



РОЛЬ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ В РЕГУЛИРОВАНИИ ГЛОБАЛЬНЫХ ПОТОКОВ КАПИТАЛА

Ruza Mahesutihan

магистрантка направления «ВЭД» ТГУВ
<https://doi.org/10.5281/zenodo.22094833>

ARTICLE INFO

Qabul qilindi: 21-avgust 2026 yil
Ma'qullandi: 23-avgust 2026 yil
Nashr qilindi: 25-avgust 2026 yil

KEYWORDS

международные финансовые институты, глобальные финансовые потоки, Международный валютный фонд, Всемирный банк, макроэкономическая стабильность, потоки капитала, устойчивое финансирование, Узбекистан.

ABSTRACT

В статье рассматривается роль международных финансовых институтов в регулировании глобальных потоков капитала и обеспечении устойчивости мировой финансовой системы. Особое внимание уделяется деятельности Международного валютного фонда, Всемирного банка, Европейского банка реконструкции и развития, Азиатского банка развития, Исламского банка развития, Азиатского банка инфраструктурных инвестиций, а также координирующей роли G20 и Совета по финансовой стабильности. В работе анализируется историческая эволюция международной финансовой архитектуры от Бреттон-Вудской системы до современных механизмов макропруденциального регулирования, устойчивого финансирования и управления рисками. Отдельно раскрывается значение международных финансовых институтов для Узбекистана в контексте привлечения внешнего капитала, развития инфраструктуры, укрепления макроэкономической стабильности, расширения частного сектора и повышения институционального потенциала страны.

Когда речь заходит о международных финансовых институтах, зачастую проще всего представить их как обычные кредитные организации. Однако такой подход упускает из виду самый важный момент: эти институты – не технический инструмент для перевода денег из одного региона в другой, а сила, вырабатывающая правила, которые определяют, в каком направлении, на каких условиях и при каких нормах риска движутся глобальные потоки капитала. Без этих институтов потоки капитала были бы чрезмерно зависимы от краткосрочных интересов участников рынка, валютной паники, политических сигналов и настроений в отношении ликвидности. Опыт 1930-х годов показал именно это: крах золотого стандарта, конкурентные девальвации,

протекционизм и разрыв международных кредитных связей вскрыли тот факт, что свобода капитала сама по себе не создает стабильности. Неслучайно Бреттон-Вудское соглашение обсуждалось ещё до окончания войны; представители 44 стран осознавали, что будущий мир необходимо укреплять не только политическим соглашением, но и валютной стабильностью, капиталом для восстановления и международными механизмами надзора. Посредством идеи международного клирингового союза и "банка" Кейнс предложил симметричный порядок на глобальном уровне, то есть систему, в которой ответственность несут не только страны-должники, но и страны с избыточным профицитом. Гарри Декстер Уайт, в свою очередь, выдвинул модель фонда, опирающегося на финансовый потенциал США, с ограниченными ресурсами, но более простого в оперативном управлении. На практике проект Уайта возоблада, однако идея Кейнса о смягчении чрезмерных дисбалансов через международный институт впоследствии неоднократно проявлялась в надзорной деятельности МВФ, кредитах Всемирного банка и различных многосторонних формах финансирования развития. Гарри Декстер Уайт выдвинул модель фонда с ограниченными ресурсами, но более оперативно управляемой, основанную на финансовом потенциале США.

Бреттон-Вудская система, как исторический компромисс, объединила две задачи: с одной стороны, обеспечение упорядоченной конвертации между валютами и поддержание равновесия платежного баланса, а с другой – предоставление долгосрочного капитала для послевоенного восстановления и развития. Одновременное создание МВФ и Всемирного банка свидетельствует о том, что мир не мог ограничиться институтом, который бы только отслеживал валютные курсы, поскольку корень нестабильности валютной системы часто кроется в экономической слабости, дефиците инфраструктуры и хроническом давлении на государственный бюджет. Если МВФ изначально был предназначен для поддержания валютной дисциплины и сглаживания временных проблем с платежным балансом, то МБРР взял на себя задачу восстановления разрушенных войной экономик и, в дальнейшем, финансирования инфраструктуры в развивающихся странах. Различие между этими институтами на первый взгляд кажется незначительным, но на практике оно является принципиальным: МВФ, как правило, оценивает общую стабильность макроэкономической политики, в то время как Всемирный банк отслеживает, как капитал трансформируется в производственные мощности через конкретные секторы – дорожную инфраструктуру, энергетику, водоснабжение, образование, здравоохранение и финансовую систему. На примере Узбекистана это различие также отчетливо видно: если диалог с МВФ обычно строится вокруг денежно-кредитной политики, инфляции, фискального баланса и реформы валютного рынка, то портфель Всемирного банка служит повышению способности реального сектора к освоению капитала через проекты в энергетике, сельском хозяйстве, городской инфраструктуре, социальной защите и посредством институциональных реформ.

Роль МВФ в управлении потоками капитала шире его формального мандата. В Статьях соглашения Фонда в качестве основных целей указаны содействие международному валютному сотрудничеству, поддержание стабильности обменных курсов, расширение многосторонней системы платежей по текущим операциям и предоставление временных ресурсов странам, испытывающим трудности с платёжным

балансом. Это не просто сухие нормативные положения. Каждое из них влияет на определённый канал движения капитала: стабильность валютного курса позволяет портфельному инвестору рассчитывать риски; пакет помощи платёжному балансу защищает страну от вынужденного дефолта при резком оттоке капитала; а механизм надзора подаёт сигнал до того, как диспропорции в политике перерастут в рыночную панику. Консультации в рамках Статьи IV в этом смысле – не просто отчёт, а своего рода перевод политики страны на язык международных инвесторов и кредиторов. Когда миссия Фонда даёт заключения по инфляции, обменному курсу, резервам, внешнему долгу, банковской системе и бюджетным расходам, эти заключения косвенно влияют на решения рейтинговых агентств, инвестиционных банков и других многосторонних организаций. Цифры говорят громче слов институтов: МВФ заявил, что в 2024 году будет осуществлять надзор за экономической и финансовой политикой 191 страны-члена, что фактически превращает его в площадку для глобального макроэкономического аудита¹.

Вместе с тем, самой сложной проблемой, связанной с МВФ, является проблема обусловленности, то есть *conditionality*. Логика обусловленности проста: поскольку ресурсы Фонда являются общими ресурсами его членов, страна-заёмщик должна вернуть их, проводя устойчивую политику, не усугубляя собственные проблемы и не создавая рисков для других членов. Однако этот принцип, понятный в теории, на практике часто оборачивается проблемой социальных издержек, бюджетных сокращений, быстрой либерализации и политической легитимности. Именно в этом вопросе Джозеф Стиглиц резко критикует МВФ: по его мнению, в некоторых программах финансовая дисциплина и свобода рынка ставились выше социальной стабильности, а в развивающихся странах одни и те же рецепты механически применялись к различным институциональным условиям. В последние годы ответ Фонда был направлен на упрощение условий, усиление национальной ответственности за реформы, включение положений о социальной защите и гармонизацию технической помощи с кредитными программами. Этот спор невозможно разрешить однозначно. Без обусловленности международная ликвидность может финансировать политическую безответственность; если же условия окажутся чрезмерно жесткими, институт из партнёра по реформам превратится в источник внешнего давления. Для Узбекистана этот урок важен: в диалоге с международными институтами важным условием для стабилизации потоков капитала является не принятие готовых рецептов, а обоснование последовательности национальных реформ.

В современных концепциях МВФ полная либерализация потоков капитала не рассматривается как единственная цель. В 1990-х годах многие развивающиеся страны ускорили процесс обретения финансовой открытости, однако азиатский кризис 1997 года и мировой финансовый кризис 2008 года показали, что потоки капитала являются не только источником роста, но и носителем системных рисков. На этой почве МВФ пересмотрел свой прежний осторожный подход к мерам по управлению потоками капитала. Если в концепции Institutional View 2012 года меры по управлению потоками

¹ International Monetary Fund. Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Article I: Purposes. Washington, DC: IMF.

капитала признавались чрезвычайным и целевым инструментом, то пересмотр 2022 года более тонко разъяснил границу между макропруденциальными мерами и управлением потоками капитала. Концепция Интегрированной политики (Integrated Policy Framework) является теоретическим выражением этой эволюции: она рассматривает денежно-кредитную политику, валютные интервенции, макропруденциальные требования и управление потоками капитала не по отдельности, а как взаимодополняющий пакет мер. Например, в малой открытой экономике повышение процентной ставки может снизить инфляцию, но в то же время, вероятно, увеличит приток краткосрочного капитала и приведет к чрезмерному укреплению обменного курса.

Группа Всемирного банка в управлении потоками капитала руководствуется логикой, отличной от МВФ. Она не защищает валютный курс напрямую, но повышает способность страны эффективно осваивать капитал. МБРР предоставляет странам со средним уровнем дохода сравнительно дешевые и долгосрочные займы, поддерживая инфраструктуру, которую частный рынок пока не может полностью профинансировать. МАР снижает стоимость капитала для беднейших стран через льготные кредиты и гранты. МФК работает напрямую с частным сектором: открывает кредитные линии банкам, инвестирует капитал в предприятия, финансирует проекты, не опирающиеся на государственные гарантии. А MIGA, предоставляя страхование от политических рисков, отвечает на самый неопределенный вопрос, которого опасаются инвесторы: что будет, если изменится режим, начнется война или правительство не выполнит свои обязательства по контракту? Поэтому каталитическая роль Группы Всемирного банка измеряется не только вопросом "сколько кредитов она предоставила?" Более важный вопрос – "сколько долларов частного капитала привлечет один доллар многосторонних ресурсов?" В официальных и исследовательских источниках это соотношение варьируется в зависимости от сектора, инструмента и странового риска; например, в практике смешанного финансирования отмечается, что один доллар льготного капитала исторически мобилизовал более 2 долларов частных инвестиций. В условиях Узбекистана в таких сферах, как энергетика, подготовка к приватизации, реформы сельской инфраструктуры и банковской системы, Всемирный банк импортирует скорее доверие и проектную дисциплину, чем деньги².

Внутренние подразделения Группы Всемирного банка получают доступ к потокам капитала различными путями. Для МБРР основной путь – это суверенный долг и государственные инвестиционные программы. Для МАР – проекты с долгосрочной социальной и инфраструктурной отдачей, которые рынок не готов финансировать немедленно. Для IFC – это точка пересечения частной прибыли и целей развития. А для MIGA – это разделение рисков. Без понимания этих различий невозможно оценить роль Всемирного банка в глобальных потоках капитала. На первый взгляд, кредит МБРР увеличивает государственный долг, но в то же время он создает необходимую "платформу" для частных инвестиций через электрические сети, транспортные коридоры или системы водоснабжения. В свою очередь, небольшая кредитная линия IFC

² World Bank. IBRD Articles of Agreement; International Development Association Articles of Agreement; World Bank Group. Annual Report 2024. Washington, DC: World Bank, 2024.

иногда служит репутационным мостом, выводящим местный банк на международный финансовый рынок. Гарантия MIGA снижает весовой коэффициент риска на балансе инвестора, повышая вероятность финансового закрытия проекта. По данным Всемирного банка, на 1 апреля 2026 года его портфель по Узбекистану включает 27 проектов с чистыми обязательствами на сумму 5,6 млрд долларов; тот факт, что более 60% финансирования предоставляется за счет льготных кредитов МАР, показывает, насколько важны многосторонние институты для смягчения стоимости и сроков привлечения капитала³.

Особенность ЕБРР заключается в том, что он был создан не только как банк развития, но и как институт политико-экономической трансформации. Его мандат направлен на поддержку перехода к рыночной экономике, частной инициативы и конкуренции в Центральной и Восточной Европе, а впоследствии и в других странах с переходной экономикой. Этим он отличается и от Всемирного банка, и от МВФ. ЕБРР не устанавливает общих норм макростабильности, но формирует рыночные институты на уровне предприятий, банков, коммунальных служб, энергетики и инфраструктуры. Парадокс заключается в том, что, усиливая частный сектор там, где государственные реформы идут медленно, он часто вынуждает и само государство меняться. Отношения между Узбекистаном и ЕБРР особенно интересны: после долгого перерыва сотрудничество возобновилось с 2017–2018 годов, банк расширил своё представительство в Ташкенте, активизировал деятельность в Андижане и Ургенче, а также начал участвовать в проектах в сфере энергетики, банковского сектора, малого бизнеса и зелёной экономики. Как отмечается в страновой стратегии ЕБРР, с момента возобновления деятельности банк взял на себя обязательства на сумму свыше 3,4 млрд евро по 115 операциям. Эта цифра – не просто финансирование; она даёт сигнал рынку капитала Узбекистана: "реформы продолжаются, можно работать по международным стандартам".

Направление "зеленых" финансов в деятельности ЕБРР наглядно демонстрирует эволюцию потоков капитала. Если в конце XX века основной задачей для экономик с переходной экономикой были приватизация, либерализация цен и восстановление банковской системы, то в третьем десятилетии XXI века качество капитала оценивается по его экологическому и климатическому воздействию. В отчете ЕБРР Transition Report 2023-2024 подчеркивается необходимость гармонизации "зеленых" инвестиций, конкуренции и качества управления, чтобы не попасть в ловушку, то есть вырваться из цикла средних доходов, низкой производительности и слабых институтов. В Центральной Азии этот вопрос стоит еще острее: регион взаимозависим в вопросах водной, энергетической, транспортной и продовольственной безопасности, но финансовые рынки все еще недостаточно глубоки. ЕБРР восполняет этот пробел не только за счет кредитов и капиталовложений, но и через обеспечение технической готовности проектов, прозрачности тендеров, соблюдения экологических стандартов, корпоративного управления и культуры заключения договоров между частным инвестором и государством. Приход международных инвесторов в солнечную и

³ Федякина Л.Н. Международные финансы: учебное пособие для вузов. М.: Международные отношения, 2012.

⁴ European Bank for Reconstruction and Development. Agreement Establishing the European Bank for Reconstruction and Development. London: EBRD, 1990; EBRD Transition Report 2024-25.

ветровую энергетику Узбекистана, кредитные линии для местных банков, финансирование малого бизнеса и проекты в сфере коммунальной инфраструктуры демонстрируют именно такой многоуровневый эффект: приходят деньги, но вместе с деньгами приходит и культура расчета рисков, отчетности и измерения результатов⁵.

Региональные институты обладают "преимуществом близости" по сравнению с глобальными. Для АБР Центральная Азия – это не просто географическая территория, а экономическое пространство, которое необходимо связать транспортными, энергетическими и торговыми коридорами. В этом отношении программа ЦАРЭС преобразует потоки капитала в региональную интеграцию: строительство дорог дает инвестиционный эффект не просто как укладка асфальта, а когда оно работает в комплексе с таможенными процедурами, пересечением границ и экспортными цепочками. Ежегодный отчет АБР за 2024 год (ADB Annual Report 2024) показывает, что правление банка одобрило 151 новый проект, программу и механизм финансирования; это больше, чем 133 одобрения в 2023 году. Цифра важна, но то, что за ней стоит, еще важнее: в Азиатско-Тихоокеанском регионе одновременно финансируются проекты в области климата, долговых обязательств, продовольственной безопасности, цифровой трансформации и инфраструктуры. Значимость АБР для Узбекистана заключается в том, что, хотя страна и не имеет выхода к морю, она может уменьшить "географические ограничения" для потоков капитала посредством региональных транспортных и энергетических проектов. Для инвестора выход к морскому порту – это не только расстояние, но и риски, связанные с затратами и временем; такие институты, как АБР, преобразуют этот риск в региональный проект и многостороннее соглашение. Для инвестора выход в морской порт – это не только расстояние, но и риск затрат и времени;

Исламский банк развития подходит к потокам капитала с совершенно иной теоретической основы. В конвенциональных финансах стоимость капитала определяется через процентную ставку; в исламских же финансах из-за запрета на рибу (ростовщичество) финансовые отношения строятся на основе активов, торговли, аренды или разделения прибылей и убытков. Такие инструменты, как мурабаха, иджара, истисна и сукук, не устраняют кредитование полностью, но связывают его с реальными активами и договорными рисками. На первый взгляд это различие кажется религиозно-правовым вопросом, но на практике оно меняет структуру рисков потоков капитала. Например, сукук, подобно облигации, может привлекать инвесторов, но за ним стоит правовая конструкция, связанная с активом или потоком прибыли. Роль ИБР в финансировании развития заключается именно в этом: он развивает каналы капитала, соответствующие мусульманским странам и рынкам исламских финансов, одновременно финансируя совместно с конвенциональными финансовыми институтами крупные инфраструктурные и социальные проекты. Для Узбекистана сотрудничество с ИБР означает не только проектное кредитование, но и возможность внедрения институтов исламского финансирования, развития рынка сукук, создания исламских банковских окон и расширения финансовой вовлеченности населения. Здесь основной вопрос заключается в том, что для привлечения дополнительного капитала в экономику с помощью нового инструмента необходимо одновременно формировать

⁵ Красавина Л.Н. (отв. ред.). Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. М.: Юрайт, 2020.

правовую базу, обеспечивать налоговый нейтралитет и создавать институт шариатского надзора.

АБИИ – один из самых интересных институтов в современной международной финансовой архитектуре. Он начал свою деятельность в 2016 году по инициативе Китая и за короткое время превратился в новый многосторонний финансовый центр для азиатской инфраструктуры. Официальная цель АБИИ заключается в содействии устойчивому развитию, создании благосостояния и укреплении регионального сотрудничества в Азии путем финансирования инфраструктуры и других производственных секторов. Однако нельзя игнорировать и геополитический контекст: АБИИ возник не как явный антагонист Бреттон-Вудским институтам, возглавляемым Западом, а как ответ на нехватку голоса в глобальном управлении и дефицит в сфере инфраструктурного финансирования. Его парадокс заключается в том, что, хотя он и создан по инициативе Китая, он укрепляет свою легитимность именно за счет многостороннего управления, международных рейтингов и совместного финансирования с другими МБР. АБИИ сообщил, что к концу 2024 года у него будет 110 полных и утвержденных членов; банк оперирует капиталом в 100 млрд долларов, а рейтинг AAA снижает для него стоимость заимствований. Для Узбекистана АБИИ может послужить площадкой, где сходятся китайский капитал, региональная взаимосвязанность и многосторонние стандарты в проектах транспортной, энергетической и городской инфраструктуры.

История после Бреттон-Вудса – это череда поворотов, которые делали изменения в институтах неизбежными. Система 1944 года опиралась на привязку доллара к золоту и упорядоченное управление валютными курсами. "Никсоновский шок" 1971 года разрушил этот фундамент: США приостановили свои обязательства по свободной конвертации доллара в золото, в результате чего международная валютная система перешла от строго регламентированного порядка к "не-системе" (non-system), представляющей собой смешение плавающих курсов, национальных монетарных политик и рыночной ликвидности. Анализ Айхенгринга показывает, что самая большая проблема современной международной валютной системы заключается не в отсутствии единого центрального правила, а в постоянном противоречии между внутривалютными обязательствами и международной стабильностью. Азиатский кризис 1997 года продемонстрировал, как краткосрочный внешний долг и слабость банковской системы могут вызвать внезапный разворот потоков капитала. Глобальный кризис 2008 года, в свою очередь, доказал, что даже развитые финансовые центры могут стать источником системного риска. После этого институты превратились не просто в кредиторов, а в многоцелевые структуры, отслеживающие стресс-тесты, макропруденциальный надзор, финансовую стабильность, климатические риски и прозрачность долга. История – не музейный экспонат: каждый кризис становился нормой управления рисками сегодня.

Появление G20 и СФС (FSB) также связано с этой логикой. G7 долгое время считалась достаточной в качестве координирующего клуба промышленно развитых стран, но по мере того, как центр тяжести глобальных потоков капитала сместился в сторону Китая, Индии, Бразилии, Турции, Южной Кореи, Саудовской Аравии и других крупных развивающихся экономик, управлять финансами в рамках узкого клуба стало

сложнее. После кризиса 2008 года G20 стала ведущим форумом, а СФС (FSB) взял на себя важную роль в координации стандартов для банков, страховых компаний, рынков капитала, теневой банковской системы и трансграничных финансовых институтов. Требования "Базеля III" были направлены на снижение рисков международных банков через нормативы достаточности капитала, ликвидности и левериджа. Однако здесь сохраняется проблема представительства: глобальные стандарты зачастую разрабатываются в крупных финансовых центрах, а их издержки ощущаются и в странах с небольшой банковской системой и неглубоким рынком капитала. Узбекистан не является членом G20, однако стандарты G20 и СФС (FSB) косвенно проникают в национальные нормы банковского надзора, борьбы с отмыванием денег, достаточности капитала, устойчивого финансирования и работы с международными инвесторами. Таким образом, даже при отсутствии права голоса в глобальном управлении, его правила все равно оказывают свое влияние.

Подход СФС к потокам капитала отличается от подхода МВФ. МВФ обычно рассматривает макрополитику страны и её внешний баланс; СФС же стремится снизить риски через взаимосвязанность финансовой системы, деятельность трансграничных институтов, рыночную инфраструктуру и стандарты. Это различие очень важно на практике. Например, если капитал поступает через банки, проблема заключается не только в платёжном балансе, но и в валютном дисбалансе банковских балансов, краткосрочном внешнем долге, резервах ликвидности и качестве кредитов. Если же капитал поступает через рынок ценных бумаг, проблема смещается в сторону настроений инвесторов, изменений рейтингов и ликвидности на вторичном рынке. Рабочие группы СФС/G20 по потокам капитала предлагают отслеживать именно такие системные взаимосвязи. А "Дорожная карта G20 по устойчивому финансированию" определяет новое направление потоков капитала: теперь глобальные финансы управляются не только прибылью и ликвидностью, но также климатическими рисками, прозрачностью, стандартами ESG и таксономиями устойчивых инвестиций. Для Узбекистана эта тенденция особенно актуальна, поскольку проекты в области "зелёной" энергетики, международные облигации, государственно-частное партнёрство и привлечение банками внешних ресурсов требуют соответствия экологическим, социальным и управленческим стандартам в глазах инвесторов.

В российской и постсоветской научной литературе международные финансовые институты зачастую анализируются как организационно-институциональный пласт глобальной финансовой системы. Л.Н. Федякина связывает структуру международных финансовых институтов с валютно-кредитными отношениями, финансовыми рынками и межгосударственным регулированием; такой подход позволяет рассматривать эти институты не только как доноров, но и как нормативную среду для движения международного денежного капитала. В свою очередь, М.А. Эскиндаров и Е.А. Звонова акцентируют внимание на функциональных задачах международных институтов в рамках мировых финансов, в частности на создании ликвидности, перераспределении рисков, мониторинге, стандартизации и управлении финансовой интеграцией. Данные источники полезны для научного дискурса в Узбекистане, поскольку они разъясняют концепцию международных институтов в форме, близкой к постсоветской экономической терминологии, в то же время соотнося её с понятием "governance" из

западной литературы. Однако к ним необходим критический подход: современные потоки капитала больше не ограничиваются межгосударственными кредитами и банковскими ресурсами, а формируются также через рынок облигаций, частный капитал, гарантии, смешанное финансирование, климатические фонды, цифровые платежные системы и суверенные рейтинги. Поэтому классическая классификация становится более содержательной, когда дополняется современными концепциями.

Китайская научная школа и опыт АБИИ позволяют взглянуть на международную финансовую архитектуру под другим углом. В учебнике Ван Сяогуана по международным финансам, а также в ходе дискуссий в Китае, создание АБИИ часто объясняют дефицитом инфраструктуры, необходимостью региональной взаимосвязанности и усиления голоса развивающихся стран. Этот подход не отрицает Бреттон-Вудские институты, но указывает на их историческую ограниченность: МВФ и Всемирный банк сформировались в рамках западноцентричного порядка после Второй мировой войны, тогда как в XXI веке наибольшая потребность в капитале сосредоточена в инфраструктуре Азии, Африки и глобального Юга. Совместное финансирование проектов АБИИ с Бреттон-Вудскими институтами является по этой причине важным сигналом: конкуренция есть, но не полный разрыв; геополитические различия существуют, но сотрудничество необходимо для поддержания стандартов проектов и доверия инвесторов⁶. Узбекистан может извлечь выгоду из этих изменений, но полагаться лишь на один источник капитала рискованно. Диверсифицированное сотрудничество со Всемирным банком, АБР, ЕБРР, ИБР и АБИИ позволит сбалансировать стоимость капитала, типы условий и политические риски.

Роль международных финансовых институтов в управлении потоками капитала заключается не в том, чтобы отменить рынок, а в том, чтобы создать правила, сигналы и систему безопасности, в рамках которых он работает. МВФ следит за макроэкономической дисциплиной и внешним балансом; Всемирный банк преобразует капитал развития в производственные мощности; ЕБРР укрепляет частный сектор и рыночные институты в странах с переходной экономикой; АБР финансирует региональную интеграцию; ИБР открывает альтернативный канал для финансовых потоков через инструменты, соответствующие шариату; АБИИ создает новую многостороннюю площадку для инфраструктуры и управления капиталом с центром в Азии; а G20 и СФС добавляют стандарты и меры предосторожности ко всей системе. Все эти институты не идеальны. Они остаются предметом споров в вопросах долей голосов, обусловленности, геополитического влияния, устойчивости долга, социальных последствий и национального суверенитета. Однако без этих институтов глобальные потоки капитала были бы еще более краткосрочными, паническими и неравномерными. Для Узбекистана основная задача – не просто получать финансирование от международных институтов, а через них повышать свой институциональный потенциал в области макростабильности, подготовки проектов, прозрачности, привлечения частного капитала и региональной взаимосвязанности. Регулирование потоков капитала в значительной степени формируется через институты; однако текущее глобальное состояние, объем, направления и последние тенденции потоков требуют

⁶ Эскиндаров М.А., Звонова Е.А. Мировые финансы: учебник и практикум для вузов. М.: Юрайт, 2020.

отдельного эмпирического анализа. Именно эта логика приводит нас к изучению в следующей главе статистической динамики, структурных изменений и регионального распределения международных финансовых потоков.

Список использованной литературы:

1. International Monetary Fund. Articles of Agreement of the International Monetary Fund. Washington, DC: IMF.
2. International Monetary Fund. Annual Report 2024. Washington, DC: IMF, 2024.
3. World Bank Group. Annual Report 2024. Washington, DC: World Bank, 2024.
4. European Bank for Reconstruction and Development. Transition Report 2023–24. London: EBRD, 2023.
5. Эскиндаров М. А., Звонова Е. А. Мировые финансы: учебник и практикум для вузов. Москва: Юрайт, 2020.
6. Asian Infrastructure Investment Bank. Annual Report 2024. Beijing: AIIB, 2024.
7. Financial Stability Board. Annual Report 2024. Basel: FSB, 2024.
8. Stiglitz J. E. Globalization and Its Discontents. New York: W.W. Norton & Company, 2002.
9. Федякина Л. Н. Международные финансы: учебное пособие для вузов. Москва: Международные отношения, 2012.

INNOVATIVE
ACADEMY