестиционный климат и горнодобывающая промышленность получает поддержку от государства.

В настоящее время правительство готовит законодательные акты, которые должны сделать разведку и разработку месторождений стратегических природных ресурсов еще более привлекательными для иностранных инвесторов. Как первый шаг в данном направлении в рамках постановления Кабинета Министров Узбекистана был выпущен документ, в котором впервые перечислено более 140 месторождений (в том числе золота, серебра, меди, урана, вольфрама) и перспективных площадей, открытых для иностранных инвестиций.

В целях повышения эффективности управления ряд государственных активов, включая Алмалыкский горно-металлургический комбинат, по решению Кабинета Министров были переданы в доверительное управление внешним управляющим, в том числе иностранным предприятиям.

Узбекистан заключил соглашение о геологоразведке с «Росгеоперспективой», российской группой компаний, которая займется разведкой месторождений меди и золота в южном Узбекистане. Общий объем инвестиций в проект в первый год геолого-разведочных работ составит \$3 млн, оператор получит право использовать зоны геологоразведки в течение пяти

лет. Также IFG Capital совместно с индийской компанией SUN Group подписали соглашение о намерении совместно проводить геологические изыскания и разработку семи вольфрамовых месторождений. Партнерами предусматривается привлечение более \$300 млн инвестиций на этапе разработки месторождений.

Компания Ogano, один из лидеров мировой атомной промышленности, планирует создать совместное предприятие с Государственным комитетом по геологии и минеральным ресурсам Республики Узбекистан в области ядерной энергетики. Договоренность о данном проекте достигнута осенью 2018 г. во время визита президента Шавката Мирзиёева во Францию. Детали соглашения прорабатываются.



Сельское хозяйство и пищевая промышленность

На сельское хозяйство приходится более 30% ВВП страны⁴. Такие преимущества, как благоприятный климат, относительно низкие зарплаты и внутреннее производство удобрений, позволяют выращивать некоторые сельскохозяйственные культуры по конкурентоспособным ценам.

Страна обладает большим потенциалом в сфере экспорта сельскохозяйственной продукции. В настоящее время агропромышленный комплекс Узбекистана ориентирован на внутренний спрос. На экспорт сельскохозяйственной продукции в 2017 г. приходилось 9,7% внешних поступлений прибыли Узбекистана (продовольственные товары составляли 6,3% экспорта в денежном выражении, принося почти в 2 два раза больше средств, чем экспорт хлопка — традиционной ключевой статьи узбекского экспорта⁵). Лишь около 10% продукции местного производства уходит на внешний рынок⁶, но эта доля растет. Логистическая близость Узбекистана к крупным рынкам сбыта позво-

ляет поставлять сельскохозяйственную продукцию по конкурентоспособным ценам. В 2017 г. объем экспорта фруктово-овощной продукции вырос на 15,6% в сравнении с 2016 г. и достиг \$708 млн. В 2018 г. экспортные поставки плодоовощной продукции выросли еще на 35,5%. Основными статьями экспорта являются томаты, абрикосы, вишня, виноград, персики и арахис, которые продаются с ценовой премией на других рынках, например в России. В 2017 г. основными рынками экспорта для Узбекистана были Казахстан (46%)⁷, Россия (18%), Афганистан (7%), Китай (6%), Турция (5%), Киргизия (4%) и Ирак (2%)⁸.

Правительство принимает меры для стимулирования производства и экспорта. Идет диверсификация агропромышленного комплекса, предусматривающая перераспределение земель: ранее выделенные для выращивания хлопка участки теперь будут отданы под фруктовые и овощные культуры. Недавно правительство объявило о государственном заказе на закупку свежих фруктов, овощей, картофеля, дынь и винограда. В рамках заказа продовольственный холдинг "O'zbekoziqovqatholding" закупит товары для дальнейшей переработки, ассоциация Uzbekoziqovqatzahira займется хранением, а Uzagoexport будет осуществлять экспорт. Согласно резолюции президента, действующей с июля 2017 г., предприниматели могут экспортировать сельскохозяйственную продукцию напрямую иностранным партнерам.

Однако сельскохозяйственная отрасль Узбекистана все еще остается на низком уровне развития и нуждается в инвестициях в инновационные технологии культивации и обработки. До 1991 г. процессы упаковки в Узбекистане передавались на аутсорсинг. После распада СССР Узбекистан остался с отраслью небольшого размера, которая была ориентирована на упаковку

4. Источник: доклад Госкомстата Узбекистана «Социально-экономическое положение Республики Узбекистан за январь — декабрь 2018 г.».

5. Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

6. Министерство торговли США, Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

7. Данные о доле Казахстана могут быть завышенными, поскольку некоторые продукты проходят через Казахстан транзитом для экспорта в Россию ввиду более низкой ставки НДС.

8. Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

ИСТОРИЯ УСПЕХА: GOLD DRIED FRUITS

Компания Gold Dried Fruits LLC создана в 2012 г. фондом Uzoman Capital, первым фондом прямых инвестиций в Узбекистане, основанным Государственным резервным фондом султана Оман и Фондом реконструкции и развития Республики Узбекистан. Компания выращивает около 20 видов фруктов и овощей и более 10 видов трав на общей площади 3900 га в трех районах.

Gold Dried Fruits начинала с производства сушеного укропа, который закупала у местных фермеров. Со временем компания расширила ассортимент, включив в него сухофрукты, овощи и травы. В 2014 г. в целях дальнейшей интеграции производства и улучшения контроля качества сырья компания приобрела участки земли в Узбекистане и в настоящее время продает только продукцию собственного производства в свежем, сухом или замороженном виде.

Помимо выращивания фруктов и овощей GDF также осуществляет хранение, заморозку и сушку. Ее завод может переработать до 120 т свежего сельскохозяйствен-

ного сырья в день, производя высококачественные сушеные овощи и травы. Для производства используется современное оборудование, импортированное из Германии, Бельгии и Турции. В 2015 г. был построен универсальный холодильный комплекс для хранения, заморозки и упаковки готовой продукции общей площадью 10 тыс. м². Производственная мощность комплекса составляет 8200 т в год.

GDF расширяла свой рынок экспорта, охватив страны СНГ и постепенно выходя на европейские и азиатские рынки. Компания экспортирует 95% всего объема производимой продукции. В 2016 г. GDF экспортировала ~ 20 тыс. т фруктовой и овощной продукции общей стоимостью около \$6 млн в десятки стран мира; 80–90% экспорта приходится на Россию, где узбекские продукты пользуются большим спросом, имея позитивный имидж «органических». В 2017 г. объем экспорта компании составил свыше 42 тыс. т общей стоимостью \$14 млн. С учетом экспоненциального роста GDF поставила себе целью выйти на \$100 млн экспорта в 2019 г.



химикатов. Существующее оборудование для пищевой промышленности и упаковки устарело или не соответствует текущим потребностям. Медленно идет внедрение инновационных технологий культивации (интенсивное садоводство, капельное орошение, современные теплицы), а также развитие логистической инфраструктуры

и сервисов цепочки поставок на целевые рынки (транспортировка, хранение, охлаждение, упаковка, сертификация, таможня и т. д.). Их внедрение позволило бы стране полностью реализовать свой потенциал и создать новые возможности для бизнеса. В декабре 2017 г. китайская компания Wanbang заявила о планах инвестиро-

вать \$500 млн в проекты в сельскохозяйственном секторе Узбекистана. Узбекистан и Wanbang заключили соглашение о реализации 15 проектов в области производства, обработки и упаковки сельскохозяйственной продукции, включая продукты животноводства, а также в сфере экспорта, импорта и реэкспорта готовой продукции. В рамках Первого российско-узбекского форума межрегионального сотрудничества в 2018 г. были достигнуты договоренности о создании распределительных центров для Узбекистана в городах России. Внешнеторговая компания «Узтрейд» и ООО «РусАгроМаркет-Холдинг» построят оптово-распределительный центр в Оренбургской области. Также достигнута договоренность о создании агрокомплекса по выращиванию, хранению, переработке и упаковке сельскохозяйственной продукции годовой мощностью 65 700 т между хокимиятом Сурхандарьинской области и предприятием «ЭКО Культура» (Ставропольский край). В Уфе откроется торговый дом с доставкой плодоовощной продукции из Узбекистана по «зеленому коридору». Стоимость проекта составит \$800 тыс., а годовой оборот торгового дома ожидается в размере \$45 млн в год. С учетом потенциала превращения Узбекистана в крупного экспортера продовольственной продукции можно ожидать роста спроса на современное упаковочное и перерабатывающее оборудование.



Текстильная промышленность

Узбекистан обладает значительным по размеру текстильным сектором, который вносит 3,8% в ВВП страны и имеет большой потенциал развития благодаря ряду конкурентных преимуществ. Отрасль пользуется выгодами, обусловленными наличием местного сырья. Узбекистан является шестым по величине производителем хлопка в мире. Ежегодно объем выпуска составляет 3,5 млн т хлопка-сырца и 1,1 млн т хлопкового волокна⁹.

9. В 2018 г. введена новая система продажи хлопка текстильным предприятиям, предусматривающая либерализацию цен на хлопок-сырец. Ранее предприятия закупали сырье у монопольного поставщика Uzrahtasanoatexport. В новой системе текстильные предприятия должны финансировать базовые затраты на

Также в стране производятся шелк и шерсть.

Уровень переработки хлопка и производства тканей остается ниже оптимального и, как ожидается, будет расти. Правительство заявило о намерениях развивать текстильную промышленность, увеличивая долю хлопка-сырца, перерабатываемого в промежуточные продукты или потребительские товары на экспорт. По данным «Узтекстильпрома», крупной ассоциации производителей текстиля, в 2015–2020 гг. будет выделено около \$1 млрд на модернизацию текстильной промышленности. В настоящее время глубина переработки хлопка составляет ~70%. По прогнозам правительства, Узбекистан достигнет полной обработки хлопкового волокна в 2021 г.

В 2017 г. государством были приняты меры для поддержки предприятий текстильной промышленности, включая льготные таможенные условия.

В 2010–2014 гг. текстильная промышленность Узбекистана получила и освоила \$785 млн инвестиций, в стране начали работать 147 новых текстильных предприятий с участием инвесторов из Германии, Швейцарии, Японии, Южной Кореи, США, Турции и других государств. Текстильная промышленность Узбекистана ориентирована на экспорт: в 2018 г. его объем составил \$1,6 млрд (+41% к 2017 г.), причем 45% из них пришлось на хлопчатобумажную пряжу и 37% – на готовую продукцию.

В настоящее время текстильная промышленность Узбекистана производит относительно низкокачественный текстиль. Для повышения качества и производства более сложной продукции потребуются дополнительные инвестиции в технологии и привлечение перспективных кадров. Это позволит отрасли переключиться на экспорт более дорогостоящих продуктов и конкурировать скорее со странами уровня Турции, чем с Бангладеш. До недавнего времени мировые бренды избегали партнерства с Узбекистаном из-за использования принудитель-

выращивание хлопка-сырца, заранее выплачивая не менее 60% суммы контракта.

ИСТОРИЯ УСПЕХА: INDORAMA KOKAND TEXTILE

Indorama Kokand Textile LLC (ИКТ) — это совместное предприятие, созданное Indorama Group (Сингапур) в лице его дочерней компании Indorama Industry Pte Ltd (75%) и Национальным банком Узбекистана (НБУ) (изначально владел 25% компании, в настоящее время доля сократилась до 10%, что отражает уверенность правительства в способности Indorama успешно управлять бизнесом).

Компания начала работу в Узбекистане в июле 2011 г. в рамках стратегии Indorama по наращиванию присутствия на развивающихся рынках Центральной Азии и расширению глобального прядильного бизнеса. С тех пор ИКТ поэтапно увеличивала свои производственные мощности в 2013, 2015 и 2016 гг., при этом общий объем инвестиций составил \$165 млн. На предприятиях ИКТ работает более 1100 местных сотрудников.

ИКТ обслуживает преимущественно мировой рынок штапельной пряжи, экспортируя более 80% продукции в Латинскую Америку, Европу, Бангладеш, СНГ и Турцию и таким образом создавая рынок для произведенных в Узбекистане

продуктов. Годовая выручка ИКТ от экспорта составляет свыше \$100 млн.

Компания также поставляет высококачественную компактную хлопчатобумажную пряжу на внутренний рынок для производства тканей и одежды с добавочной стоимостью. ИКТ оказывает положительное влияние на текстильную промышленность страны, внедряя передовые технологии, международный стиль управления, практики работы, стандарты ОТБООС, а также создавая местные производственные мощности, что обеспечило рост объема переработки хлопка в Узбекистане с менее чем 200 тыс. т в 2010 г. до более 700 тыс. т в 2017 г.

Летом 2018 г. обнародовано постановление Кабинета Министров «О мерах по созданию современного хлопково-текстильного производства компанией “Индорама” (Сингапур) в Республике Узбекистан». В рамках проекта на основе имеющихся мощностей СП Indorama Kokand Textiles будет создан масштабный хлопковый кластер с привлечением в 2019–2023 гг. прямых иностранных инвестиций на сумму \$340 млн.



ного труда для сбора хлопка. Сегодня этот барьер на пути развития экспорта преодолен: в сентябре 2018 г. министерство труда США, ссылаясь на результаты систем мониторинга со стороны МОТ, правительства и независимых правозащитников, констатировало полное прекращение систематического привлечения детей к сбору хлопка в Узбекистане.

Новые горизонты: потенциал в быстрорастущих секторах



Финансовые услуги

Международные агентства определяют финансовый сектор Узбекистана как «стабильный». Общий объем активов коммерческих банков Узбекистана

в 2017 г. вырос вдвое и составил 166 трлн узбекских сумов (почти \$25 млрд).

В 2018 г. этот показатель увеличился до 214 трлн сумов¹⁰. По оценке агентства Moody's, финансовый сектор Узбекистана можно считать «стабильным» благодаря быстрому экономическому росту, создающему благоприятные условия для узбекских банков.

Внутренний частный долг равняется лишь 18% ВВП¹¹, проникновение банков остается низким, что создает большой потенциал для развития. Этот показатель является одним из самых низких в мире: соотношение внутренних кредитов частному сектору с ВВП составляет 26% в Азербайджане, 33% в Казахстане, 56% в России и в среднем 27% в наименее развитых странах мира^{12,13}. Как ожидается, темпы роста банковского сектора в среднем будут опережать темпы роста экономики, так как спрос на потребительские, ипотечные и другие виды кредитов и финансовых инструментов пока не удовлетворен. В ближайшие годы экономика продолжит полагаться на банки как источник финансирования.

На банковском секторе Узбекистана также отрицательно сказывается высокая концентрация крупных заемщиков. На корпоративных заемщиков приходится около 80% общего объема кредитования крупных/средних банков. В среднем 20 крупнейших непогашенных кредитов банка составляют более 200% его капитала. Однако доля розничных кредитов постепенно растет, что позволяет снизить связанные с высокой концентрацией риски.

В настоящее время в финансовом секторе сохраняется высокий уровень государственного контроля. Трех крупным государственным банкам принадлежит примерно 56% всех активов и капитала всей банковской системы, тогда как частные коммерческие банки являются небольшими нишевыми игроками. Рынок кредитования сильно сегментирован. Государственные

предприятия часто пользуются привилегиями в сфере кредитования, в особенности для получения валютных кредитов на очень льготных условиях, что снижает рентабельность банков. При этом частный сектор имеет доступ преимущественно лишь к кредитам в национальной валюте¹⁴.

В Узбекистане существует жесткое банковское регулирование. Центральный банк осуществляет жесткий надзор за банками второго уровня, вводя более высокие требования, чем приняты в международной практике. Так, в 2018 г. норматив достаточности регулятивного капитала (1-й и 2-й уровни) в банковском секторе составлял 12,5%, с 1 января 2019 г. он был повышен до 13%.

В республике реализуется ряд реформ, которые обеспечат дальнейшее открытие финансового сектора для иностранных инвесторов. В 2018 г. правительство объявило о возможной амнистии капитала, чтобы побудить компании и частных лиц переводить деньги, которые они сейчас хранят за рубежом, в местные банки и инвестировать в развитие страны. Эта мера потенциально может стать огромным стимулом для банковского сектора и хорошей основой для роста экономической активности. Однако требуются дополнительные реформы для того, чтобы завоевать доверие общества к банковской системе и позволить банкам работать в соответствии с лучшими мировыми практиками.

В условиях реализуемых быстрыми темпами реформ иностранные инвесторы начинают испытывать интерес к банковскому сектору. По данным Центрального банка Узбекистана на 1 января 2019 г., в стране работает 29 коммерческих банков, пять из них частично находятся в иностранной собственности. В 2017 г. Turkish Ziraat Bank приобрел 50% «Узбекско-Турецкого Банка» (UT Bank) у «Агробанка» за \$14 млн, получив полный контроль над банком. Народный банк Казахстана («Халык банк») в 2018 г. открыл в Узбекистане дочерний Tenge Bank.

10. Источник: Статистический бюллетень Центрального банка за 2018 г. (<http://cbu.uz/ru/publikacii/buletin/>).

11. По оценкам Silk Capital, дочернего инвестиционного банка, специализирующегося на рынке Узбекистана.

12. По классификации ООН.

13. По данным Всемирного банка за 2016 г.

14. МВФ, "Uzbekistan: Staff Concluding Statement of the 2018 Article IV Mission", March 2018.

Узбекистан встал на путь легализации криптовалют, стремясь стать крупным игроком на этом рынке. Закон о платежах и электронных деньгах, регулирующий отношения в сфере электронных денег на территории Узбекистана, может заработать уже в 2019 г. Президент также призвал к активному развитию и продвижению бесконтактных платежей на основе расширения использования международных платежных систем.



Строительство

Строительная отрасль — один из самых быстрорастущих секторов Узбекистана

и один из ключевых драйверов развития экономики, в 2017–2018 гг. на эту отрасль приходилось ~6% ВВП страны. В период с 2007 по 2016 г. объем строительства рос в среднем на 15% в год в абсолютном выражении¹⁵. В ближайшие 5–10 лет ожидается дальнейший бум строительства ввиду наличия ряда фундаментальных факторов роста.

Дальнейший экономический рост и высокий спрос на жилье будут способствовать развитию отрасли. Благодаря

15. Источник: Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

ИСТОРИЯ УСПЕХА: KNAUF В УЗБЕКИСТАНЕ

Кнауф присутствует в Узбекистане с 2005 г., когда компания стала основным акционером предприятия «Бухаргипс», взяв на себя обязательства по инвестициям в его развитие и модернизацию.

После крупномасштабной модернизации завода в 2009 г. компания начала производство сухих строительных смесей. В настоящее время предприятие производит 60 тыс. т смесей ежегодно. В 2011 г. компания открыла в Бухарской области новый завод по производству гипсокартона мощностью 20 млн м² материалов в год.

Кнауф производит строительные материалы, пользующиеся большим спросом в Узбекистане и за его пределами. Компания экспортирует продукцию в Туркменистан и Афганистан

на \$1,14 млн в год. Также Кнауф добывает около 40 тыс. т гипса в месяц, более половины из них она продает другим предприятиям — цементным заводам, а также конкурентам, производящим гипсокартон, сухие смеси и штукатурку.

В мае 2018 г. Кнауф открыл новую линию производства гипсокартонных листов. После реконструкции мощность линии выросла на 30%, что позволит ежегодно выпускать более 30 млн м² гипсокартонных листов. Стоимость проекта — более €16 млн. Общий объем инвестиций Кнауф в два бухарских предприятия составил \$75 млн. Компания планирует строительство нового завода по производству сухих строительных смесей рядом с заводом гипсокартонных листов, инвестиции в проект составят более \$20 млн.



стабильному экономическому развитию страны в последние годы строительный сектор стабильно рос на 7% в год и, как ожидается, будет расти похожими темпами и в ближайшие годы. В Узбекистане существует значительная нехватка жилья — на жителя приходится лишь 15 м² жилой площади, что существенно ниже Казахстана (21 м²), России (25 м²), Восточной Европы (40 м²) и США (70 м²). Однако ожидается, что этот разрыв будет постепенно сокращаться, обеспечивая спрос на строительство и недвижимость.

У Узбекистана достаточно источников сырья для внутреннего производства товаров. В 2016–2017 гг. объем производства строительных материалов рос на 16% в год. В основном в Узбекистане производятся цемент, шифер и гипсокартон. Однако в стране по-прежнему недостаточно мощностей для удовлетворения спроса на цемент, керамику и плитку, стекло, сантехнику, теплоизоляционные материалы, что открывает привлекательные возможности для бизнеса. Так, в октябре 2018 г. российский холдинг «Евроцемент групп» начал строительство в Узбекистане крупнейшего в Средней Азии цементного завода стоимостью более \$160 млн.

Правительство оказывает поддержку строительной отрасли. В частности, в президентском указе от 2016 г. заявлено о мерах по поддержке строительства доступного жилья в городских и сельских районах для удовлетворения растущих потребностей населения¹⁶. Для снижения стоимости строительства отменены таможенные пошлины на некоторые виды импортируемых строительных материалов. Правительство также использует ряд стимулов в финансовой, инфраструктурной и правовой сфере для поддержки инвесторов, готовых строить новые заводы по производству материалов, которые пока не производятся в стране.

16. В 2016 г. было построено более 86 тыс. домов и 88 тыс. квартир общей площадью 12 млн м² благодаря участию девелоперов, местных и международных банков. Национальная программа строительства многоквартирных домов на 2018–2020 гг. предусматривает строительство более 1000 многоквартирных домов (43 тыс. квартир), а национальная программа строительства жилья в сельской местности — строительство более 15 тыс. новых домов ежегодно в 2017–2021 гг.



Телекоммуникации

Узбекистан — быстрорастущий рынок телекоммуникаций, в особенности мобильного ШПД¹⁷. Рынок фиксированной связи в стране развит довольно слабо, что в первую очередь связано с преобладанием мобильного сегмента. Однако и мобильный рынок Узбекистана остается недостаточно развитым в сравнении с сопоставимыми странами. В 2017 г. уровень проникновения мобильной связи достиг 65%¹⁸. В стране присутствуют пять мобильных операторов, на двух из них — Beeline (принадлежит VEON) и UCELL (принадлежит TeliaSonera) — приходится более 90% рынка.

Уровень проникновения интернета радикально вырос за последние десять лет — с 4 до 61%, что обусловлено сильным ростом мобильного ШПД. Запуск 4G (LTE) мобильными операторами на национальном уровне в 2016 г. обеспечил рост сегмента мобильного ШПД. В ближайшие пять лет прогнозируется рост от умеренного до сильного, пока рынок не достигнет среднего регионального и мирового уровня проникновения.

Средняя выручка на пользователя (ARPU) в мобильном сегменте остается низкой по сравнению с другими странами региона, составляя лишь \$4,10 в месяц. Это ограничивает финансовую привлекательность узбекского рынка для инвестиций. Тем не менее предполагается, что прогнозируемый рост спроса на мобильный ШПД позволит компенсировать низкую цену. Согласно прогнозам, объем мобильного трафика вырастет в 20 раз к 2025 г.¹⁹ в силу растущего спроса (в особенности на видео и другой мультимедиа контент).

Телекоммуникационная инфраструктура в Узбекистане развита относительно хорошо в сравнении с соседними странами. В 2017 г. в стране насчитывалось более 18 тыс. базовых станций. Тем не менее инфраструктура нуждается в дальнейшем развитии и совершенствовании для преодоления разрыва по уровню проникновения.

17. Широкополосный доступ.

18. Источник: доклад Госкомстата Узбекистана «Социально-экономическое положение Республики Узбекистан за январь — декабрь 2018 г.».

19. Ovum, анализ BCG.

ИСТОРИЯ УСПЕХА: HUAWEI В УЗБЕКИСТАНЕ

Huawei Technologies — одна из крупнейших китайских компаний в секторе телекоммуникаций, известная как один из ведущих мировых производителей и поставщиков решений в сфере информационных технологий и телекоммуникаций.

За 18 лет работы в Узбекистане компания оснастила телекоммуникационным оборудованием и программным обеспечением нескольких мобильных операторов. Также она запустила первую в Узбекистане сеть 3G и первую в СНГ сеть 4G. В 2015 г. в рамках совместного предприятия с «Узбектелекомом» Huawei создала Uzmobil, национального мобильного оператора. В 2016 г. в СП с «Узтелекомом» Huawei начала производство оптического оборудования. Общая стоимость проекта составляет \$3 млн, разделенных в равных долях между двумя компаниями.

Huawei предоставляет продукты и передовые ИКТ-решения крупным организациям и предприятиям в сфере образования, энергетики и в других областях.

В розничном сегменте мобильные телефоны производства Huawei пользуются все большей популярностью среди жителей Узбекистана. По данным

компании, 65% населения страны пользуется коммуникационными услугами, предоставляемыми с помощью оборудования Huawei.

С 2012 г. офис компании в Ташкенте является ее региональной штаб-квартирой для всей Центральной Азии, Кавказа, Турции и Монголии. CEO Huawei заявил, что перенос региональной штаб-квартиры из Стамбула в Ташкент стал возможным благодаря поддержке обоих правительств и других партнеров.

Huawei реализует в стране социальные программы, например, в январе 2017 г. была запущена программа Seeds for the Future. В партнерстве с Ташкентским университетом информационных технологий были отобраны студенты для прохождения в Китае двухнедельного обучающего курса. С 2016 г. компания и университет совместно начали новый исследовательский и образовательный проект HAINA (Huawei Authorized Information and Network Academy) для подготовки профессионалов в сфере информационных и сетевых технологий. С помощью этих программ и подобных шагов Huawei стремится поддержать развитие цифровых компетенций в стране.



Покрытие сети мобильного ШПД в Узбекистане остается ограниченным — лишь 17% (преимущественно крупные города) охвачены сетями 4G. Однако в настоящее время в страну идут инвестиции на улучшение инфраструктуры²⁰.

20. В 2017 г. в стране было проложено почти 2000 км оптоволоконного кабеля, что вдвое увеличило пропускную способность интернет-соединения.

В 2018 г. АК «Узбектелеком» ввел в эксплуатацию 898 км волоконно-оптических линий связи и 213 новых базовых станций. Кроме того, совместное предприятие с Huawei планирует производить оборудование для технологии фиксированного ШПД GPON, а еще одно совместное предприятие будет специализироваться на производстве оптических кабелей, разветвителей и других материалов для расширения фиксированного ШПД в Узбекистане. <http://www.uz24.uz/technologies/dovedut-li-skorosty-interneta-v-uzbekistane-do-urovnya-sng>.

Рис. 12 | Уровень проникновения индивидуального доступа в интернет



Источник: International Telecommunication Union (ITU), 2017.

Узбекистан страдает от нехватки квалифицированных специалистов в сфере цифровых технологий и ИКТ. В настоящее время страна предлагает ограниченные возможности для получения образования в этой области, что приводит к низкому уровню цифровой грамотности и недостаточно развитым цифровым компетенциям.

Как и в большинстве стран, телекоммуникационный сектор в Узбекистане жестко регулируется. Наряду с необходимостью значительных инвестиций это затрудняет для возможных новых операторов выход в телекоммуникационную отрасль. Недавние коррупционные скандалы также отрицательно сказались на секторе и интересе иностранных инвесторов.

Несмотря на административные барьеры для выхода на рынок, телекоммуникационная отрасль Узбекистана сохраняет привлекательность для инвесторов ввиду динамичного развития сектора. Успех китайской компании Huawei свидетельствует о большом потенциале страны. Кроме того, благодаря быстрому развитию инфраструктуры Узбекистан потенциально способен стать региональной «широкополосной маги-

стралью» и телекоммуникационным хабом для соседних стран.



Туризм

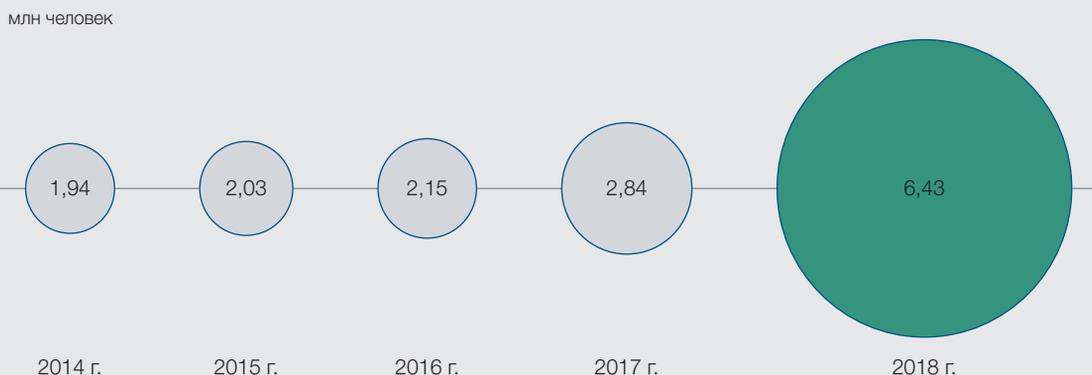
Туризм – растущая отрасль, требующая инвестиций для реализации полного потенциала.

Из всех стран региона Узбекистан, несомненно, обладает самым большим потенциалом в сфере туризма благодаря богатому культурно-историческому наследию (включая, например, Великий шелковый путь и легендарные Самарканд, Бухару и Хиву), разнообразию природных достопримечательностей и высокому уровню безопасности. Всего в стране существует более четырех тысяч древних памятников. Пять достопримечательностей входят в Список объектов Всемирного наследия ЮНЕСКО, рассматривается возможность включения в список еще 30 объектов²¹. Историческое и культурное наследие открывает огромные возможности для развития туризма в стране.

В 2017 г. Узбекистан привлек около 2,7 млн иностранных туристов. По данным Госком-

21. <http://whc.unesco.org/en/statesparties/uz>.

Рис. 13 | Количество иностранных граждан, посетивших Республику Узбекистан



Источник: доклад Госкомстата Узбекистана «Социально-экономическое положение Республики Узбекистан за январь — декабрь 2018 г.».

стата Узбекистана, в 2018 г. численность посетивших страну иностранных граждан возросла в 2,3 раза, составив 6,4 млн человек. В то же время эти показатели не в полной мере отражают потенциал страны и могут быть улучшены. По данным Государственного комитета по развитию туризма Республики Узбекистан, оборот туристического сектора составляет \$170 млн в год. Таким образом, на сегодня вклад туризма в ВВП и обеспечение занятости очень низок – 3% по обоим показателям при среднем мировом уровне 10%.

За последние годы туристическая инфраструктура улучшилась, однако необходимы значительные дополнительные инвестиции для достижения международных стандартов. В стране работают 795 туристических компаний и около 880 предпри-

ятий гостиничной отрасли²². Количество гостиниц растет, они предлагают более 39 тыс. мест и начинают соответствовать международным стандартам²³.

Правительство Узбекистана принимает меры для обеспечения потока иностранных туристов. Uzbekistan Airways, национальный авиаперевозчик, выполняет регулярные полеты в более чем 40 городов Европы, Азии и Америки. Правительство заключило крупные контракты с Airbus и Boeing на модернизацию парка авиакомпании. Также обсуждается концепция создания лоукостера. Недавно было объявлено о планах передачи аэропортов Карши, Андижан, Нукус

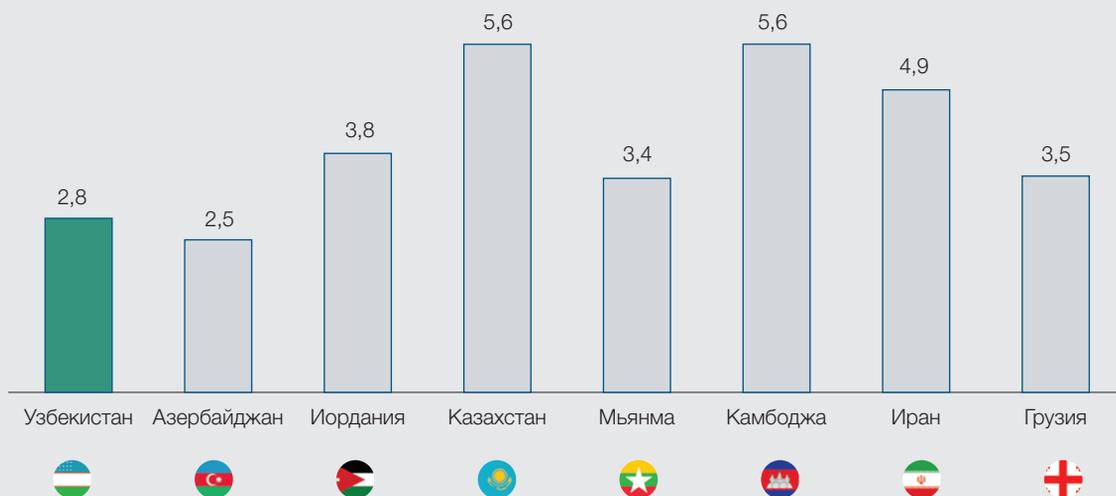
22. <https://uzbektourism.uz/ru>.

23. Там же и <https://stat.uz/ru/ofitsialnaya-statistika/sotsialnaya-sfera/turizm/2488-gostinitsy>.



Рис. 14 | Количество иностранных туристов в 2017 г.

Количество иностранных туристов
(млн чел.)



Источники: Госкомстат Узбекистана; отчет Всемирной туристской организации за 2017 г.; данные портала profi.travel.

и Навои в собственность специализированной компании и внедрении политики «открытого неба» в этих аэропортах²⁴. Обсуждается вопрос приватизации аэропортов страны и передачи операционного управления стратегическим инвесторам. В 2017 г. авиаперелеты в Узбекистан совершили около 2,6 млн пассажиров (8%-й рост к показателю 2016 г.)²⁵.

Меры по поддержке развития туризма также включают более удобную визовую политику. В феврале 2018 г. Узбекистан расширил список паспортов с безвизовым 30-дневным режимом, включив в него еще семь стран,²⁶ также упрощен визовый режим еще для 39 стран²⁷. Кроме того,

24. <https://www.gazeta.uz/ru/2018/02/22/open-sky/>.

25. World Development Indicators, World Bank.

26. Израиль, Индонезия, Южная Корея, Малайзия, Сингапур, Турция и Япония.

27. Список включает страны ЕС, Восточной Азии и Ближнего Востока, а также Индию, Канаду, Новую Зеландию и США.

с июля 2018 г. в Узбекистане введены электронные въездные визы для упрощения процесса получения визы для туристов.

Страна стремится диверсифицировать туристический поток, в настоящее время состоящий в основном из молодых пенсионеров, привлечь туристов в новые регионы и увеличить продолжительность туристического сезона (сейчас высокая концентрация туристов наблюдается с апреля по июнь и в сентябре – октябре). Также рассматривается возможность развития новых туристических сегментов, например экотуризма, спортивного туризма. Развитие туризма, строительство гостиниц и подготовка персонала потребуют значительных государственных и частных инвестиций для решения текущих проблем отрасли.

МИНИМИЗАЦИЯ РИСКОВ

Зависимость от соседних стран

Наличие общих границ с Афганистаном, Киргизией и Таджикистаном может стать для расположенного в самом сердце Центральной Азии Узбекистана источником уязвимости. Внутренняя нестабильность в соседних государствах потенциально может стать замедляющим фактором для развития. Кроме того, Узбекистан не имеет выхода к морю и окружен странами, также лишенными его, что требует развития эффективной инфраструктуры и логистической системы. Портфель торговых партнеров Узбекистана слабо диверсифицирован – крупнейшими из них являются Казахстан, Россия и Китай, на которых приходится около 45% объемов внешней торговли страны. Это приводит к существенной зависимости от их экономической стабильности. Замедление экономического роста в Китае или России может негативно сказаться на Узбекистане. Кроме того, Узбекистан не имеет непосредственных границ с Россией и Китаем, из-за чего возникает сильная зависимость от отношений с Казахстаном, Киргизией и другими соседними странами, через которые пролегают транзитные маршруты. Страны активно взаимодействуют для улучшения условий транзита товаров (упрощение бюрократических процедур, снижение тарифов). Также Узбекская национальная железнодорожная компания АО «Узбеки-

стон темир йуллари» продолжает строительство ветки в Афганистане с перспективой выхода к морю через иранский порт Бендер-Аббас.

Возможные изменения в миграционных тенденциях

Государство сталкивается с серьезными вызовами в области создания большего количества привлекательных рабочих мест, при этом численность рабочей силы увеличивается в среднем на 2,9% в год по мере того, как молодое поколение входит в трудоспособный возраст, опережая годовые темпы роста предложения на рынке труда. Нехватка рабочих мест и относительно низкие зарплаты побуждают многих узбеков искать работу за рубежом. Трудовая миграция 2–6 млн узбеков в Россию, Казахстан и другие страны позволяет частично решить эту проблему в краткосрочной перспективе. Однако возможные изменения в миграционных правилах этих стран могут вынудить трудовых мигрантов вернуться домой, что может привести к резкому росту безработицы и стать угрозой социальной стабильности. За 2017 г. из одной только России физическими лицами было перечислено в Узбекистан \$3,9 млрд¹.

1. ЦБ РФ.

Быстрые изменения в регуляторной сфере

Скорость изменений в регуляторной сфере беспрецедентна: в среднем в 2017 г. президент подписывал значимые указы каждые два дня. Такая динамичная регуляторная среда создает новые возможности для бизнеса и обеспечивает быстрые положительные изменения. Однако фундаментальные правила, которые компании считали преимуществом на начальном этапе планирования, вскоре могут исчезнуть или превратиться в недостатки из-за изменений в нормативно-правовой базе. Кроме того, из-за быстрого темпа изменений возникает риск того, что некоторые новые законы будут недостаточно детально проработаны, не будут проходить необходимую перекрестную проверку и согласование, что может привести к противоречиям и неоднозначной интерпретации. В сентябре 2017 г. президент утвердил Концепцию административных реформ, которая может стать руководящим положением грядущих регуляторных изменений. Необходимо, не теряя беспрецедентного темпа преобразований, обеспечить высокое качество процесса законотворчества, его предсказуемость и прозрачность для владельцев бизнеса. В начале 2019 г. путем слияния Государственного комитета по инвестициям и Министерства внешней торговли в Узбекистане было создано Министерство инве-

стиций и внешней торговли, которое будет отвечать за реализацию единой государственной инвестиционной политики и координацию привлечения иностранных инвестиций. Это также позволит сформировать внутренние компетенции по реализации действенных масштабных государственных преобразований.

Неопределенность цен на электроэнергию и энергоносители

Энергоснабжение находится под управлением государственных предприятий, таких как «Узбекэнерго» и «Узнефтегаз», цены для потребителей субсидируются государством. Поскольку правительство планирует либерализацию в этой сфере, цены для потребителей будут постепенно расти, чтобы компенсировать инвестиции, необходимые для расширения и модернизации инфраструктуры. Поэтому в долгосрочной перспективе для устойчивой реализации реформ будет необходимо контролировать социальную напряженность из-за роста цен, особенно среди неблагополучных групп населения с низкими доходами. Государству также может быть сложнее преодолеть вызовы инфляции, особенно если либерализация будет проходить одновременно с давно назревшей банковской реформой, которая призвана увеличить денежную базу.

КАК ДОСТИЧЬ УСПЕХА В УЗБЕКИСТАНЕ

Уникальное сочетание возможностей и вызовов делает Узбекистан фронтальной экономикой, привлекательной для инвестиций. Если скорость изменений и готовность к изменениям останутся столь же высокими, как в последние два года, страна сможет предложить инвесторам прекрасные возможности. Несмотря на сложности, иностранные инвесторы могут достичь успеха в Узбекистане, сфокусировавшись на пяти стратегических приоритетах, выявленных в ходе анализа динамики развития страны и историй успеха местных и международных инвесторов.

Прийти на рынок раньше

Как и многие другие фронтальные рынки, Узбекистан предлагает высокий уровень прибыли на производимые инвестиции. В настоящее время остается множество не освоенных инвесторами сегментов. Из-за фрагментированности рынка Узбекистана конкуренция идет не между отдельными компаниями, а между целыми категориями игроков. Это можно наблюдать, например, в секторе розницы. В стране медленно открываются сети супермаркетов, однако пока большая часть продаж, особенно за пределами основных городских территорий, приходится на традиционные рынки, а не на организованную торговлю. Сетям супермаркетов необходимо переориентировать покупателей в сторону

более современных форматов розницы. «Корзинка», созданная в 1996 г. сеть супермаркетов, была первопроходцем в этом сегменте и сейчас входит в число его крупнейших игроков. Компания постепенно открывает магазины в сельских районах, чтобы стать первым брендом в этих регионах и таким образом воспользоваться выгодами, предлагаемыми ростом рынка современного ретейла.

В ближайшие годы во многих сегментах конкуренция будет низкой. У первопроходцев будет больше шансов удержать свою долю рынка, если они займут там устойчивые позиции до того, как за ними последуют другие игроки.

Задействовать местные знания и опыт

В стране работает несколько успешных местных компаний, созданных в последние десятилетия, однако нехватка средств не позволяет им наращивать масштабы бизнеса. Рассматривая возможности в Узбекистане, инвесторы должны помнить о том, что они могут не только купить активы, но и задействовать имеющиеся в стране человеческие ресурсы.

По этой причине многие инвесторы предпочитают выходить на рынок в формате совместных предприятий с местными

компаниями. Структура СП позволяет им использовать знания, опыт и связи местных компаний, что в Узбекистане может стать ключом к успеху. Стране необходимо развивать свое корпоративное законодательство, чтобы стимулировать создание большего количества совместных предприятий.

Разработать адаптивную стратегию

В последний год Узбекистан развивался беспрецедентными темпами, поэтому инвесторам необходимо внимательно отслеживать недавние изменения.

Это особенно актуально в регуляторной и правовой сферах. Инвесторы должны быть в курсе реформ и новых законов, чтобы соблюдать все требования в постоянно меняющихся условиях.

При этом инвесторы не должны лишь пассивно отслеживать изменения. Для достижения успеха в Узбекистане им следует быть гибкими, подвижными и применять адаптивные стратегии, чтобы своевременно выявлять привлекательные сектора и новые тенденции в сфере потребления.

Полагаться больше на людей, чем на капитал

Ввиду низкой стоимости рабочей силы трудоинтенсивные компании могут быть более привлекательными, чем компании с полностью автоматизированным производством. Хотя Узбекистан, вероятно, повторит траекторию других развивающихся стран с их кардинальным переходом к более цифровому обществу, в ближайшее десятилетие все же сохранится значительная зависимость страны от трудоинтенсивных отраслей.

Этот фактор необходимо учитывать при выборе отрасли для инвестиций, бизнес-модели и стратегии. Это особенно верно в силу того, что узбекская культура базируется на налаживании связей и пока еще не совместима с полностью автоматизированными бизнес-моделями. Так, у банка

будет больше шансов на успех, если он откроет отделения, где менеджеры будут работать с физическими лицами и малым и средним бизнесом, а не станут ограничивать свое присутствие лишь банкоматами и цифровыми каналами. Кроме того, ввиду проблемы безработицы правительство скорее будет оказывать поддержку компаниям, создающим рабочие места.

Рассматривать Узбекистан как часть более обширной системы

Возможности открываются не только на большом и растущем внутреннем рынке, но и в соседних странах. Республика обладает потенциалом для того, чтобы стать производственным и/или логистическим узлом в Центральной Азии, которая сама по себе является динамичным и привлекательным развивающимся регионом¹.

Благодаря своему стратегическому местоположению Узбекистан может в ближайшие три – пять лет стать региональным логистическим хабом для Центральной Азии, если продолжит развитие инфраструктуры. Этот сценарий представляется все более вероятным на фоне того, как Китай объявляет о логистических проектах в регионе, например о строительстве железной дороги Китай – Киргизия – Узбекистан. Целью проекта является сокращение сроков доставки китайских товаров в страны Персидского залива и ЕС. Однако Узбекистан также сможет воспользоваться выгодами проекта, поскольку он будет способствовать росту тех районов, где пройдет линия железной дороги. Кроме того, это создаст новый транспортный коридор, который позволит снизить цену узбекских товаров благодаря сокращению транспортных затрат и предоставит доступ к портам Персидского залива и Тихого океана. На текущий момент проект так и не был запущен, и переговоры между сторонами продолжаются. Официальные лица Узбекистана также обсуждают строительство второй железной дороги в Афга-

1. Больше информации о возможностях в Центральной Азии в докладе ВСГ «Инвестиции в Центральную Азию. Один регион – множество возможностей».

нистане. Трансафганская железная дорога станет ключевым логистическим звеном для Узбекистана и укрепит позиции страны как логистического центра.

Дешевая и относительно квалифицированная рабочая сила позволит Узбекистану позиционировать себя в качестве производственной платформы в ближайшие годы. Страна может воспользоваться преимуществами конкурентоспособной цены производства в ряде отраслей, включая агропромышленный комплекс, текстильную отрасль и производство строительных материалов. Эти отрасли быстро растут и обладают потен-

циалом увеличения объемов экспорта в Россию и Центральную Азию. Сознвая этот потенциал, правительство Узбекистана запустило электронную торговую платформу ZoodMall, чтобы повысить конкурентоспособность страны и помочь местным производителям и дилерам продавать товары без посредников на международных онлайн-рынках. Электронная платформа станет основой для налаживания прочных коммерческих связей с соседними странами и увеличения объемов многосторонней торговли. Этот проект позволит узбекским предпринимателям охватить более 300 млн потенциальных покупателей.

ДРУГИЕ МАТЕРИАЛЫ ПО ТЕМЕ

Публикации BCG, представляющие интерес для высшего руководства компаний.

По центральной Азии
«Инвестиции в Центральную Азию. Один регион — множество возможностей»
отчет BCG, сентябрь 2018 г.

BCG Review No. 44.
Специальный выпуск: Казахстан
публикация BCG, май 2018 г.

BCG Review No. 41.
Специальный выпуск: Казахстан
публикация BCG, июнь 2017 г.

BCG Review No. 38.
Специальный выпуск: Казахстан
публикация BCG, май 2016 г.

Другие публикации
Pioneering One Africa: The Companies Blazing a Trail Across the Continent
отчет BCG, апрель 2018 г.

Lotus Nation: Sustaining Vietnam's Impressive Gains in Well-Being
публикация BCG, март 2016 г.

ВНИМАНИЮ ЧИТАТЕЛЕЙ

Авторы

Владислав Бутенко — старший партнер и управляющий директор московского офиса BCG, председатель BCG СНГ.

Рза Нуриев — партнер и управляющий директор московского офиса BCG, глава BCG в Центрально-Азиатском и Каспийском регионе.

Константин Полуни — партнер-эксперт московского офиса BCG, глава экспертной практики по работе с государственным сектором.

Антон Степаненко — директор московского офиса BCG. E-mail: stepanenko.anton@bcg.com.

Игорь Алексеев — директор московского офиса BCG. E-mail: alekseev.igor@bcg.com

Мария Раджи — консультант в офисе BCG в Касабланке
E-mail: raji.maria@bcg.com

Елена Жукова — консультант московского офиса BCG.
E-mail: zhukova.elena@bcg.com

Благодарности

Авторы хотели бы поблагодарить официальных лиц и руководителей, давших интервью для подготовки отчета.

Также авторы выражают благодарность Ассоциации социально-экономического развития Узбекистана (ASEDU) и компании IFG Capital за организацию интервью с инвесторами в Узбекистане и за его пределами для понимания их видения ситуации.

Авторы благодарят своих коллег из Центра макроэкономических исследований BCG Энрике Руэду-Сабатера и Кевина Уитакера за предоставленную информацию и руководство при подготовке отчета.

Контакты

Если вы хотите обсудить отчет, пожалуйста, свяжитесь с одним из авторов.

© **BCG**, Inc. 2019. Все права защищены.

По вопросам перепечатки обращайтесь в BCG по электронной почте:
MOSMarketingTeam@bcg.com

BCG