

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЯМИ В
ИННОВАЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ МОДЕЛЕЙ
ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЁРСТВА

Аметбеков Алибек Бердибекович

Магистрант Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.21285674>

Аннотация. В статье исследуются теоретические и практические направления совершенствования управления инвестициями в инновационные проекты с использованием механизмов государственно-частного партнёрства. Актуальность рассматриваемой темы обусловлена необходимостью активизации инновационной деятельности, модернизации производственной и социальной инфраструктуры, расширения источников инвестиционного финансирования, а также повышения результативности использования государственных средств в условиях ограниченности бюджетных ресурсов.

Обосновано, что государственно-частное партнёрство представляет собой эффективный механизм объединения финансовых возможностей государства, инвестиционного потенциала частного сектора, современных технологий, управленческих компетенций и инновационных решений. В отличие от традиционного бюджетного финансирования, модели ГЧП позволяют обеспечить более гибкое распределение финансовых, технологических, эксплуатационных и коммерческих рисков между участниками проекта, повысить ответственность сторон за конечный результат и ориентировать реализацию инвестиционных решений на долгосрочную социально-экономическую эффективность.

Ключевые слова: государственно-частное партнёрство, ГЧП, инвестиции, инновационные проекты, управление инвестициями, частный инвестор, государственная поддержка, инвестиционная привлекательность, распределение рисков, бюджетная эффективность.

Abstract. This article explores theoretical and practical approaches to improving investment management in innovative projects using public-private partnership mechanisms. The relevance of this topic stems from the need to enhance innovation, modernize production and social infrastructure, expand sources of investment financing, and improve the efficiency of public funds in the context of limited budgetary resources.

It is argued that public-private partnerships represent an effective mechanism for combining the financial capabilities of the state, the investment potential of the private sector, modern technologies, management competencies, and innovative solutions. Unlike traditional budget financing, PPP models allow for a more flexible distribution of financial, technological, operational, and commercial risks between project participants, increase the parties' accountability for the final result, and focus investment decisions on long-term socioeconomic efficiency.

Keywords: *public-private partnership, PPP, investments, innovative projects, investment management, private investor, government support, investment attractiveness, risk sharing, budget efficiency.*

Введение

В условиях ускоренной технологической модернизации экономики особую значимость приобретает повышение эффективности управления инвестициями, направляемыми в инновационные проекты. Развитие цифровых технологий, внедрение энергосберегающих решений, обновление транспортной, социальной и коммунальной инфраструктуры, создание современных производств и технологических платформ требуют значительных финансовых ресурсов, профессионального управления и долгосрочного планирования. Вместе с тем реализация инновационных проектов связана с высоким уровнем неопределённости, длительным сроком окупаемости, технологическими и коммерческими рисками, что ограничивает возможности их финансирования исключительно за счёт бюджетных средств или частного капитала.

В данной связи государственно-частное партнёрство выступает одним из наиболее перспективных механизмов привлечения инвестиций и реализации инновационных инициатив. Использование моделей ГЧП позволяет объединить стратегические возможности государства, инвестиционный потенциал бизнеса, современные управленческие подходы и технологические компетенции частного сектора. Государство в данном механизме создаёт институциональные условия, обеспечивает нормативно-правовую поддержку, участвует в снижении отдельных рисков и формирует общественно значимые цели проекта. Частный партнёр, в свою очередь, привлекает финансовые ресурсы, внедряет современные технологии, обеспечивает более гибкое управление и несёт ответственность за качество реализации и эксплуатации создаваемого объекта.

Особенностью инновационных проектов является то, что их эффективность определяется не только объёмом привлечённых инвестиций, но и степенью технологической новизны, возможностью масштабирования решений, качеством управления рисками, уровнем цифровизации процессов и социально-экономическим эффектом. Поэтому традиционные подходы к финансированию, основанные преимущественно на прямом бюджетном распределении средств, не всегда позволяют обеспечить необходимую гибкость и результативность. В этих условиях особую актуальность приобретают вопросы выбора оптимальной модели ГЧП, справедливого распределения рисков, определения источников возврата инвестиций, оценки бюджетной доступности и внедрения системы показателей эффективности.

Для Республики Узбекистан совершенствование управления инвестициями в инновационные проекты на основе государственно-частного партнёрства имеет стратегическое значение. В стране последовательно формируется институциональная база ГЧП, реализуются проекты в энергетике, транспорте, коммунальной сфере, образовании, здравоохранении и других направлениях.

Вместе с тем сохраняется необходимость расширения применения механизмов ГЧП в цифровой экономике, инновационной инфраструктуре, научно-технологических парках, сфере переработки отходов, логистике и развитии современных производственных систем.

Это требует усиления проектной экспертизы, совершенствования финансового моделирования, развития механизмов мониторинга и повышения прозрачности договорных отношений между государством и частным инвестором.

Обзор литературы: Вопросы совершенствования управления инвестициями в инновационные проекты на основе государственно-частного партнёрства занимают важное место в современной экономической литературе. Научные исследования в данной сфере объединяют положения инвестиционного менеджмента, теории государственного регулирования, институциональной экономики, теории контрактов и риск-менеджмента.

Основная идея состоит в том, что государственно-частное партнёрство не должно рассматриваться только как механизм привлечения внебюджетных средств. Его главное назначение заключается в формировании долгосрочной модели взаимодействия государства и бизнеса, обеспечивающей более эффективное распределение функций, финансовых ресурсов, рисков и ответственности за результаты реализации проекта.

Значительный вклад в развитие теоретических основ ГЧП внесли Grimsey и Lewis (2004), которые рассматривали партнёрство государства и частного сектора как форму долгосрочного контрактного взаимодействия, ориентированного на создание, финансирование, эксплуатацию и обслуживание объектов инфраструктуры. По мнению авторов, эффективность проектов ГЧП зависит не столько от самого факта участия частного инвестора, сколько от качества подготовки проекта, корректности финансовой модели, прозрачности конкурсных процедур и рационального распределения рисков.

В исследованиях Yescombe (2017) государственно-частное партнёрство характеризуется как комплексная система проектного финансирования, при которой частный партнёр принимает на себя значительную часть обязательств по строительству, финансированию и эксплуатации объекта. При этом государство сохраняет стратегический контроль над общественно значимыми услугами, устанавливает требования к качеству и обеспечивает правовые гарантии реализации соглашения. Такой подход особенно актуален для инновационных проектов, требующих сочетания государственного стратегического планирования и гибких технологических решений частного бизнеса.

Существенное значение имеет теория неполных контрактов, согласно которой в долгосрочных проектах невозможно заранее предусмотреть все изменения внешней среды, технологические риски, колебания спроса и финансовые последствия. Hart (2003) отмечает, что при передаче функций частному сектору необходимо учитывать баланс между повышением эффективности и сохранением качества общественных услуг. Это положение особенно важно для инновационных проектов, поскольку высокая технологическая неопределённость требует возможности корректировки условий соглашения без нарушения интересов государства и инвестора.

Iossa и Martimort (2015) рассматривают ГЧП через призму стимулов, распределения рисков и контрактной гибкости. Авторы доказывают, что объединение этапов проектирования, строительства и эксплуатации в рамках единого контракта может стимулировать частного партнёра снижать совокупные затраты жизненного цикла объекта и повышать качество оказываемых услуг. Вместе с тем чрезмерно жёсткие договорные условия способны ограничить адаптацию проекта к новым технологиям, а чрезмерная гибкость — увеличить вероятность пересмотра контрактов и роста бюджетных обязательств.

В работах Engel, Fischer и Galetovic (2013; 2014; 2020) подчёркивается, что проекты ГЧП не являются универсальным средством решения бюджетных ограничений. По их мнению, использование частного финансирования не устраняет стоимость проекта для государства и общества, а лишь изменяет структуру и сроки платежей. Поэтому решение о применении ГЧП должно приниматься на основе сравнительного анализа с традиционной моделью государственного финансирования, оценки стоимости жизненного цикла объекта, бюджетной доступности и общественной эффективности проекта.

Важным направлением научных исследований является концепция *value for money*, то есть оценки соотношения общественной ценности и затрат. Данный подход предполагает, что ГЧП оправдано только в том случае, если оно позволяет обеспечить более высокое качество услуг, снижение совокупных затрат, ускорение реализации проекта или более эффективное управление рисками по сравнению с традиционными государственными закупками. Всемирный банк рассматривает анализ *value for money* как один из центральных инструментов выбора модели ГЧП и подготовки инвестиционного решения.

Особое место в литературе занимает вопрос распределения рисков между государственным и частным партнёрами. Согласно подходу Всемирного банка, риск должен передаваться той стороне, которая обладает наибольшей способностью управлять им с наименьшими затратами. Это означает, что строительные, эксплуатационные, технологические и управленческие риски могут быть переданы частному партнёру, тогда как риски изменения законодательства, предоставления земельных участков, политической стабильности и социальной значимости услуг должны находиться в сфере ответственности государства.

ОЕСД (2008; 2012) акцентирует внимание на необходимости обеспечения прозрачности бюджетных обязательств, предупреждения необоснованного предоставления государственных гарантий и недопущения использования ГЧП как инструмента сокрытия государственного долга. По мнению экспертов организации, проекты ГЧП должны включаться в единый процесс государственного инвестиционного планирования, проходить независимую экспертизу, а их бюджетные и условные обязательства должны регулярно оцениваться и раскрываться.

В исследованиях, посвящённых инновационным проектам, риск-ориентированный подход приобретает ещё большее значение. В отличие от традиционных инфраструктурных объектов, инновационные проекты могут сталкиваться с риском быстрого устаревания

технологии, отсутствия гарантированного спроса, сложностями коммерциализации, рисками кибербезопасности и необходимостью постоянного обновления цифровых решений. В этой связи управление инвестициями должно включать поэтапное финансирование, пилотное внедрение, независимую технологическую экспертизу, цифровой мониторинг и систему ключевых показателей эффективности.

Проведённый обзор показывает, что в научной литературе сформированы различные подходы к управлению инвестициями в рамках ГЧП. Большинство исследователей признаёт, что эффективность партнёрства определяется не объёмом привлечённого частного капитала, а качеством подготовки проекта, правильным распределением рисков, прозрачностью финансовых обязательств, применением принципа *value for money* и контролем результатов на протяжении всего жизненного цикла проекта.

Вместе с тем недостаточно исследованными остаются вопросы адаптации традиционных моделей ГЧП к инновационным проектам, отличающимся высокой технологической неопределённостью и необходимостью постоянного обновления решений.

В этой связи дальнейшее исследование должно быть направлено на разработку многоэтапной системы управления инвестициями, включающей технологическую экспертизу, сравнительную оценку вариантов финансирования, риск-матрицу, цифровой мониторинг, показатели эффективности и механизмы ограничения бюджетных рисков.

Методология исследования: Методологической основой исследования послужили положения институциональной экономики, теории инвестиций, проектного управления, риск-менеджмента и концепции государственно-частного партнёрства. Исследование базируется на предположении о том, что результативность инновационных инвестиционных проектов зависит не только от объёма привлечённого финансирования, но и от качества организационно-экономического механизма взаимодействия государства и частного сектора, степени распределения рисков, прозрачности контрактных условий и эффективности контроля за реализацией проекта.

Объектом исследования являются процессы управления инвестициями в инновационные проекты, реализуемые с использованием моделей государственно-частного партнёрства. Предмет исследования составляют организационные, финансовые и институциональные механизмы подготовки, отбора, финансирования, реализации и мониторинга инновационных проектов ГЧП.

В ходе исследования использован системный подход, позволивший рассмотреть государственно-частное партнёрство как целостный механизм, объединяющий государственные органы, частных инвесторов, финансовые институты, проектные организации, потребителей услуг и иные заинтересованные стороны. Такой подход позволил выявить взаимосвязь между инвестиционными решениями, распределением рисков, бюджетными обязательствами, технологическими параметрами проекта и его социально-экономическими результатами.

Для изучения теоретических положений и зарубежного опыта применён метод анализа и обобщения научной литературы.

Были рассмотрены труды отечественных и зарубежных исследователей, публикации международных финансовых организаций, методические рекомендации Всемирного банка, Международного валютного фонда и ОЭСР, а также нормативно-правовые акты, регулирующие сферу государственно-частного партнёрства. Это позволило определить основные принципы эффективного управления инвестициями: обеспечение соотношения «цена–качество», распределение рисков по принципу управляемости, оценка бюджетной доступности, прозрачность конкурсных процедур и контроль исполнения контрактных обязательств.

Сравнительный метод использован для сопоставления традиционной модели государственного финансирования и моделей государственно-частного партнёрства. В рамках данного подхода оценивались различия по источникам финансирования, срокам реализации, распределению ответственности, рискам, механизмам возврата инвестиций и ожидаемым социально-экономическим эффектам. Сравнительный анализ позволил обосновать целесообразность применения ГЧП в тех инновационных проектах, где частный сектор обладает более высокими технологическими, управленческими и финансовыми возможностями.

В исследовании также применён риск-ориентированный подход. Для этого была сформирована условная риск-матрица, включающая технологические, строительные, эксплуатационные, финансовые, валютные, регуляторные, экологические и коммерческие риски. Каждый риск рассматривался с позиции вероятности возникновения, возможного экономического ущерба и способности одной из сторон эффективно управлять соответствующим риском. Такой подход позволил определить, что частному партнёру целесообразно передавать риски проектирования, строительства, эксплуатации и внедрения технологий, тогда как государство должно принимать на себя риски нормативно-правового характера, предоставления земельных участков, подключения к инфраструктуре и обеспечения общественной значимости проекта.

Для оценки эффективности инвестиционных решений использовались методы экономического и финансового анализа. В частности, применялись показатели чистой приведённой стоимости, внутренней нормы доходности, срока окупаемости, индекса рентабельности инвестиций, уровня бюджетной поддержки и ожидаемого социально-экономического эффекта. Кроме того, при оценке инновационных проектов учитывались нефинансовые параметры: уровень технологической новизны, степень цифровизации, количество создаваемых рабочих мест, энергоэффективность, экологический эффект, повышение доступности услуг и потенциал масштабирования инновационного решения.

АНАЛИЗ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Анализ показывает, что в Узбекистане формируется значительная инвестиционная база для реализации крупных инфраструктурных и инновационных инициатив. В январе–декабре 2025 года объём инвестиций в основной капитал составил 591,1 трлн сумов, увеличившись на 10,5 % по сравнению с 2024 годом. При этом объём иностранных инвестиций и кредитов, направленных на создание новых основных фондов, достиг 33,5

млрд долларов США, или 422,1 трлн сумов. Наибольшая доля таких средств была направлена в обрабатывающую промышленность — 33,2 %, электро- и газоснабжение — 17,1 %, добывающую промышленность — 11,9 %, а также сельское хозяйство — 9,2 % (Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике, 2026).

Данные показатели свидетельствуют о том, что экономика страны располагает растущими возможностями для реализации капиталоемких проектов. Однако увеличение общего объема инвестиций ещё не гарантирует их инновационной направленности и высокой отдачи. В традиционной модели финансирования значительная часть средств расходуется на строительство и приобретение оборудования, тогда как вопросы дальнейшей эксплуатации объекта, его цифрового обновления, качества услуг и коммерциализации результатов нередко получают недостаточное внимание. Именно поэтому для инновационных проектов особое значение приобретает переход от управления отдельными капитальными вложениями к управлению полным жизненным циклом проекта.

Государственно-частное партнёрство может стать эффективным механизмом такого перехода. По оценке Международного валютного фонда, к концу 2021 года в Узбекистане насчитывалось более 200 проектов ГЧП общей стоимостью 6,2 млрд долларов США, что составляло около 8 % ВВП. К концу 2024 года совокупная стоимость портфеля проектов ГЧП увеличилась до 31,1 млрд долларов США, или 27 % ВВП. Таким образом, за три года стоимость портфеля выросла почти в пять раз. В 2024 году были заключены соглашения ГЧП на сумму около 11 млрд долларов США, а прямые и условные обязательства государства по таким проектам оценивались примерно в 15 % ВВП (Dwight, 2025).

Полученные результаты подтверждают, что ГЧП постепенно превращается в один из важных инструментов мобилизации долгосрочных инвестиционных ресурсов. Вместе с тем количественный рост портфеля ГЧП сопровождается рядом структурных диспропорций.

Так, на энергетический сектор приходилось 28,878 млрд долларов США, или 93 % общей стоимости проектов ГЧП, реализуемых по состоянию на декабрь 2024 года. Доля коммунального хозяйства составляла 5 %, образования — 0,8 %, экологии — 0,4 %, социальной сферы — 0,4 %, других направлений — 0,9 %. Это означает, что потенциал ГЧП наиболее активно реализуется в энергетике, однако в сфере цифровой инфраструктуры, инновационного образования, медицинских технологий, логистики, переработки отходов, водосбережения и технологического предпринимательства пока используется недостаточно.

Подобная структура объясняется тем, что энергетические проекты обладают более понятной финансовой моделью: в них легче прогнозировать спрос, определить тарифные механизмы, рассчитать денежные потоки и обеспечить возврат вложенных средств.

Инновационные проекты, напротив, отличаются высокой технологической неопределённостью. Их результат зависит от способности новой технологии пройти испытание рынком, обеспечить необходимый уровень качества, адаптироваться к изменениям спроса и сохранить конкурентоспособность в течение длительного периода.

Следовательно, применение к ним стандартных моделей ГЧП без корректировки условий контракта может привести к росту финансовых рисков как для государства, так и для частного инвестора.

В этой связи результатом проведённого анализа является вывод о необходимости дифференцированного подхода к управлению инвестициями. Для проектов в энергетике, транспорте, коммунальной инфраструктуре и крупных производственных комплексах целесообразно применять классические модели строительства, финансирования, эксплуатации и передачи объекта государству. Для инновационных проектов в цифровой сфере, здравоохранении, образовании, агротехнологиях и экологических технологиях более эффективными являются гибкие модели, предусматривающие поэтапное финансирование, предварительное тестирование технологии, пилотное внедрение и последующее масштабирование при достижении установленных показателей.

Предлагается, чтобы каждый инновационный проект ГЧП проходил три взаимосвязанных этапа инвестиционного отбора. На первом этапе необходимо проводить технологическую, финансовую и социально-экономическую экспертизу. Здесь оцениваются новизна технологии, готовность решения к внедрению, потребность рынка, ожидаемый эффект для населения, ориентировочная стоимость проекта и возможные источники доходов. На втором этапе требуется определить наиболее приемлемую модель партнёрства: концессию, контракт жизненного цикла, модель оплаты за доступность объекта, смешанное финансирование либо сервисный контракт с частным оператором. На третьем этапе следует устанавливать измеримые показатели эффективности, связывая часть вознаграждения частного партнёра с реальным качеством и результатами работы объекта.

Практика показывает, что главным критерием выбора ГЧП должна быть не только возможность привлечения частных средств, но и достижение более высокой общественной отдачи по сравнению с традиционным бюджетным финансированием. В данном случае важны такие показатели, как сокращение сроков реализации проекта, снижение совокупных затрат на протяжении жизненного цикла объекта, повышение доступности услуг, экономия энергетических и водных ресурсов, создание новых рабочих мест, увеличение производительности и расширение цифровых сервисов. Следовательно, в контракте ГЧП необходимо закреплять не только объём инвестиций и срок строительства, но и конкретные требования к качеству, технологической эффективности, доступности услуг и уровню удовлетворённости пользователей.

Существенным элементом совершенствования управления инвестициями является распределение рисков. Строительные, технологические, эксплуатационные и управленческие риски должны преимущественно передаваться частному партнёру, поскольку именно он обладает возможностями для выбора поставщиков, внедрения технологий и оперативного управления объектом. Государство должно принимать на себя риски, связанные с изменением законодательства, выделением земельных участков, подключением к базовой инфраструктуре и обеспечением общественной значимости проекта.

Риски спроса, валютных колебаний и изменения стоимости ресурсов целесообразно распределять между сторонами на основе заранее установленных условий компенсации и ограничений.

Особое внимание необходимо уделять фискальным рискам. Международный валютный фонд отмечает, что быстрый рост портфеля ГЧП способен создать проблемы при недостаточной оценке обязательств государства, завышенных ожиданиях по спросу, пересмотре контрактов и использовании скрытых механизмов бюджетной поддержки. Для снижения подобных рисков рекомендуется включать проекты ГЧП в общую систему государственного инвестиционного планирования, применять сценарный анализ, проводить стресс-тестирование финансовых моделей, устанавливать предельные значения новых обязательств и осуществлять постоянный мониторинг условных обязательств государства (Dwight, 2025).

В Узбекистане созданы институциональные предпосылки для усиления данного направления. Постановлением Президента Республики Узбекистан № ПП-308 от 30 августа 2024 года установлен ориентир по привлечению не менее 30 млрд долларов США частных инвестиций в проекты ГЧП до 2030 года. Документ также предусматривает цифровизацию этапов реализации проектов, ведение реестра ГЧП и внедрение электронной платформы мониторинга. Кроме того, предусмотрены меры по расширению проектов в дорожной инфраструктуре, водоснабжении, образовании, здравоохранении и других социальных сферах.

ОБСУЖДЕНИЕ

Результаты проведённого анализа показывают, что использование моделей государственно-частного партнёрства в управлении инвестициями в инновационные проекты имеет значительный потенциал, однако требует более глубокого институционального, финансового и организационного совершенствования. Сам по себе рост количества проектов ГЧП и объёма привлекаемых инвестиций не является достаточным показателем эффективности. Более важным является то, насколько данные проекты способствуют технологической модернизации экономики, повышению качества общественных услуг, развитию инфраструктуры, созданию новых рабочих мест и снижению нагрузки на государственный бюджет.

Одной из ключевых проблем является преобладание традиционного подхода к пониманию ГЧП как инструмента привлечения дополнительных финансовых ресурсов. На практике государственно-частное партнёрство должно рассматриваться шире — как механизм долгосрочного управления проектом на всех стадиях его жизненного цикла: от разработки идеи и финансового моделирования до эксплуатации объекта, мониторинга результатов и оценки социально-экономической отдачи. Особенно это важно для инновационных проектов, где результат зависит не только от объёма капитальных вложений, но и от качества технологического решения, способности проекта адаптироваться к изменениям рынка и эффективности управления рисками.

Обсуждая опыт Узбекистана, следует отметить, что в стране сформирована правовая основа для развития ГЧП, расширяется проектный портфель, создаются цифровые механизмы мониторинга и привлекаются частные инвестиции в стратегически важные отрасли. Однако сохраняется необходимость диверсификации проектов. Значительная часть проектов ГЧП сконцентрирована в энергетическом секторе, тогда как инновационная инфраструктура, цифровые сервисы, медицинские технологии, образовательные платформы, логистика, переработка отходов и водосберегающие технологии пока требуют более активного применения механизмов партнёрства государства и бизнеса.

Важным вопросом является правильный выбор модели ГЧП. Для крупных инфраструктурных объектов могут быть эффективны классические модели строительства, эксплуатации и последующей передачи объекта государству. Однако для инновационных проектов такие модели не всегда подходят. Например, проекты в сфере цифровых технологий, искусственного интеллекта, медицинских информационных систем, научно-технологических парков или «умной» городской инфраструктуры нуждаются в более гибком контрактном механизме. В таких случаях целесообразно применять поэтапное финансирование, пилотные проекты, сервисные контракты, контракты жизненного цикла и модели оплаты за достигнутый результат.

Особое значение имеет распределение рисков между государственным и частным партнёрами. Если риск передаётся стороне, которая не способна им эффективно управлять, проект может стать финансово неустойчивым. Например, технологический риск должен в большей степени относиться к частному партнёру, поскольку именно он отвечает за выбор оборудования, программных решений, поставщиков и методов эксплуатации. В то же время государство должно брать на себя риски, связанные с нормативно-правовой стабильностью, выделением земельных участков, подключением к инфраструктуре и обеспечением общественного доступа к услуге. Риски спроса, инфляции, валютных колебаний и изменения стоимости ресурсов требуют совместного управления и заранее определённых механизмов компенсации.

Ещё одной важной проблемой является оценка бюджетной доступности проектов ГЧП. Несмотря на то что такие проекты позволяют привлечь частные инвестиции, они могут формировать долгосрочные обязательства государства. Это особенно актуально в тех случаях, когда государство предоставляет гарантии доходности, субсидии, компенсационные выплаты или обязательства по минимальному объёму спроса. Поэтому при подготовке инновационных проектов необходимо проводить не только финансовую оценку для инвестора, но и анализ фискальных последствий для государства. Такой подход позволит избежать ситуации, когда краткосрочное снижение бюджетной нагрузки приводит к росту долгосрочных обязательств.

В контексте инновационных проектов особое внимание следует уделять системе ключевых показателей эффективности. В традиционных инфраструктурных проектах основными показателями часто являются срок строительства, объём инвестиций и стоимость эксплуатации.

Для инновационных проектов этого недостаточно. Здесь необходимо учитывать уровень технологической новизны, степень цифровизации, количество пользователей, доступность услуги, скорость обработки данных, снижение эксплуатационных затрат, энергоэффективность, экологический эффект и уровень удовлетворённости потребителей. Закрепление таких показателей в контракте позволит связать вознаграждение частного партнёра с реальными результатами проекта.

Цифровой мониторинг является одним из наиболее перспективных направлений совершенствования управления инвестициями. Создание единой электронной платформы ГЧП позволит отслеживать этапы реализации проектов, контролировать исполнение графика, анализировать финансовые показатели, выявлять отклонения от плановых параметров и обеспечивать прозрачность для государственных органов, инвесторов и общества. Для инновационных проектов цифровой мониторинг особенно важен, поскольку такие проекты требуют постоянной оценки технологических изменений, эксплуатационных результатов и обратной связи от пользователей.

Вместе с тем цифровизация управления не должна ограничиваться только созданием реестра проектов. Необходимо развивать аналитические инструменты, позволяющие проводить сравнение проектов, рассчитывать риски, оценивать эффективность государственной поддержки, моделировать различные сценарии развития и прогнозировать социально-экономический эффект. Это позволит перейти от формального контроля к полноценному управлению инвестиционным портфелем.

Отдельного внимания заслуживает вопрос институциональной компетентности государственных органов. Подготовка инновационных проектов ГЧП требует знаний в области проектного финансирования, контрактного права, оценки рисков, технологической экспертизы, цифровой экономики и инвестиционного анализа. При недостатке таких компетенций государственный партнёр может оказаться в менее выгодной позиции при переговорах с частным инвестором. Поэтому необходимо развивать специализированные проектные офисы, обучать государственных служащих, привлекать независимых экспертов и использовать международные методики оценки проектов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведённое исследование показало, что совершенствование управления инвестициями в инновационные проекты на основе механизмов государственно-частного партнёрства является важным условием повышения конкурентоспособности экономики, модернизации инфраструктуры и расширения внедрения современных технологий. В условиях ограниченности бюджетных ресурсов и роста потребности в технологическом обновлении государственно-частное партнёрство позволяет объединить финансовые возможности государства, инвестиционный потенциал бизнеса, управленческий опыт частного сектора и общественную значимость инновационных инициатив.

Установлено, что эффективность инновационных проектов ГЧП определяется не только объёмом привлекаемых инвестиций, но и качеством подготовки проектной документации, достоверностью финансовой модели, обоснованностью распределения

рисков, наличием прозрачных контрактных условий и системой контроля результатов. Для инновационной сферы особое значение имеют технологическая экспертиза, оценка готовности решений к внедрению, пилотное тестирование, поэтапное финансирование и возможность адаптации проекта к изменениям внешней среды.

Анализ практики Узбекистана подтвердил, что в стране сформированы необходимые институциональные предпосылки для расширения механизмов государственно-частного партнёрства. Наблюдается рост объёма инвестиций и развитие проектов ГЧП, прежде всего в энергетике и инфраструктурных направлениях. Вместе с тем сохраняется необходимость более активного внедрения партнёрских механизмов в цифровой экономике, здравоохранении, образовании, логистике, агротехнологиях, водосбережении, переработке отходов и создании технологических парков.

В результате исследования предложено рассматривать управление инвестициями в инновационные проекты как многоэтапный процесс, включающий выявление общественно значимой проблемы, предварительную технологическую и финансовую экспертизу, выбор оптимальной модели ГЧП, формирование риск-матрицы, оценку бюджетной доступности, конкурсный отбор частного партнёра, закрепление ключевых показателей эффективности и цифровой мониторинг результатов. Такой подход позволяет повысить прозрачность инвестиционных решений, снизить вероятность неэффективного использования бюджетных средств и обеспечить достижение устойчивого социально-экономического эффекта.

Особое внимание должно уделяться распределению рисков. Технологические, строительные, эксплуатационные и управленческие риски целесообразно закреплять за частным партнёром, тогда как государство должно обеспечивать нормативно-правовую стабильность, поддержку общественно значимых направлений, предоставление необходимых разрешений и создание базовых условий для реализации проекта.

Валютные, коммерческие и спросовые риски требуют совместного управления на основе заранее определённых механизмов компенсации и лимитов ответственности сторон.

Для дальнейшего совершенствования управления инвестициями в инновационные проекты рекомендуется: расширять применение гибких моделей ГЧП; внедрять систему оценки эффективности по принципу «цена–качество»; проводить обязательное стресс-тестирование финансовых моделей; развивать независимую технологическую и финансовую экспертизу; формировать специализированные проектные офисы; усиливать цифровой мониторинг; обеспечивать прозрачность государственных гарантий и условных обязательств; закреплять в соглашениях показатели технологической, социальной, экологической и экономической результативности.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Республика Узбекистан (2019) Закон Республики Узбекистан № ЗРУ-537 от 10 мая 2019 года «О государственно-частном партнёрстве». Ташкент: Национальная база данных законодательства Республики Узбекистан.

2. Республика Узбекистан (2024) Постановление Президента Республики Узбекистан № ПП-308 от 30 августа 2024 года «О мерах по развитию государственно-частного партнёрства в Республике Узбекистан на 2024–2030 годы». Ташкент: Национальная база данных законодательства Республики Узбекистан.
3. Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике (2026) *Инвестиции в основной капитал в Республике Узбекистан за январь–декабрь 2025 года*. Ташкент: Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике.
4. Агентство по развитию государственно-частного партнёрства Республики Узбекистан (2025) *Информационные материалы о реализации проектов государственно-частного партнёрства в Республике Узбекистан*. Ташкент: Агентство по развитию ГЧП.
5. Dwight, L. (2025) *Uzbekistan and Public-Private Partnerships: Country Lessons, Republic of Uzbekistan*. IMF Selected Issues Paper No. 2025/087. Washington, DC: International Monetary Fund.
6. World Bank Group (2017) *Public-Private Partnerships Reference Guide. Version 3.0*. Washington, DC: World Bank Group.
7. OECD (2012) *Recommendation of the Council on Principles for Public Governance of Public-Private Partnerships*. Paris: OECD Publishing.
8. OECD (2008) *Public-Private Partnerships: In Pursuit of Risk Sharing and Value for Money*. Paris: OECD Publishing.
9. Engel, E., Fischer, R.D. and Galetovic, A. (2014) *The Economics of Public-Private Partnerships: A Basic Guide*. Cambridge: Cambridge University Press.
10. Engel, E., Fischer, R.D. and Galetovic, A. (2020) ‘When and how to use public-private partnerships in infrastructure: Lessons from the international experience’, *NBER Working Paper*, No. 26766, pp. 1–48.
11. Grimsey, D. and Lewis, M.K. (2004) *Public Private Partnerships: The Worldwide Revolution in Infrastructure Provision and Project Finance*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
12. Yescombe, E.R. (2018) *Public-Private Partnerships: Principles of Policy and Finance*. 2nd ed. London: Butterworth-Heinemann.
13. Iossa, E. and Martimort, D. (2015) ‘The simple microeconomics of public-private partnerships’, *Journal of Public Economic Theory*, 17(1), pp. 4–48.
14. Rybnicek, R., Plakolm, J. and Baumgartner, L. (2020) ‘Risks in public-private partnerships: A systematic literature review of risk factors, their impact and risk mitigation strategies’, *Public Performance and Management Review*, 43(5), pp. 1174–1208.
15. Fouad, M., Matsumoto, C., Monteiro, R., Rial, I. and Sakrak, A.O. (2021) *Mastering the Risky Business of Public-Private Partnerships in Infrastructure*. Washington, DC: International Monetary Fund.