

**ДОНИШГОҲИ ДАВЛАТИИ ҲУҚУҚ, БИЗНЕС ВА СИЁСАТИ
ТОҶИКИСТОН**

ВБД 336.7:332.1(575.3)
ТКБ 65.262
С 17

Бо ҳуқуқи дастнавис



САЛОМОВА НИЛУФАР ИЛҲОМИДИНОВНА

**ТАКМИЛИ ИНФРАСОХТОРИ БОЗОРИ МОЛИЯВИИ
МИНТАҚА (ДАР МИСОЛИ ВИЛОЯТИ СУҒД)**

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т И

диссертатсия барои дарёфти дараҷаи илмии доктори фалсафа (PhD) –
доктор аз рӯйи ихтисоси 6D050600 – Иқтисодиёт (6D050603 – Иқтисодиёти
худудӣ)

ХУҶАНД – 2026

Диссертатсия дар кафедраи иқтисодиёти корхонаҳо ва минтақаи Донишгоҳи давлатии ҳуқуқ, бизнес ва сиёсати Тоҷикистон иҷро шудааст.

Рохбари илмӣ:

Шокиров Равшан Сиддиқович,
доктори илмҳои иқтисодӣ, профессори
кафедраи молия ва қарзи МД «Донишкадаи
байналмилалӣи Хучанд»-и МД «Донишгоҳи
байналмилалӣи сайёҳӣ ва соҳибқориҳои
Тоҷикистон»

Муқарризони расмӣ:

Шарифзода Баҳром Маҳмуд,
доктори илмҳои иқтисодӣ, профессор,
ҳодими илмӣи шуъбаи таҳқиқоти назариявӣ
ва муносибатҳои байналмилалӣи иқтисодӣи
Институти иқтисодиёт ва демографияи
Академияи миллии илмҳои Тоҷикистон
Қурбонова Шоҳистахон Хайруллоевна,
номзади илмҳои иқтисодӣ, дотсенти
кафедраи баҳисобгирии муҳосибӣ ва аудити
Муассисаи давлатии таълимии «Донишгоҳи
давлатии Хучанд ба номи академик Бобоҷон
Ғафуров», шаҳри Хучанд.

Муассисаи пешбар:

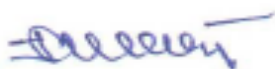
Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди
Тоҷикистон

Ҳимояи диссертатсия санаи «10» декабри соли 2026, соати 09:00 дар
маҷлиси шурои диссертатсионӣи 6D.KOA-013 назди Донишгоҳи давлатии
ҳуқуқ, бизнес ва сиёсати Тоҷикистон баргузор мегардад. Суроға: 735700,
Ҷумҳурии Тоҷикистон, ш. Хучанд, микроноҳияи 17, хонаи 1, бинои таълимии
№6, e-mail: ds.tsulbp@mail.ru телефони котиби илмӣ: (+992) 92- 858-22-12

Бо диссертатсия ва автореферат дар китобхонаи илмӣи Донишгоҳи
давлатии ҳуқуқ, бизнес ва сиёсати Тоҷикистон ва тавассути сомонаи
<http://ds.tsulbp.tj> шинос шудан мумкин аст.

Автореферат «_____» _____ соли 2026 фиристода шудааст.

**Котиби илмӣи
шурои диссертатсионӣ,
номзади илмҳои иқтисодӣ**



Саидҷонов С.Ш.

МУҚАДДИМА

Мубрамии мавзуи таҳқиқот. Дар шароити муосир механизми муносибатҳои иқтисодӣ аз фаъолияти институтҳои иқтисодӣ, махсусан аз институтҳои молиявӣ дар иқтисодиёт вобастагии хеле калон дорад. Институтҳои молиявӣ, аз як тараф, вазифаи тақсимои ва бозтақсими захираҳои молиявиро ҳаллу фасл намоянд, аз тарафи дигар, амалишавии тақрористеҳсоли васеи ҷамъиятиро дар иқтисодиёти минтақа таъмин мекунад. Бонкҳо, бозори қоғазҳои қиматнок, миёнаравони молиявӣ, амалиёт дар бозори молиявӣ ва тартибу қоидаҳо дар он, дар маҷмӯи институтҳои молиявиро ташкил мекунад, ки онҳо дар рушди иқтисодиёт саҳми арзанда дорад.

Яке аз қонунҳои муҳими бозори молиявӣ дар тамоми сатҳ, аз ҷумла дар иқтисодиёти минтақавӣ чандирии баланди он аз омилҳои беруна мебошад. Тағйирёбӣ дар бозори нафт, тиллою филиз, асбори ҷаҳонӣ, маҳдудиятҳо дар бозори ҷаҳонӣ ва умуман тамоюлоти ҷаҳонишавӣ бевосита ба механизми фаъолияти бозори молиявии минтақа таъсир мерасонанд. Бо ибораи дигар, фаъолияти бозори молиявӣ аз тамоюлҳои механизми умумии иқтисодиёт вобаста буда, устувории иқтисодиёти миллий ва бозори молиявӣ омилҳои ба ҳамдигар алоқаманд мебошанд.

Дар Ҷумҳурии Тоҷикистон ва дар минтақаҳои он бозори молиявӣ дар марҳилаи ташаккулёбӣ қарор дорад. Новобаста аз он, ки дар ин самт аз ҷониби Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон заминаҳои мусоид фароҳам оварда мешавад, то ҳол дар рушди он баъзе монеаҳо ҷой доранд. Фаъолияти сусти бозори дуҷуминдараҷаи бозори қоғазҳои қиматнок, нобаробарии сохтори соҳавии муносибатҳои қарзӣ, нуқсонҳои алоҳида дар таъмини рушди инфрасохтори рақамӣ дар минтақа ва ғайра аз шумораи ин омилҳо мебошанд. Ҳамчунин дар шароити муосир, бозори молиявии Ҷумҳурии Тоҷикистон ва минтақаҳои он хусусияти вобастагӣ аз захираҳои молиявии беруна дорад, зеро захираҳои молиявии дохилиси мамлакат то ҳол маҳдуд боқӣ мемонад. Бо баробари ин ҷой доштани ассиметрияи иттилоот дар иқтисодиёти минтақа, хароҷоти трансаксионии иштирокчиёни бозори молиявӣ меафзояд ва самаранокии тақсимои захираҳои молиявӣ коҳиш меёбад. Вобаста ба ин дар Паёми Асосгузори сулҳу ваҳдати миллий - Пешвои миллат, Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон муҳтарам Эмомалӣ Раҳмон аз санаи 23.12.2022 қайд карда шуда буд, ки: «Вазорати молияро зарур аст, ки тибқи принципҳои банақшагирии стратегӣ ва низоми байналмилалӣ баҳисобгирии молиявӣ минбаъд низ доир ба масъалаҳои интизоми молиявӣ, тақсимои самараноки захираҳо, шаффофияту тобеият ва таҳияи босифати бучети давлатӣ, инчунин, рақамикунории соҳа ҷораҳои амалӣ андешад» [1, с.9].

Вобаста ба ин дар Ҷумҳурии Тоҷикистон, аз ҷумла дар минтақаҳои алоҳидаи он зарурати тақмили фаъолияти институтҳои молиявӣ ба миён меояд. Ин вазифа ба амалӣ гардонии Стратегияи миллии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон барои давраи то соли 2030 вобаста мебошад [51]. Дар байни институтҳои молиявӣ бозори молиявӣ нақши муҳимро бозӣ мекунад, зеро

ин ниҳод равобити мутақобила ва самараноки на танҳо институтҳои молиявӣ, балки тамоми агентҳои иқтисодиро дар минтақа таъмин менамояд.

Бо дарназардошти ҳолатҳои зикршуда, таҳқиқоти инфрасохтори бозори молиявии минтақа яке аз масъалаҳои муҳим дар низоми рушди иҷтимоию иқтисодии он баромад мекунад, зеро ин бо дарёфти роҳҳои самараноки расидан ба ҳадафҳои муайяннамудаи Ҳукумати мамлакат, рушди босуботи иҷтимоию иқтисодӣ, афзоиши самаранокии фаъолияти механизми хоҷагидорӣ ва некуаҳволии ҷомеа алоқаманд мебошад.

Дарачаи таҳқиқи мавзуи илмӣ. Масъалаҳои ташаккул, рушд ва тақмили инфрасохтори бозори молиявӣ дар илми иқтисодӣ мавқеи муҳимму устувор дошта, дар доираи назарияҳои рушди иқтисодӣ, иқтисоди институтсионалӣ ва молияи давлатӣ ба таври густурда таҳқиқ гардидаанд. Бо вучуди ин, сатҳи омӯзиш ва самтҳои таҳқиқ вобаста ба хусусиятҳои рушди иқтисодӣ, институтсионалӣ ва минтақавии кишварҳо фарқ мекунад, ки ин зарурати таҳқиқоти иловагиро, махсусан дар сатҳи минтақавӣ, ба миён меорад.

Чанбаҳои базавии методологияи таҳқиқоти бозори молиявӣ дар асарҳои асосгузори мактаби классикии иқтисодиёт А.Смит [50] ва Д.Рикардо [44] поягузори карда шудаанд. Дар таҳқиқоти иқтисодонони классикӣ масъалаҳои рушди бозори молиявӣ асосан аз ҷиҳати назариявӣ ва методологӣ баррасӣ шудаанд.

Намояндагони иқтисоди институтсионалӣ, аз қабili Д. Норт [39], О. Уилямсон [59], Р. Коуз [28] ва Й. Шумпетер [65], дар тадқиқоти худ нақши институтҳо, меъёрҳои расмӣ ва ғайрирасмӣ, инчунин хароҷоти трансаксиониро дар ташаккул ва фаъолияти самараноки бозорҳои молиявӣ асоснок намудаанд. Ба андешаи онҳо, инфрасохтори бозори молиявӣ ҳамчун маҷмуи институтҳо ва механизмҳо барои коҳиш додани асимметрияи иттилоот, таъмини эътимоди иштирокдорон ва баланд бардоштани самаранокии тақсмоти захираҳои молиявӣ хизмат мекунад.

Дар адабиёти хориҷии муосир бевосита ба масъалаҳои алоҳидаи бозори молиявӣ ва инфрасохтори он, аз ҷумла дар сатҳи минтақавӣ як қатор асарҳои олимон бахшида шудааст. Асарҳои илмии Е.Ф. Жуков [13], В.А. Галанов [12], В.С. Торкановский [57], Я.М. Миркина [35], В.Е. Есипов [19], А.В. Ереско [18], Ю.С. Евлахова [16], Д.С. Джалили [14], В.Г. Крючков [29], О.М. Скапенкер [49], А.Г. Гаджиева [11], .В. Ломтатидзе [34], О.Г. Блажевич [10], Н.П.Ларионова [33] ва дигарон аз он ҷумлаанд. Дар қорҳои онҳо масъалаҳои ташаккули институтсионалии бозори молиявӣ, инфрасохтори бозори молиявӣ, танзими давлатӣ, рақамикунонии хизматрасониҳои молиявӣ ва нақши бозори молиявӣ дар рушди иқтисодӣ мавриди таҳлил қарор гирифтаанд.

Дар адабиёти илмии ватанӣ масъалаҳои рушди бозори молиявӣ ва институтҳои молиявӣ асосан дар заминаи ислоҳоти иқтисодӣ, ташаккули низоми молиявии миллӣ ва таъмини суботи молиявии Ҷумҳурии Тоҷикистон таҳқиқ шудаанд. Дар ин самт саҳми як қатор олимони тоҷик

назаррас мебошад. Аз ҷумла, дар корҳои Р.К. Раҳимов [41], Т.Н.Назаров [38], Н.Қ. Қайюмов [25], Ш. Раҳимзода [40], Т.Р. Ризозода [43], А.А. Бойматов [8], Д.Б.Қодирзода [26], С.Қ. Қодиров [32], М.Н.Ашурзода [4], Д.М.Чураев [15], И.С.Шамсов [62], М.М. Шарифзода [64], Д.Д. Бобочониён [5] ва дигарон масъалаҳои сиёсати молиявии давлатӣ, бозори сармоя ва фаъолияти сармоягузорӣ дар иқтисодиёти минтақа таҳқиқ гардидаанд. Муаллиф таваҷҷуҳи асосиро ба механизмҳои тақсим ва бозтақсими захираҳои молиявӣ равона намуда, ҷанбаҳои институтсионалии фаъолияти мақомоти молиявиро баррасӣ мекунад. Бо вучуди ин, таҳлил бештар дар сатҳи умумимиллӣ анҷом дода шуда, хусусиятҳои минтақавии бозори молиявӣ камтар фаро гирифта шудаанд.

Дар солҳои охир масъалаҳои инфрасохтори бозор ва инфрасохтори молиявӣ дар таҳқиқоти олимони тоҷик махсус пайдо кардааст. Аз ҷумла, дар асарҳои Раҳимов Ф.Р. [42], Сафаров Ф.С. [48], Назаров Ш.Р. [37], Курбанов Ш.А. [30], Абдуллоева З.Н. [2], Сафаров Б.Г. [47] ва Абдурахмонова С.Ш. [3] масъалаҳои назариявии рушди инфрасохтори бозор, нақши инфрасохтори биржавӣ ва фаъолияти миёнаравҳои молиявӣ таҳқиқ гардидаанд. Б.М. Шарифзода [63], Б.Б. Юсупов [66], Ф.Н.Икромов [20], О.Д.Имонов [22], Д.И. Қосимова [27], Ф.А.Қосимов [24] бошанд, ҷанбаҳои назариявии ташаккули бозори молиявӣ ва нақши инфрасохтори институтсионалии онро дар шароити иқтисодиёти гузариш таҳқиқ намудаанд. ҳамзамон, масъалаҳои рушди бозори коғазҳои қиматнок, рақамикунонии хизматрасониҳои молиявӣ, рушди низоми пардохтҳои ғайринақдӣ ва хизматрасониҳои рақамӣ дар корҳои Р.Х. Қараев [23], Н.А. Солиев [23], Д.И. Исхаков [21], М.Б. Тураева [58] ва дигар муҳаққиқон мавриди омӯзиш қарор гирифтаанд.

Дар маҷмӯъ, олимони ватанӣ дар омӯзиши ҷанбаҳои алоҳидаи бозори молиявӣ, аз қабili низоми бонкӣ, сиёсати пулию қарзӣ ва иқтисодиёти минтақа саҳми назаррас гузоштаанд. Бо вучуди ин, масъалаҳои тақмили инфрасохтори бозори молиявӣ дар сатҳи минтақавӣ, таҳлили ассиметрияи иттилоот, хароҷоти трансаксионӣ, рушди институтҳои миёнаравӣ ва рақамикунонии инфрасохтори молиявӣ то ҳол ба таври муназзам ва комплексӣ таҳқиқ нагардидаанд. Ба вижа, хусусиятҳои рушди инфрасохтори бозори молиявӣ дар вилояти Суғд ҳамчун минтақаи муҳими иқтисодии кишвар дар адабиёти илмӣ ватанӣ қариб мавриди омӯзиши махсус қарор нагирифтаанд.

Таҳлили дараҷаи таҳқиқи мавзӯи нишон медиҳад, ки сарфи назар аз мавҷудияти корҳои назариявӣ ва амалӣ дар соҳаи рушди бозори молиявӣ, масъалаҳои тақмили инфрасохтори бозори молиявӣ дар сатҳи минтақавӣ, махсусан дар мисоли вилояти Суғд, ҳанӯз ба таври кофӣ таҳқиқ нашудаанд. Ин ҳолигии илмӣ зарурати анҷом додани таҳқиқоти мукамалро бо дарназардошти хусусиятҳои институтсионалӣ, иҷтимоӣ иқтисодӣ ва рушди инфрасохтори молиявии минтақа асоснок менамояд.

Робитаи таҳқиқот бо барномаҳо(лоиҳаҳо) ва мавзӯҳои илмӣ. Диссертатсияи мазкур дар чорҷӯбаи дастуру супоришҳои Асосгузори сулҳу ваҳдати миллӣ - Пешвои муаззами миллат, Президенти Ҷумҳурии

Тоҷикистон Эмомалӣ Раҳмон, ки дар паёмҳои ҳарсола ба Маҷлиси миллий оид ба масъалаҳои таъмини рушди устувори соҳаи кишоварзӣ, самтҳои фаъолият дар СМР - 2030 ба миён гузошта шудаанд, иҷро шудааст. Дар ин санади стратегӣ масъалаҳои рушди институтҳои молиявӣ, таҳкими низоми молиявӣ ва тақмили инфрасохтори бозорҳо ҳамчун омилҳои калидии рушди устувори иқтисодӣ муайян шудаанд. Аз ҷумла, мавзӯи диссертатсия бевосита ба боби 2 «Рушди иқтисодӣ ва таҳкими рақобатпазирӣ» ва зербоби марбут ба рушди бозорҳои молиявӣ ва беҳтарсозии муҳити сармоягузорӣ иртибот дорад. Дар ин бахш таъмини дастрасии агентҳои иқтисодӣ ба захираҳои молиявӣ, рушди бозори сармоя ва тақмили механизмҳои миёнаравии молиявӣ ҳамчун вазифаҳои афзалиятнок нишон дода шудаанд.

Ҳамзамон, мавзӯи таҳқиқот ба боби 4 «Рушди институтсионалӣ, идоракунии давлатӣ ва рақамикунонӣ» мутобиқ мебошад, ки дар он зарурати тақмили инфрасохтори институтсионалӣ, баланд бардоштани шаффофият ва истифодаи технологияҳои рақамӣ дар соҳаи молия таъкид мегардад. Масъалаҳои коҳиши ассиметрияи иттилоот, паст намудани хароҷоти трансаксионӣ ва рушди инфрасохтори иттилоотии бозори молиявӣ, ки дар диссертатсия мавриди омӯзиш қарор мегиранд, ба ҳадафҳои ин боб пурра мувофиқанд.

Илова бар ин, мавзӯи таҳқиқот бо Барномаи рушди низоми молиявии Ҷумҳурии Тоҷикистон ва санадҳои меъёрии марбут ба фаъолияти Бонки миллии Тоҷикистон иртибот дорад, ки дар онҳо масъалаҳои тақмили инфрасохтори бозори қарзӣ, бозори асъор ва рушди институтҳои молиявии миёнаравӣ пешбинӣ шудаанд. Таҳқиқи механизми фаъолияти бозори молиявӣ дар сатҳи минтақа ба амалисозии самаранокии ин барномаҳо мусоидат менамояд.

Дар баробари ин, мавзӯи таҳқиқот бо Консепсияи иқтисоди рақамӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон алоқаманд аст, ки дар он рақамикунонии хизматрасониҳои молиявӣ, рушди пардохтҳои ғайринақдӣ ва инфрасохтори рақамии бозори молиявӣ ҳамчун самтҳои афзалиятнок муайян гардидаанд. Дар диссертатсия масъалаҳои рушди инфрасохтори рақамии бозори молиявӣ дар сатҳи минтақавӣ мавриди баррасӣ қарор мегиранд, ки ба ҳадафҳои ин стратегия ҷавобгӯ мебошанд.

Дар сатҳи минтақавӣ, мавзӯи таҳқиқот бо Барномаҳои миёнамуддати рушди иҷтимоию иқтисодии вилояти Суғд алоқаманд мебошад, ки дар онҳо рушди инфрасохтори иқтисодӣ, беҳтарсозии муҳити сармоягузорӣ ва дастгирии фаъолияти соҳибкорӣ пешбинӣ шудаанд. Тақмили инфрасохтори бозори молиявӣ яке аз шартҳои асосии татбиқи самаранокии ин барномаҳо баромад мекунад.

ТАВСИФИ УМУМИИ ТАҲҚИҚОТ

Диссертатсияи мазкур ба таҳқиқи масъалаи тақмили инфрасохтори бозори молиявӣ дар минтақа бахшида шуда, дар он вазъи муосири рушди бозори молияви минтақа ва таъсири он ба рушди иҷтимоию иқтисодии вилояти Суғд таҳқиқ карда мешавад. Методологияи таҳқиқот ба усулҳои маъмулии илмӣ асос ёфта, диққати асосӣ ба робитаи инфрасохтори бозори молиявии минтақа ва самаранокии низоми иҷтимоию иқтисодии вилояти

Суғд дода мешавад. Самтҳои афзалиятноки ташаккул ва рушди инфрасохтори бозори молиявӣ дар асоси таҳлили нишондиҳандаҳои иҷтимоию иқтисодии вилояти Суғд ва нишондиҳандаҳои рушди бозори молиявӣ дар минтақа муайян карда мешаванд. Дар асоси омӯзиши қонуниятҳои илмии бозори молиявӣ ва таҷрибаи мамлакатҳои хориҷӣ дар ин самт тавсияҳои илмию амалӣ асоснок ва пешниҳод карда шудаанд, ки бевосита ба тақмили инфрасохтори бозори молиявӣ дар минтақа ва устуворшавии мавқеи он дар низоми рушди иҷтимоию иқтисодии минтақа мусоидат менамояд.

Мақсади таҳқиқоти диссертатсионӣ дар асоси низомбандии асосҳои назариявӣ ва таҳқиқи мавқеи бозори молиявӣ дар рушди иқтисодӣ, муайян намудани робита байни инфрасохтори бозори молиявӣ ва рушди иҷтимоию иқтисодии минтақа мебошад.

Вазифаи таҳқиқот. Барои расидан ба мақсади гузошташуда дар раванди таҳқиқот ҳалли вазифаҳои зерин пешбинӣ мегардад:

- омӯзиши назарияҳои иқтисодиёти ҳудудӣ ва равишҳои илмӣ оид ба ташаккул ва рушди бозори молиявӣ ва инфрасохтори он дар минтақа;

- таҳлили нақши институтҳои молиявӣ дар рушди иқтисодиёти минтақавӣ ва таъмини самаранокии тақсимои захираҳои молиявӣ ва арзёбии вазъи муосир ва хусусиятҳои рушди инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд;

- арзёбии таъсири рушди инфрасохтори бозори молиявӣ ба фаъолияти соҳибкорӣ, сармоягузорӣ ва рушди иқтисодиёти минтақа;

- муайян намудани самтҳои афзалиятноки тақмили инфрасохтори бозори молиявии минтақа бо дарназардошти таҷрибаи байналмилалӣ ва таҳияи пешниҳодҳои илмӣ-амалӣ чиҳати баланд бардоштани самаранокии фаъолияти бозори молиявӣ ва рушди устувори иқтисодиёти вилояти Суғд.

Объекти таҳқиқоти диссертатсионӣ механизми фаъолияти бозори молиявии минтақа мебошад.

Мавзӯи (предмет) таҳқиқот тақмили инфрасохтори бозори молиявии минтақа дар партави таъмини устувории рушди иҷтимоию иқтисодии он мебошад.

Фарзияи таҳқиқот ақидае пеш гузошта шудааст, дар сурати тақмил додани инфрасохтори бозори молиявии минтақа самаранокии истифодаи захираҳои молиявӣ дар иқтисодиёт баланд гардида, инфрасохтори бозори молиявии минтақа тақмил ва густариш меёбад.

Асосҳои назариявии таҳқиқот асарҳои бунёдии олимони ватанӣ ва хориҷӣ дар самти бозори молиявӣ ва таъсири он ба механизми фаъолияти иқтисодиёти ҳудудӣ, дар радифи сиёсати молиявии мамлакат, назарияҳои мактабҳои иқтисодӣ доир ба институтҳои бозори молиявӣ ва ташаккули механизмҳои амалишавии қабули қарорҳои идоракунӣ дар низоми иқтисодиёти минтақавӣ ташкил медиҳанд.

Асосҳои методологии таҳқиқоти диссертатсиониро маҷмуаи принципҳои ташкилу баргузори таҳқиқот, методҳои таҳлили низомманд ва мантиқӣ, таҳлили илмӣ ва синтез, методи таҳлили муқоисавӣ, методҳои иқтисодию омӯрӣ, методи арзёбии қоршиносӣ ташкил намуда, ба қоркарди

хулосаҳои асоснок аз рӯйи натиҷаҳои таҳқиқоти диссертатсионӣ имконият фароҳам меорад. Баҳри асосноккунии натиҷаҳои таҳқиқот усулҳои маҷмуавии интегралӣ, усули коррелятсионии регрессионӣ оид ба арзёбии таъсири омилҳо ба ҳолати иқтисодӣ, инчунин муайянсозии самти тақомули низоми идоракунии минтақа нақши муҳим бозидаанд.

Сарчашмаи маълумотро санадҳои меъёрӣ - ҳуқуқӣ, фармонҳои Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, қарорҳои Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон оид ба масъалаҳои институтҳои бозори молиявӣ, таъмини афзоиши самаранокии хоҷагидорӣ, нишондиҳандаҳои таҳлилӣ ва додаҳои Агентии омори назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, аз ҷумла, Саридораи Агентии омори назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар вилояти Суғд, ахбори иттилоотии мақомоти иҷроияи ҳокимияти давлатӣ дар вилояти Суғд, маводҳои Кумитаи андозаи назди Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон, Бонки миллии Тоҷикистон, таҳқиқоти муаллиф ва интернет-захираҳо ташкил медиҳанд.

Пойгоҳи таҳқиқот. Диссертатсия дар заминаи кафедраи иқтисодиёти корхонаҳо ва минтақаи Донишгоҳи давлатии ҳуқуқ, бизнес ва сиёсати Тоҷикистон дар давоми солҳои 2023-2026 анҷом дода шудааст. Таҳқиқоти диссертатсионӣ бо истифода аз захираҳои моддӣ, техникаӣ, иқтидори илмӣ кадрӣ ДДХБСТ, инчунин китобхонаи донишгоҳӣ, вилоятӣ, ҷумҳуриявӣ ва шабакаи Интернет анҷом дода шуда, барои татбиқи мақсад ва вазифаҳои таҳқиқот заминаи мусоиди илмиву ташкилиро фароҳам овардааст.

Навгонии илмӣ таҳқиқот дар ғанигардонидани назарияҳои иқтисодиёти минтақавӣ ва молиявӣ, инчунин дар асоснок намудани муқаррароти илмӣ - амалӣ оид ба тақмили инфрасохтори бозори молиявӣ ҳамчун омилҳои таъмини рушди устувори иқтисодиёти минтақа инъикос меёбад.

Дар ҷараёни пешбурди корҳои илмӣ-таҳқиқотӣ натиҷаҳои зерин ба даст омадаанд, ки дорои хусусияти **навгонии илмӣ** мебошанд:

- дар асоси низомбандии таърифҳои мавҷудаи бозори молиявии минтақа моҳияти иқтисодиёти иҷтимоӣ ва хусусиятҳои он дар шароити иқтисодиёти вилояти Суғд муайян карда шудааст, ки тибқи он «бозори молиявӣ ин низоми ҳамохангшуда, муносибатҳо ва институтҳоест, ки дар он молияи дар дохили минтақа ташаккулёфта ва ба он воридшуда тавассути воситаҳо ва ниҳодҳо аз қабилҳои бонкҳо, фондҳои сармоягузорӣ, бозори қарзӣ, бозори фондӣ ҷойгиронӣ мешавад, ки мақсади асосиаш таъмини муътадили молиявӣ, тақвияти иқтидори истеҳсол ва рушди устувори минтақа аст». Ибтдо карда шудааст, ки бозори молиявии минтақа ҳамчун низоми ҳамгирошудаи равишҳои концептуалии иқтисодиёти ҳудудӣ ва молиявӣ баромад менамояд. Ин ҳамгироии равишҳои назариявӣ имкон додааст, ки инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд ҳамчун низоми мураккаби иҷтимоӣ иқтисодӣ, институтсионалӣ ва технологӣ таҳлил карда шавад;

- таснифоти унсурҳои инфрасохтори бозори молиявӣ дар сатҳи минтақавӣ пешниҳод гардида, робитаи мутақобилаи онҳо бо институтҳои

молиявӣ ва агентҳои иқтисодӣ асоснок карда шудааст; исбот карда шудааст, ки вобастагии баланди минтақа аз бартарии қарзҳои истеъмоли, нақши калидии ташкилотҳои микромолиявӣ ва маҳдуд будани бозори коғазҳои қиматнок хусусиятҳои хоси модели минтақавии рушди молиявиرو ташкил медиҳанд;

- хусусиятҳои ташаккул ва рушди инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд муайян гардида, омилҳои асосии маҳдудкунандаи самаранокии фаъолияти он ошкор карда шудаанд ва дар асоси он муайян карда шудааст, ки рақамикунонии хизматрасониҳои молиявӣ метавонад фарогирии молиявиرو дар шаҳру ноҳияҳои вилояти Суғд васеъ намуда, хароҷоти транзаксиониро коҳиш диҳад ва самаранокии тақсимои сармояро баланд бардорад.

- самтҳои тақмили механизми институтсионалии бозори молиявии минтақа асоснок карда шудааст, аз ҷумла механизми ҳамохангсозии фаъолияти институтҳои молиявӣ, мақомоти танзимкунанда ва агентҳои иқтисодӣ пешниҳод гардидааст. Таъсири мусбии шакли тақмилёфтаи инфрасохтори бозори молиявии минтақа ба табдилёбии рақамии он ба самаранокии иқтисодии механизми хоҷагидорӣ дар минтақа, ки омили муҳими рушди фаъолияти сармоягузорӣ ва дар умум фаъолнокии иқтисодӣ мебошад, исбот карда шудааст.

Нуктаҳои ба ҳимоя пешниҳодшаванда:

- таҳия карда шудааст: таърифи муаллифии категорияи иқтисодии “бозори молиявӣ” ва концепсияҳои мутобиқсохташудаи умуминазариявии рушди бозорҳои молиявӣ ба хусусиятҳои ҳудудии иқтисодиёти вилояти Суғд.

- асоснок карда шудааст: хусусияти номутавозини таъсири бозори молиявӣ ба бахшҳои иқтисодиёти минтақа.

- исбот карда шудааст: робитаи байни самаранокии фаъолияти бозори молиявӣ ва устувории рушди иқтисодиёти минтақавӣ.

- коркард карда шудааст: хулоса ва пешниҳодҳои илмӣ дорои аҳамияти амалӣ, ки ба тақмили механизми институтсионалии бозори молиявии минтақа равона гардидаанд.

Аҳамияти назариявӣ ва амалии таҳқиқот. Аҳамияти назариявӣ ва амалии таҳқиқот дар ғанигардонии назарияҳои иқтисодиёти минтақавӣ ва молиявӣ, ҳамчунин дар ташаккул ва тақмили муқаррароти алоҳидаи назариявӣ ва амалӣ оид ба танзими институтсионалӣ ва молиявӣ, аз ҷумла буҷетию андозии равандҳои иҷтимоӣ ва иқтисодӣ ифода меёбад. Истифодаи натиҷаҳои илмӣ кори диссертатсионӣ дар самти ҳалли мушкилоти танзими молиявӣ ва буҷетӣ метавонад ба таъмини рушди устувори иқтисодиёти минтақа мусоидат намояд, зеро нишондиҳандаҳои самаранокии бозори молиявӣ мустақиман ба тақсимои захираҳои молиявӣ ва дастрасӣ ба қарзҳои бонкӣ алоқаманданд.

Аҳамияти амалии таҳқиқот дар он аст, ки натиҷаҳо ва хулосаҳо дар шакли муқаррароти мушаххаси илмӣ ва амалии тақмилёфта пешниҳод гардидаанд. Ин муқаррарот метавонанд ҳамчун воситаи тақмили сиёсати буҷетию андоз ва механизми муассири танзими равандҳои иҷтимоӣ ва

иқтисодӣ дар минтақа истифода шаванд. Ба таври мушаххас, натиҷаҳои таҳқиқот ба амалҳои зерин имкон медиҳанд:

- беҳтар намудани дастрасӣ ба хизматрасониҳои молиявӣ ва рушди бозори молиявӣ дар минтақа;

- баланд бардоштани самаранокии тақсимои захираҳои молиявӣ байни бахшҳои иқтисодиёт, бахусус бахшҳои иҷтимоӣ ва аграрӣ;

- истифодаи механизми самараноки танзими буҷетӣ андоз барои тақвияти рушди иқтисодии минтақа.

Илова бар ин, муқаррароти назариявӣ ва амалии кори диссертатсионӣ метавонанд дар раванди таълим, дар доираи курсҳои фанҳои иқтисодӣ ва молиявӣ ҳамчун таҷрибаи методологӣ ва намунаҳои татбиқи истифода шаванд, ки барои тайёр кардани кадрҳои соҳибхтисос ва баланд бардоштани сатҳи донишҳои амалӣ ва назариявии онҳо аҳамияти калон дорад.

Маводу натиҷаҳои таҳқиқоти диссертатсионӣ ҳангоми таҳияи барномаҳои маҷмуии рушди бозори молиявии минтақа ва кишвар (*маълумотнома дар бораи татбиқ № 15/1 аз 13 феввали соли 2026*), мавриди истифода қарор гирифт.

Муқаррароти назариявии диссертатсия дар раванди тадриси фанҳои бозори молиявӣ, бозори коғазҳои қиматнок, иқтисодиёти минтақа, ҳангоми гузаронидани курсҳои махсуси фанҳои соҳавӣ дар ДДХБСТ (*санад дар бораи татбиқ № 59 аз 21 январи соли 2026*) истифода шудаанд.

Дарачаи эътимоднокии натиҷаҳои таҳқиқот бо истифодаи натиҷаҳои илмӣ таъйидгардида дар соҳаи молияи иқтисодии минтақа, ки олимону мутахассисони ватанӣ ва хориҷӣ дар интишороти худ ба даст овардаанд, таъмин карда мешавад. Муқаррароти илмӣ, ҳулосаю тавсияҳои кор ба маводи расмӣ иттилоотӣ оморӣ ва таҳлилӣ, санадҳои меъёрии ҳуқуқӣ ва қонунгузориҳои Ҷумҳурии Тоҷикистон асос меёбанд. Натиҷаҳои бадастомадаи таҳқиқ ба методҳои умумии илмӣ таҳқиқот коркард шудаанд ва ба муқаррароти маъруфи илмӣ иқтисодӣ ихтилоф надоранд. Инчунин бо истифодаи маҷмуи усулҳои таҳлилии ҷамъбасти, тафаккури мантиқӣ, омор, сотсиологӣ, моделсозии иқтисодиву риёзӣ таъмин мегардад.

Мутобиқати диссертатсия ба шиносномаи ихтисоси илмӣ. Диссертатсия дар заминаи Феҳристи ихтисосҳои илмӣ аз ҷониби Комиссияи олии аттестатсионии назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон тасдиқгардида иҷро шудааст, ки ба шиносномаи ихтисоси доктори фалсафа (PhD) – доктор аз рӯи ихтисоси 6D050603 - Иқтисодиёти ҳудудӣ, ҷумла, ба банди 7. Бозори локалӣ (маҳаллӣ), ташаккулёбии онҳо, амалкард ва ҳамкорӣ; банди 20. Инфрасохтори истеҳсолӣ, иҷтимоӣ ва бозори минтақаҳо. Принсипҳо, вижагиҳо ва механизми ташкилию иқтисодии рушди соҳаҳои инфрасохторӣ дар минтақаҳо; банди 21. Инкишофи муносибатҳои пулию қарзӣ ва буҷетӣ андозӣ дар минтақаҳо (категория, методология, методҳо, механизмҳо, ва фишангҳо.

Саҳми шахсии докталаби дарачаи илмӣ. Диссертатсия кори мустақилонаи илмӣ – таҳқиқотии муаллиф ба ҳисоб меравад. Аз ҷониби

докторант ба таври мустақилона воқеияти мавзуъ асоснок карда шуда, мақсад ва вазифаҳои таҳқиқот муайян карда шудаанд, асосҳои назариявӣ рушд дода, тавсияҳои илмиву амалӣ оид ба танзими буҷетӣ андозии рушди устувори минтақа коркард гардида, ба тасвиб расидаанд. Муаллиф ҳиссаи назаррасро дар рушди консепсияи танзими буҷетӣ андозии равандҳои иҷтимоӣ иқтисодӣ дар минтақа чун парадигмаи тақмили сиёсати буҷетӣ андозии мамлакат гузоштааст, ки дар ҳал намудани муаммоҳои механизми бозори молиявӣ дар минтақаҳо инъикос мегардад.

Тасвиб ва амалисозии натиҷаҳои диссертатсия. Муқаррароти асосӣ ва натиҷаҳои илмӣ таҳқиқоти диссертатсионӣ дар конференсияҳои байналмилалӣ ва ҷумҳуриявӣ илмӣ-назариявӣ ва илмӣ-амалӣ мавриди муҳокима қарор гирифта, нашр шудаанд. Аз ҷумла, муқаррароти асосии диссертатсия дар конференсияи илмӣ-амалии олимону профессорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Илм ва инноватсия дар низомӣ татбиқи ҳадафҳои стратегияи миллӣ» (Хучанд, 2021); дар конференсияи илмӣ-амалии олимону профессорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Ҳамгироии илм ва истеҳсолот баҳри татбиқи ҳадафҳои стратегияи миллӣ» (Хучанд, 2022); дар конференсияи байналмилалӣ илмӣ-назариявӣ таҳти унвони «Ҳамкориҳои байналмилалӣ Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити рақамизатсияи иқтисодӣ: ҳолат ва дурнамо» (Хучанд, 2021); дар конференсияи байналмилалӣ илмӣ-назариявӣ дар мавзӯи «Рушди низомӣ бонкӣ ва рақамизатсияи бахши молиявӣ» (Хучанд, 2023); дар конференсияи илмӣ-амалии профессорон, омӯзгорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Рушди илм ва инноватсия дар шароити рақамизатсия» бахшида ба 35-солагии Истиқлоли давлатӣ Ҷумҳурии Тоҷикистон, Рӯзи илми тоҷик ва 30-солагии ДДХБСТ (Хучанд, 2023); дар конференсияи ҷумҳуриявӣ илмӣ-амалӣ дар мавзӯи «Илм – асоси рушди инноватсионӣ» (Душанбе, 2023); дар конференсияи илмӣ-амалии ҳайъати профессорону омӯзгорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Илму маориф дар пешрафти иқтисодӣ иҷтимоӣ давлати ҳуқуқбунёд» (Хучанд, 2024) ироа гардидааст ва ба таърифи расидаанд.

Интишорот аз рӯйи мавзӯи диссертатсия. Аз рӯйи мавзӯи диссертатсия 15 мақолаи илмӣ дар ҳаҷми 6,2 ҷ.ҷ., аз он ҷумла 5 мақола, дар маҷаллаҳои ҚОА-и назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар ҳаҷми 2,8 ҷ.ҷ. нашр шудаанд.

Соҳтор ва ҳаҷми диссертатсияро мақсад ва вазифаҳои таҳқиқот муайян кардааст. Диссертатсия аз муқаддима, се боб, нӯҳ зербоб, ҳулоса, феҳристи адабиёти истифодашуда иборат буда, ҳаҷми умумии он аз 182 саҳифаи матни компютерӣ, 13 ҷадвал, 7 схемаву диаграмма 142 номгӯи феҳристи адабиёти истифодашударо дар бар мегирад.

ҚИСМАТИ АСОСИИ ДИССЕРТАТСИЯ

Дар муқаддима аҳаммияти мавзуи таҳқиқ, дараҷаи таҳқиқи илмӣ, робитаи таҳқиқот бо барномаҳо (лоихаҳо) ва мавзуи илмии кафедра асоснок карда шуда, мақсад ва вазифаҳо, объект ва предмети таҳқиқот муайян карда шудаанд, асосҳои назариявӣ-методологии таҳқиқот, дараҷаи эътимоднокии натиҷаҳо, нуктаҳои асосии ба ҳимоя пешниҳодшаванда, саҳми шахсии довталаб дар ноилшавӣ ба натиҷаҳои таҳқиқот, тасвиби натиҷаҳои таҳқиқот, интишорот аз рӯйи мавзуи диссертатсия, сохтор ва ҳаҷми диссертатсия тавсиф гардидаанд.

Дар боби якум – «Асосҳои назариявии рушди инфрасохтори бозори молиявии минтақа» - назария ва мафҳумҳои асосии бозори молиявӣ ва инфрасохтори он, хусусиятҳои ташаккул ва рушди инфрасохтори бозори молиявии минтақа ва самтҳои илмӣ ва таҷрибаи пешқадами рушди инфрасохтори бозори молиявӣ дар ҳоҷагии ҷаҳонӣ баррасӣ карда шудаанд.

Дар асоси таҳқиқи равишҳои назариявӣ қайд намудан мумкин аст, ки бозори молиявӣ ҳамчун механизми тақсим ва бозтақсими захираҳо, таъмини фаъолияти соҳибкорӣ ва нигоҳдории устувории макроиктисодӣ баромад менамояд. Дар заминаи таҳлили муқоисавӣ нишон дода мешавад, ки ҳар як мактаб ҷанбаҳои муайяни сохтор ва фаъолияти инфрасохтори молиявиро – аз нақши давлат ва рақобат то зиддиятҳо, мувозинат ва омилҳои институтсионалӣ – равшан месозад.

Дар диссертатсия таъкид мегардад, ки рушди инфрасохтори бозори молиявии минтақа бояд дар асоси ҳамгироии консепсияҳои гуногуни иқтисодиёти ҳудудӣ амалӣ гардад. Муҳим он аст, ки тамоми иштирокдорон ва институтҳои бозори молиявӣ мувофиқи принципи ҳамтаъсирӣ ва ҳамбастагӣ самаранокии ташкили амалиётҳои хоҷагидорию молиявиро таъмин намуда тавонанд. Танҳо дар ин сурат бозори молиявӣ метавонад вазифаи ҳудро ҳамчун омил рушди иқтисодиёти минтақавӣ ба таври самаранок иҷро намояд. Таҳқиқот дар ин самт нишон медиҳад, ки бозори молиявии минтақа зерин таъсири як қатор омилҳо фаъолият менамояд, ки онҳо дар расми 1 нишон дода шудаанд.



Расми 1. – Модели назариявӣ – мантиқии ташаккули инфрасохтрон бозори молиявии минтақа

Дар диссертатсия имкониятҳои татбиқи ин равишҳои назариявӣ барои таҳлили бозори молиявии вилояти Суғд асоснок карда мешаванд. Муайян шудааст, ки инфрасохтори молиявии минтақа аз ҷаъолияти бонкҳо, ташкилотҳои микромолиявӣ, ширкатҳои суғуртавӣ ва механизмҳои пардохтӣ вобастагии калон дошта, ба омилҳои беруна, аз ҷумла савдои фаромарзӣ ва интиқоли пулии муҳоҷирони меҳнатӣ ҳассос мебошад.

Омӯзиши асосҳои назариявии рушди бозори молиявии минтақа аз он шаҳодат медиҳад, ки айни замон дар адабиёти илмӣ тарифи ягонаи он вуҷуд надоранд. Дар маҷмӯъ, ихтилофи асосии назарҳо дар он аст, ки баъзе муаллифон бозори молиявиро ҳамчун низоми муносибатҳо, дигарон ҳамчун сохтор, ва гурӯҳи сеюм ҳамчун механизми ҳаракати маблағҳо шарҳ медиҳанд. Бо вуҷуди ин, ҳамаи онҳо ба як хулоса меоянд, ки мувофиқи он бозори молиявӣ воситаи асосии тақсим ва истифодаи самараноки захираҳои молиявӣ мебошад.

Олими рус Булатова Ю.И. бозори молиявӣ «маҷмӯи муносибатҳои иқтисодие мебошад, ки байни иштирокдорони он дар мавриди бозтақсими воситаҳои пулии муваққатан озод ба вуҷуд меоянд» [9]. Мувофиқи ақидаи олими хориҷӣ Бабунашвилли И.Т. «бозори молиявӣ низоми махсуси муносибатҳои иқтисодӣ мебошад, ки дар ҷараёни гардиши бозори захираҳои молиявӣ ва воситаҳои молиявӣ ташаккул меёбад. Он, ҳамзамон, зернизоми низоми иқтисоди миллӣ, бозори ҷаҳонии молиявӣ ва дигар

низомҳои мураккаби иқтисодӣ ба ҳисоб рафта, маҳз ҳамин мавқеи он самтгирии мақсаднок, хусусиятҳои сифатӣ ва вазифавии бозори молиявиро муайян менамояд. Бозори молиявӣ вазифаҳоро иҷро мекунад, ки ба ҳамаи намудҳои бозорҳо хос мебошанд (бо дарназардошти шаклҳои махсуси зуҳури онҳо дар бозори молиявӣ), инчунин вазифаҳои хоси он ҳамчун низоми махсуси муносибатҳои иқтисодӣ ва вазифаҳое, ки аз ҳамкориҳои бозори молиявӣ бо дигар низомҳои иқтисодии беруна бармеоянд» [6, с.7]. Казаков В.В. ва Имонов О.Д. бозори молиявиро ҳамчун низоми алоҳида дар иқтисодиёт шумурда, қайд менамоянд, ки «сохтори ягона ва мустақил фаҳмида мебошад, ки ба тасаввуроти классикӣ оид ба ин унсури низоми молиявӣ мувофиқат мекунад. Ба таркиби он, одатан, бозори коғазҳои қиматнок, бозори қарзӣ, бозори асъор, бозори металлҳои қиматбаҳо ва бозори сармоягузорӣ дохил мешаванд» [22]. Аз тарафи олими ватанӣ Шарипов Б.М. «бозори молиявӣ маҷмуи ягона ва томи (бо ҳам алоқаманд ва мутақобилан амалкунанда) муносибатҳои иқтисодӣ буда, ҳамчун ҷузъи таркибии низоми иқтисодии кишвар амал мекунад» [63].

Ба ақидаи мо, бозори молиявӣ низоми ҳамоҳангшуда, муносибатҳо ва институтҳоест, ки дар он молияи дар дохили минтақа ташаккул ёфта ва ба он ворид шуда тавассути воситаҳо ва ниҳодҳо, ба мисли бонкҳо, фондҳои сармоягузорӣ, бозори қарзӣ, бозори фондӣ, воситаҳои пулӣ ҷо ба ҷо гузошта мешавад, ки мақсади асосиаш таъмини муътадили молиявӣ, тақвияти иқтисодии истеҳсол ва рушди устувори минтақа мебошад.

Таърифи муаллиф аз таърифҳои мавҷудаи адабиётҳои илмӣ бо чунин хусусиятҳо фарқ мекунад:

- ин таъриф аз рӯи хусусиятҳои минтақавӣ бармеояд ва шаклгирии хусусиятҳои бозори молиявии минтақаро таъмин намуда, талабот ва пешниҳодотро муқаррар менамояд.

- бозори молиявӣ фазои танзимшаванда ва ҳамзамон фазои рақобатиест, ки дар он талаботу пешниҳодот дар асоси механизми дурусти сегментҳои он, аз ҷумла бозори қарз, бозори коғазҳои қиматнок ташаккул меёбад.

- бозори молиявии минтақа зерсохтори бозори молиявии миллӣ буда, ба ҷойгиронии сармоя, захираҳои молиявии дигар минтақа мусоидат мекунад.

Дар диссертатсия муайян карда шудааст, ки бозори молиявӣ дар шароити вилояти Суғд на танҳо мубодилаи пул, сармоя, балки низоми мураккаб ва маҳдуд мебошад, зеро қисмати калидии он бозори коғазҳои қиматнок дар сатҳи бояду шояд фаъолият намекунад ва ҳавасмандии сармоягузориҳои дохилию хориҷиро паст мекунад.

Инфрасохтори бозори молиявӣ асоси фаъолияти он буда, ба элементҳои таркибии он ҷузъҳои муҳим ва хусусияти хосдоштаи муносибатҳои молиявӣ дохил мешаванд. Дар адабиёти илмӣ оид ба мафҳуми «инфрасохтори бозор» ақидаҳои гуногун мавҷуд мебошад ва омӯзиши онҳо нишон медиҳад, ки инфрасохтори бозори молиявӣ аз як тараф қисмати муҳимми инфрасохтори бозори минтақа ва аз тарафи дигар ҳамчун зерсохтори мустақил баромад мекунад.

Муҳаққиқи ватанӣ Саидов К.Н. қайд менамояд, ки «инфрасохтори бозор дар худ маҷмуи ҷузъҳо, институтҳо ва намудҳои фаъолияти инъикос менамояд, ки барои фаъолияти самараноки механизми бозор шароити мусоид фароҳам меоранд» [46] Мо бо ақидаи муаллиф розӣ ҳастем, ки «инфрасохтори бозорӣ шартҳои умумии рушди самараноки ҳудудҳои кишварро муайян намуда, шароити беҳтару хубтарро барои истеҳсоли мол ва хизматрасонӣ, мубодилаи мол ва истеъмоли шахсӣ фароҳам меорад» [46]. Инфрасохтори бозори молиявӣ низ чунин моҳиятро дорост, аммо он баъзе хусусиятҳои хоси ҳудро дорад, ки бо инфрасохтори молиявӣ дахл дорад. Тавре, ки олими ватанӣ Бобочонов Б.З. таъкид менамояд «таҳти мафҳуми инфрасохтори молиявӣ маҷмуи институтҳоеро, ки ҳаракати селаҳои молиявиро дар байни сохторҳои давлативу хусусӣ ва хоҷагиҳои хонавода тақсим намуда, ҳадафи ниҳии макроиктисодиашон таъмини молиявии иқтисодиёт дар маҷмуъ мебошад, фаҳмида мешавад» [7, с.101]. Ё дуруст қайд менамояд, ки «инфрасохтори молиявӣ на танҳо раванди инвеститсиониро таъмин мекунад, балки маҷроғоҳи ҳосе мебошад, ки тавассути он хизматҳои молиявӣ ба муштариён расонида мешавад» [7,с.102].

Иқтисоддонони ватанӣ Сафаров Б.Г. ва Саидов К.Н. дуруст қайд менамоянд, ки фаъолияти бозори молиявии минтақа «бо мавҷудияти инфрасохтори инкишофёфтаи биржа муайян карда мешавад, ки ба ғайр аз ҳуди биржа низоми анборҳо, марказҳои ҳисоббаробаркунӣ ё клирингӣ, низоми нақлиётро дар бар мегирад. Миёнаравҳои молиявӣ субъектҳои бозори пул мебошанд, ки ҳамчун миёнарав байни субъектҳои асосӣ амал карда, барои фаъолияти муваффақонаи онҳо шароити мусоид фароҳам меоранд. Фаъолияти онҳо дар ҷамъ намудани сармояи пулии озод ва ҷойгиркунии он дар байни қарзгирандагон моҳияти миёнаравии молиявиро ташкил медиҳад» [47].

Олими ватанӣ Шарипов Б.М. таъкид менамояд, ки «аз нуқтаи назари сохторӣ ва институтсионалӣ, бозори мукаммали молиявӣ ҳамчунин инфрасохтори ҳудро дар бар мегирад, ки аз маҷмуи ташкилотҳои махсусгардонидани ёрирасон иборат мебошад. Ин ташкилотҳо бевосита амалиёти молиявӣ бонкиро анҷом намедиҳанд, аммо фаъолияти бонкҳо ва ташкилотҳои молиявии ғайрибонкиро таъмин намуда, ба самаранок ва осон гардидани фаъолияти онҳо мусоидат мекунанд. Аз ҷумла, ба инфрасохтори бозори молиявӣ унсурҳое, ба монанди намудҳои гуногуни майдонҳои савдо (биржаҳо), ширкатҳои аудити ташкилотҳои молиявӣ, бюроҳои қарзӣ, ширкатҳои рейтингӣ, инчунин ташкилотҳои дохил мешаванд, ки бонкҳо ва дигар ташкилотҳои молиявиро бо таҷҳизоти махсус, технологияҳои муосир, мавод, иттилоот, мутахассисон ва дигар захираҳои зарурӣ таъмин менамоянд» [63].

Яке аз унсурҳои муҳимми рушди инфрасохтори бозори молиявии минтақавӣ дар шароити муосир ин раванди ташаккули хизматрасониҳои рақамии молиявӣ ва дар умум трансформатсияи рақамии иқтисодиёт мебошад. Тавре ки муҳаққиқи ватанӣ Исаков Д.И. қайд менамояд, «Ҳукумати кишвар ҷиҳати фароҳам овардани шароити мусоид барои васеъ намудани доираи хизматрасониҳои бонкӣ, аз ҷумла рушди пардохтҳои

ғайринақдӣ, пайвасти низоми бонкӣ бо низомҳои байналмилалӣ хизматрасониҳои рақамӣ молиявӣ, тақмили заминаи меъёрии ҳуқуқӣ ва инфрасохтори низоми пардохтии ғайринақдӣ ва, дар ин замина, мусоидат ба ташаккули иқтисодиёти рақамӣ тавассути амалигардонии концепсия, стратегия ва барномаҳои давлатӣ чораҳои заруриро роҳандозӣ намуда, самти мазкурро яке аз самтҳои стратегӣ дар сиёсати иқтисодӣ муайян намудааст» [21]. Аммо, новобаста аз чораҳои андешидашудаи Ҳукумат сатҳи рақамикунонӣ дар мамлакат ва дар минтақаҳои он то ҳол аз сатҳи ҷаҳонӣ ҷиддан қафо мемонад. Аз ин лиҳоз, инкишофи рақамӣ соҳаи молиявӣ қарзӣ яке аз омилҳои муҳими тақмили минбаъдаи инфрасохтори бозори молиявии минтақа мебошад.

Аз таҳлили нуқтаи назари олимони ватанӣ ва хориҷӣ бармеояд, ки ҳамаи онҳо инфрасохтори бозори молиявиро ҳамчун маҷмуи институтҳо, ташкилотҳо ва механизмҳои арзёбӣ менамоянд, ки фаъолияти самараноки бозори молиявиро таъмин намуда, барои гардиш ва тақсими захираҳои молиявӣ ва баланд бардоштани самаранокии фаъолияти субъектҳои иқтисодӣ шароити мусоид фароҳам меоранд. Бо вучуди ин, аксари таърифҳои пешниҳодшуда бештар ба моҳияти умумии инфрасохтори молиявӣ равона гардида, дар онҳо хусусиятҳои фаъолияти инфрасохтори бозори молиявии сатҳи минтақа, нақши он дар рушди иқтисодиёти минтақавӣ, ҳамохангсозии фаъолияти институтҳои молиявӣ ва ташаккули муҳити мусоиди сармоягузорӣ ба таври бояду шояд инъикос намегардад. Бинобар ин дар ин ҷо зарурати муайянкунии инфрасохтори бозори молиявии минтақа, ки предмети таҳқиқоти мо мебошад, ба миён меояд. Ба фикри мо, инфрасохтори бозори молиявии минтақа маҷмуи институтҳои молиявии ба ҳам алоқаманд, ташкилотҳои ёрирасон, низомҳои ҳисоббаробаркунӣ, пардохтӣ ва иттилоотӣ, инфрасохтори биржавӣ, механизмҳои ҳуқуқию институтсионалӣ ва технологияҳои рақамӣ мебошад, ки дар ҳудуди минтақа ва берун аз он фаъолияти самараноки бозори молиявиро таъмин намуда, ба ташаккул, тақсими оқилона ва истифодаи самараноки захираҳои молиявии минтақа мусоидат менамояд.

Бояд қайд намуд, ки дар таърифи пешниҳоднамудаи мо хусусиятҳои минтақвӣ, нақш ва аҳаммияти рақамикунонӣ ва низомҳои иттилоотӣ пардохтӣ ҳамчун унсурҳои муҳим баромад намуда, робитаи инфрасохтори молиявиро бо ташаккули муҳити мусоиди сармоягузорӣ, коҳиши хавфҳои молиявӣ ва рушди муътадили иқтисодиёти минтақа инъикос менамояд.

Дар диссертатсия ошкор карда мешавад, ки инфрасохтори бозори молиявии минтақа дар натиҷаи ислоҳоти низоми молиявӣ бонкӣ ташаккул ёфта, дар марҳилаи мутобиқшавӣ ба талаботи иқтисоди муосир қарор дорад. Хусусиятҳои демографӣ, сохтори иқтисодии аграрӣ-хизматрасонӣ ва вобастагӣ аз интиқоли пулии муҳоҷирони меҳнатӣ ба самт ва суръати рушди бозори молиявӣ таъсири муайянкунанда расонида, модели махсуси минтақавӣ фаъолияти молиявиро шакл медиҳанд. Рушди бозори молиявии Суғд аз омезиши сиёсати макроиқтисодӣ ва шароити маҳаллии институтсионалӣ вобастагии қавӣ дошта, истифодаи модели ягонаи рушд барои минтақаҳо самаранок нест.

Дар натиҷаи таҳқиқот муайян карда гашт, ки инфрасохтори молиявии вилояти Суғд хусусияти яксамта дошта, бо бартарии бахши бонкӣ ва рушди нокифояи бозори коғазҳои қиматнок, суғуртаи дарозмуддат ва институтҳои коллективии сармоягузорӣ тавсиф меёбад. Ин номувозинӣ ба маҳдуд шудани рақобат, коҳиши диверсификатсияи сарчашмаҳои маблағгузорӣ ва вобастагии баланд аз омилҳои беруна оварда мерасонад. Аз ин лиҳоз зарурати такмили муҳити институтсионалӣ, диверсификатсияи сохтори иқтисодӣ, густариши инфрасохтори молиявӣ, ҷалби пасандозҳои аҳоли, истифодаи самараноки интиқоли пулии муҳочирон ва рушди технологияҳои рақамӣ асоснок карда мешавад. Амалисозии ин тадбирҳо метавонад фарогирии молиявиро баланд бардошта, нақши бозори молиявиро дар таъмини рушди устувори иҷтимоӣ иқтисодии вилояти Суғд тақвият бахшад.

Таҳлили муқоисавии таҷрибаи байналмилалӣ нишон медиҳад, ки моделҳои гуногуни бозорҳои молиявӣ – либералӣ (ИМА, Британияи Кабир), банкмехвар (Олмон, Чопон) ва гибридӣ (Чин, Қазоқистон, Ўзбекистон) – ҳар кадом дорои афзалият ва маҳдудиятҳои хоси худ мебошанд. Муайян шудааст, ки устувори дарозмуддат танҳо дар шароити муттаҳидсозии институтҳои боэътимод, фаъолияти самараноки миёнаравҳои молиявӣ, ҷорӣ намудани технологияҳои рақамӣ ва сиёсати танзими оқилонаи давлатӣ таъмин мегардад. Таҷрибаи кишварҳои пешрафта нишон медиҳад, ки рақамисозӣ фарогирии молиявиро зиёд намуда, молияи сабз сармояро ба лоиҳаҳои устувор равона месозад ва равиши рафторӣ эътимод ва иштироки аҳолиро таҳким мебахшад. Ин ҳулосаҳо аҳамияти мутобиқсозии таҷрибаи ҷаҳониро ба шароити миллӣ ва минтақавӣ таъкид менамоянд.

Дар асоси натиҷаҳои таҳқиқот муайян карда шуд, ки барои Ҷумҳурии Тоҷикистон ва, махсусан, вилояти Суғд ташаккули инфрасохтори молиявии самаранок бояд ба принципҳои комплексиат, рақамикунонӣ, устувори экологӣ ва фарогирии иҷтимоӣ таъям намояд. Зарурати таҳкими муҳити институтсионалӣ, диверсификатсияи бахши бонкӣ, рушди хизматрасониҳои финтех, ҷорӣ намудани абзорҳои молияи сабз, баланд бардоштани саводнокии молиявӣ ва ҳифзи истеъмолкунандагон асоснок карда мешавад. Татбиқи ин чораҳо метавонад дастрасии аҳоли ва соҳибкоронро ба захираҳои молиявӣ васеъ намуда, вобастагиро аз омилҳои беруна коҳиш диҳад ва рушди устувори иҷтимоӣ иқтисодии минтақаро таъмин созад. Дар маҷмӯъ, инфрасохтори молиявии вилояти Суғд ҳамчун унсури стратегӣ ва омили муҳими рақобатпазирии иқтисоди минтақавӣ арзёбӣ мегардад.

Дар боби дуюм – **“Принсипҳои ташаккул ва рушди инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд”** - муаллиф вазъи муосири рушди инфрасохтори бозори молиявии минтақа ва омилҳои таъсиррасон ба механизми ташкилию иқтисодии унсурҳои инфрасохтори бозори молиявии минтақа таҳлил намуда, аҳамияти бозори молиявиро дар рушди иҷтимоӣ иқтисодии минтақа муайян намудааст.

Дар диссертатсия таъкид мегардад, ки дар шароити муосир инфрасохтори молиявӣ на танҳо маҷмӯи ташкилотҳои бонкӣ ва молиявӣ,

балки низоми мураккаби институтсионалӣ мебошад, ки робитаи байни пасандозҳои аҳоли, захираҳои молиявии корхонаҳо ва эҳтиёҷоти сармоягузорию иқтисоди минтақавиро таъмин менамояд. Дар вилояти Суғд маҳз тавассути ин инфрасохтор интиқоли захираҳо ба соҳаҳои афзалиятнок – саноат, кишоварзӣ, савдо ва хизматрасонӣ – амалӣ мегардад.

Инфрасохтори молиявии минтақа ҳамзамон унсури муҳимми амнияти иқтисодӣ ба ҳисоб меравад. Тавассути низоми устувори бонкӣ ва молиявӣ имкони кам кардани таъсири зарбаҳои беруна, коҳиши хавфҳои иҷтимоӣ ва таъмини суботи даромадҳои аҳоли ба вуҷуд меояд. Барои вилояти Суғд, ки ба интиқоли маблағҳои муҳочирон вобастагии муайян дорад, рушди инфрасохтори молиявӣ метавонад омили муҳимми табдили ин қараёнҳо ба манбаъҳои сармоягузорию дохилӣ гардад.

Таҳлили рушди инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд нишон медиҳад, ки динамикаи шумораи миёнаравони молиявӣ дар давраи солҳои 2014-2024 ба мо имконияти муайян намудани тамоюлҳои асосии рушди инфрасохтори бозори молиявии минтақа, дараҷаи мутобиқшавии он ба ислоҳоти институтсионалӣ ва таъсири омилҳои берунаро дохилӣ додааст. Маълумоти ҷадвали 1. нишон медиҳад, ки рушди инфрасохтори молиявӣ дар вилояти Суғд характери яксон надошта, бо тағйироти сохторӣ, коҳиш ва афзоиши интиҳобии унсурҳои алоҳида тавсиф меёбад.

Бояд қайд намуд, ки яке аз тамоюлҳои асосӣ дар бозори молиявии минтақа консолидатсия, ва оптимизатсияи инфрасохтори анъанавии бонкӣ мебошад. Дар солҳои охир коҳиши нисбии шумораи бонкҳо ва ташкилотҳои қарзии хурд дар вилояти Суғд мушоҳида мешавад, ки ин раванд бо пурзӯр гардидани талаботи танзимгарӣ, афзоиши стандартҳои устувории молиявӣ ва зарурати мутобиқшавӣ ба хавфҳои макроиқтисодӣ вобаста аст. Ин консолидатсия, аз як тараф устувории низоми бонкӣ ва сифати идоракунии хавфҳоро беҳтар менамояд, аз тарафи дигар, метавонад ба маҳдуд шудани рақобат ва коҳиши дастрасии молиявӣ барои субъектҳои хурди хоҷагидорӣ оварда расонад.

Дар марҳилаи солҳои 2014-2024 бозори молиявии вилояти Суғд тағйироти назаррасро аз сар гузаронд, ки онҳо ҳам хусусияти динамикию, сохторӣ ва омилро муқоисавӣ доранд. Ҳаҷми умумии сармояи бонкӣ дар вилояти Суғд аз 930 млн сомонӣ дар соли 2014 то 1500 млн сомонӣ дар соли 2024 афзоиш ёфта, 1,6 маротиба зиёд шудааст. Ин динамика дар маҷмӯъ мусбат арзёбӣ мегардад, зеро афзоиши сармоя пояи устувории молиявии бонкҳо, қобилияти онҳоро барои қабули хавфҳо ва васеъ намудани фаъолияти қарздиҳӣ таъмин менамояд.

Таҳлил дар ин самт нишон медиҳад, ки бозори молиявии вилояти Суғд тадриҷан аз модели пурра давлатӣ дур шуда, ба самти хусусигардонӣ ва ҷалби сармояи бозорӣ ҳаракат мекунад.

Аз як тараф, ин тамоюл мусбат аст, зеро самаранокии идоракунии рақобатро баланд мебардорад. Аз тарафи дигар, коҳиши ҳиссаи давлат метавонад хатари заъфи дастгирии зиддибуҳронӣ ва вобастагии бештар ба конъюнктураи бозорро ба миён оварад.

Ҳамин тариқ, дар давраи 2014-2024 бозори молиявии вилояти Суғд марҳилаи рушди муътадил, вале номутавозинро аз сар гузаронд. Афзоиши сармояи бонкӣ ва депозитҳо нишонаи таҳкими пояи молиявӣ мебошад, аммо рушди сусти бозори коғазҳои қиматнок ва вобастагии аз ҳад зиёд аз бонкҳо зарурати ислоҳоти сохториро нишон медиҳанд. Барои марҳилаи минбаъда муҳим аст, ки сиёсати рушди инфрасохтор на танҳо ба зиёд намудани ҳаҷмҳо, балки ба диверсификатсия, инноватсия ва тавсеаи бозори сармоя равона карда шавад, то бозори молиявии вилояти Суғд ба низомии воқеан устувор ва рақобатпазир табдил ёбад.

Механизми ташкилию иқтисодии унсурҳои инфрасохтори бозори молиявии минтақа пеш аз ҳама дар заминаи муҳити институтсионалӣ ташаккул меёбад. Ин муҳит маҷмуи қоидаҳои расмӣ, меъёрҳои ҳуқуқӣ ва институтҳои танзимкунандаро дар бар мегирад, ки фаъолияти бонкҳо, ташкилотҳои молиявӣ қарзӣ, иштирокдорони бозори сармоя ва инфрасохтори пардохтиро муайян менамоянд.

Ҷадвали 1. – Шумораи миёнаравони молиявӣ дар бозори молиявии вилояти Суғд

Нишондиҳандаҳо	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Дар соли 2024 нисбат ба соли 2014
Бонкҳо	17	17	18	17	17	17	19	14	15	15	16	94,1
ТАҚХ	42	39	38	27	25	22	18	18	19	19	22	52,3
Филиал ва намояндагии бонкҳои хориҷа	1	2	-	-	1	3	2	1	1	1	1	100
Марказҳои хизматрасонии бонкӣ	894	1012	1157	1165	1076	1577	1579	1204	1205	1229	1235	138,1
Шумораи терминалҳои хизматрасонии бонкӣ	431	465	534	601	726	900	1170	1345	1564	1645	1710	4 м

Сарчашма: ҳисобҳои муаллиф дар асоси сарчашмаи [67].

Дар минтақаҳое, ки иқтисодиёт хусусияти яксоҳа дорад ё вобастагии баланди беруна дорад, инфрасохтори бозори молиявӣ бештар ба хатарҳои конъюнктурӣ дучор мешавад. Аз ин рӯ, барои таъмини устувории механизми ташкилию иқтисодӣ диверсификатсияи иқтисоди минтақавӣ аҳаммияти калидӣ дорад. Имкониятҳои молиявии буҷети маҳаллӣ ва сиёсати андозбандии минтақа ҳамчун омили муҳим дар рушди инфрасохтори бозори молиявӣ баромад мекунанд. Ҳаҷм ва устувории даромадҳои буҷетӣ имкон медиҳанд, ки лоиҳаҳои инфрасохторӣ,

барномаҳои рақамикунонӣ ва механизмҳои дастгирии молиявӣ амалӣ гарданд.

Яке аз омили муҳимми рушди бозори молиявии минтақа вазъи захираҳои молиявии субъектони хоҷагидорӣ дар соҳаҳои мухталифи хоҷагии халқ мебошад. Маълумотҳои оморӣ нишон медиҳанд, ки дар давраи 2014-2024 бахши хусусии вилояти Суғд тағйироти амиқи миқдорӣ ва сифатиро аз сар гузаронидааст. Захираҳои молиявӣ, ки тавассути ғоида, қарзҳои дебиторӣ ва кредиторӣ инъикос меёбанд, аз сатҳи ибтидоии паст ба нишондиҳандаҳои хеле баланд расидаанд. Ин раванд бо густариши фаъолияти иқтисодии бахши хусусӣ, диверсификатсияи соҳаҳо ва васеъ гардидани робитаҳои молиявӣ тавсиф мешавад.

Ҷадвали 2. – Вазъи бозори молиявии вилояти Суғд дар марҳилаи 2014-2024

Нишондиҳандаҳо	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Дар соли 2024 нисбат ба соли 2014
Сармояи бонкӣ ҳамагӣ, млн. смн. аз он ҷумла	930	945	945	950	950	980	987	1003	1045	1125	1500	161,3
Давлатӣ	418,5	396,9	387,6	380,2	377,7	400,0	411,1	415,4	420,0	488,8	500,8	119,6
Саҳомӣ	511,5	548,1	557,4	569,3	572,3	580,0	575,9	587,6	625,0	636,2	999,2	195,3
Ҳаҷми коғазҳои киматноки баровардашудаи бонкҳои тижоратӣ ва ТАҚХ, млн. смн	56,4	75,4	67,5	87,9	45,4	98,1	100,9	120,2	134,2	154,3	175,2	+3,1 м.
Коғазҳои киматноки харидоришудаи муассисаҳои молиявӣ, млн. смн.	60,9	78,1	85,3	92,6	100,3	120,7	127,6	150,7	165,5	176,4	186,1	+3 м.
Депозитҳои ҷалбшудаи муассисаҳои молиявӣ, млрд смн.	1,9	2,2	2,8	3,2	2,4	3,9	4,8	5,2	6,5	7,4	8,1	+4,2 м.

Сарчашма: ҳисобҳои муаллиф дар асоси сарчашмаи [67]

Пешрафти технологӣ ва воридшавии технологияҳои рақамӣ ба низомии молиявӣ унсури муҳимми механизми ташкилию иқтисодии инфрасохтори бозори молиявӣ ба ҳисоб меравад. Рақамикунонии хизматрасониҳои бонкӣ, густариши платформаҳои электронӣ ва автоматонии равандҳо самаранокии фаъолияти муассисаҳои молиявиро баланд мебардоранд ва ин барои иштирокдорони бозори молиявӣ шароити мусоид фароҳам меоварад.

Бо вуҷуди ин, нобаробарии рақамӣ байни минтақаҳо ва сатҳи нокифояи инфрасохтори алоқа метавонад ҳамчун маҳдудияти сохторӣ баромад намояд.

Дар марҳилаи солҳои 2014–2024 бозори молиявии вилояти Суғд ба марҳилаи сифатан нави рушд ворид гардид, ки онро метавон ҳамчун гузариш аз инфрасохтори анъанавии молиявӣ ба инфрасохтори рақамӣ арзёбӣ намуд. Рақамикунонӣ дар ин давра на танҳо василаи оптимизатсияи амалиётҳои молиявӣ, балки омили муҳимми баланд бардоштани фарогирии молиявӣ, шаффофият, дастрасӣ ва самаранокии фаъолияти муассисаҳои молиявиро қарзӣ гардид.

Маълумоти ҷадвали 3 нишон медиҳад, ки нишондиҳандаҳои асосии рақамикунонӣ – ғоидаи амалиётҳои рақамӣ, шумораи истифодабарандагони мобил-банкинг, POS-терминалҳо, кортҳои милли ва пардохтӣ, инчунин татбиқи технологияҳои нави бонкӣ – дар тури даҳ сол бо суръати гуногун, вале устувор рушд намудаанд.

Шумораи POS-терминалҳо аз 431 адад дар соли 2014 то 1710 адад дар соли 2024 афзоиш ёфта, тақрибан 4 маротиба зиёд шудааст. Гарчанде ин афзоиш мусбат арзёбӣ мегардад, аммо дар муқоиса бо суръати афзоиши абонентҳои мобил-банкинг, рушди инфрасохтори пардохтӣ нисбатан суст мебошад. Ин ҳолат нишон медиҳад, ки рақамикунонӣ бештар ба самти амалиётҳои фардӣ равона гардида, бахши пардохтҳои тиҷоратӣ ҳанӯз имконияти пурраи рушдро истифода накардааст.

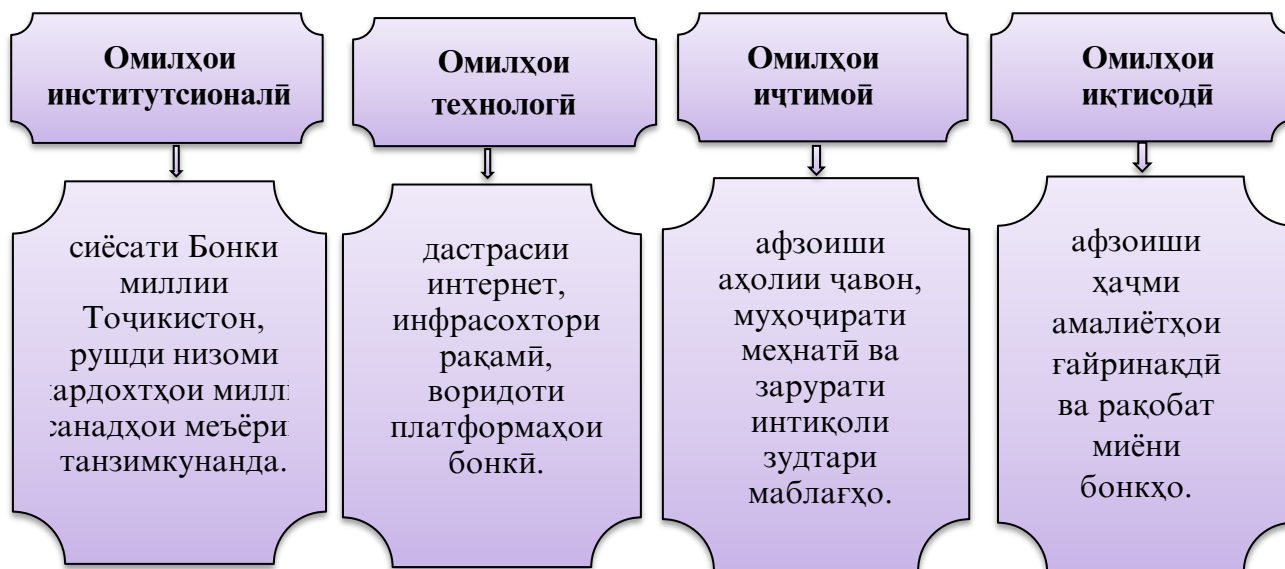
Шумораи кортҳои милли дар давраи таҳлилшаванда 2,6 маротиба зиёд шуда, аз 455 ҳазор то 1,21 млн адад расидааст. Дар баробари ин, шумораи кортҳои пардохтӣ аз 123,9 ҳазор то 1,945 млн. афзоиш ёфта, 15,6 маротиба зиёд шудааст. Ин фарқ нишон медиҳад, ки аҳоли бештар ба кортҳо ҳамчун воситаи фаъолонии пардохт ва муомилоти молиявӣ рӯ меоранд.

Чадвали 3. – Сатҳи рақамикунонӣ дар бозори молиявии минтақа

Нишондиҳандаҳо	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Дар соли 2024 нисбат ба соли 2014
Фоидаи амалиётҳои рақамӣ (ҳазор сомонӣ)	-	2352	1766	1234	987	1690	2654	3900	4120	7658	9342	-
Шумораи абонентҳои мобил-банкинг	8230	8761	9007	12744	23727	345752	1708582	3534419	6329772	8707601	12072431	+1467 маротиба.
Шумораи POS - терминалҳо	431	465	534	601	726	900	1170	1345	1564	1645	1 710	+ 4 маротиба.
Шумораи картҳои милли	455 123	543 100	601 231	723 435	798 460	842 000	923 200	945 233	1 132 200	1 180 655	1 210 000	+ 2,6 маротиба.
Шумораи картҳои пардохтӣ	123 900	234 900	340 000	395 400	422 000	536 750	690 500	890 567	1 289 900	1 545 000	1 945 000	+15,6 маротиба.
Ҷорӣ намудани барномаҳо ва технологияҳои нави бонкӣ	2	4	3	8	4	3	4	6	8	14	12	6 маротиба.

Сарчашма: ҳисобҳои муаллиф дар асоси сарчашмаи [67].

Ба рушди рақамикунонӣ дар бозори молиявӣ вилояти Суғд як қатор омилҳо таъсир расонидаанд, ки онҳо дар расми 2. нишон дода шудаанд.



Расми 2. – Омилҳои таъсиррасон ба бозори молиявӣ минтақа

Бозори молиявӣ ҳамчун унсуре низомофарии иқтисоди минтақавӣ дар ташаккул ва тақвияти иқтисоди истеҳсолӣ нақши калидӣ иҷро менамояд. Самаранокии фаъолияти он, пеш аз ҳама, дар қобилияти табдил додани пасандозҳо ва захираҳои муваққатан озоди молиявӣ ба сармоягузориҳои истеҳсолӣ ифода меёбад.

Дастрасӣ ба захираҳои қарзӣ ва дигар воситаҳои молиявӣ шароити мусоидро барои васеъ гардидани фаъолияти субъектҳои хоҷагидорӣ фароҳам меорад. Махсусан, рушди соҳибкории хурду миёна, ки яке аз муҳарриқҳои асосии иқтисоди минтақавӣ ба ҳисоб меравад, то андозае ба сатҳи рушди бозори молиявӣ вобаста мебошад. Тавассути механизмҳои қарздиҳӣ, маблағгузориҳои лоиҳаҳо ва дастгириҳои молиявӣ, бозори молиявӣ ба навсозии иқтисоди истеҳсолӣ, чорӣ намудани технологияҳои муосир ва баланд бардоштани ҳосилнокии меҳнат мусоидат менамояд.

Илова бар ин, бозори молиявӣ ҳамчун канали асосии тақсими самаранокии сармоя байни бахшҳои иқтисодӣ амал мекунад. Дар шароити минтақа, ин хусусият имконият фароҳам меорад, ки захираҳои молиявӣ ба самтҳои дорои афзалияти иқтисодӣ равона гардида, равандҳои диверсификатсияи иқтисодӣ суръат гиранд. ҳамин тавр, таъсири бозори молиявӣ танҳо ба афзоиши ҳаҷми истеҳсолот маҳдуд нашуда, ба тақмили сохтори иқтисоди минтақавӣ низ мусоидат мекунад.

Ҳамзамон, фаъолияти бозори молиявӣ ба ташаккули муҳити рақобатпазир ва беҳтар гардидани фазои сармоягузорӣ дар минтақа таъсири мусбат мерасонад. ҳузури муассисаҳои молиявӣ фаъол ва гуногуншакл сатҳи эътимоди субъектҳои иқтисодиро боло бурда, ҷалби сармоягузориҳои хусусӣ ва давлатӣ, аз ҷумла сармоягузориҳои дарозмуддатро тақвият мебахшад. Дар натиҷа, бозори молиявӣ ҳамчун

омили мувозинатбахши рушди иқтисодӣ баромад намуда, устуворию динамикаи рушди минтақаро таъмин менамояд.

Дар маҷмуъ, таъсири бозори молиявӣ ба рушди иқтисодии минтақа характери комплексӣ дошта, дар ҳамбастагӣ бо дигар омилҳои институтсионалӣ ва сиёсати иқтисодии минтақавӣ амалӣ мегардад. Самаранокии ин таъсир аз сатҳи рушди инфрасохтори молиявӣ, сифати танзими давлатӣ ва дараҷаи мутобиқати хизматрасониҳои молиявӣ ба ниёзҳои воқеии иқтисоди минтақавӣ вобаста мебошад.

Маълумоти ҷамъовардаи мо аз ҳисоботи молиявии бонкҳо дар ҳудуди вилояти Суғд нишон медиҳанд, ки дар марҳилаи солҳои 2014–2024 бозори молиявии минтақа ба унвони яке аз манбаъҳои асосии маблағгузорию рушди иқтисодӣ амал намудааст. Бо вучуди тағйирёбии даврӣ ва ноустуворию алоҳида дар ҳаҷми қарздиҳӣ, тамоюли умумӣ ба афзоиши ҳаҷми қарзҳои бонкӣ дар аксари соҳаҳои иқтисоди минтақа равона гардидааст. Ин ҳолат, аз як тараф, аломати рушди институтҳои молиявиро инъикос мекунад, аз ҷониби дигар баланд шудани талабот ба захираҳои қарзӣ аз ҷониби субъектҳои иқтисодӣ ва аҳоли мебошад (ҷадвали 4).

Таҳлил нишон медиҳад, ки бозори молиявӣ дар вилояти Суғд бештар ба вазифаи тақсимои маблағҳо байни соҳаҳо равона гардида, на ҳамеша тавонистааст ба тағйироти сохторию иқтисоди минтақа пурра ҷавоб диҳад. Ин махсусан дар муқоисаи соҳаҳои истеҳсолӣ ва ғайриистеҳсолӣ аён мегардад.

Қарзи бонкӣ ба соҳаи саноат дар вилояти Суғд дар тури солҳои маводи таҳлил хусусияти мавҷнок доранд. Агар дар соли 2014 ҳаҷми он 1 072 899 ҳазор сомони ро ташкил дода бошад, пас дар соли 2024 ин нишондиҳанда ба 2 098 231 ҳазор сомонӣ расидааст. Афзоиши умумӣ 195,5 фоизро ташкил медиҳад, ки аз болоравии нисбатан мусбати маблағгузорию саноат шаҳодат медиҳад.

Бо вучуди ин, тағйирёбии шадиди ҳаҷми қарз дар солҳои алоҳида (махсусан коҳиш дар соли 2018) нишон медиҳад, ки маблағгузорию саноат устуворию кофӣ надорад. Ин омил метавонад бо хавфнокии нисбатан баланди лоиҳаҳои саноатӣ, набудани қарзҳои дарозмуддат ва маҳдудияти дастрасӣ ба сармояи арзон вобаста бошад. Дар натиҷа, бозори молиявӣ ҳанӯз ба пуррагӣ вазифаи тақмили сохтори саноатии иқтисоди минтақа ва ҷалби сармоягузорию дарозмуддатро иҷро намекунад.

Яке аз натиҷаҳои муҳимтарини таҳлил коҳиши назарраси қарзбонкӣ ба соҳаи кишоварзӣ мебошад. Агар дар соли 2014 ҳаҷми қарз ба кишоварзӣ 1 023 646 ҳазор сомони ро ташкил дода бошад, пас дар соли 2024 ин нишондиҳанда то 574 656 ҳазор сомонӣ коҳиш ёфтааст, ки ҳамагӣ 56,1 фоизи сатҳи соли 2014-ро ташкил медиҳад.

Ҷадвали 4. – Таъсири бозори молиявӣ ба соҳаҳои иқтисодиёти минтақа дар солҳои 2014-2024

Нишондиҳандаҳо	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Дар соли 2024 нисбат ба соли 2014, %
Қарзҳои бонкӣ ба соҳаи саноат, ҳазор смн., ҳазор сомонӣ	1 072 899	2 112 528	1 551 525	2 373 050	893 336	1 332 112	1 477 118	1344425	1500213	1876322	2098231	195,5
Қарзҳои бонкӣ ба соҳаи кишоварзӣ, ҳаз. сомонӣ	1 023 646	611 585	474 359	329 259	403 661	339 456	289 450	451 230	345 239	327 360	574656	56,1
Қарзҳои бонкӣ ба соҳибкории хурду миёна, ҳаз	28953,9	31095,4	43876,6	52289,2	44389,9	59563,3	69653,1	67556,3	65349,0	72998,7	87050,4	+3 мар.
Қарзҳои бонкӣ ба соҳаи хизматрасонӣ, ҳаз. сомонӣ	3397,46	205 782	194 011	330 923	337 92,1	43287,6	43276,5	53987,4	65431,1	42873,0	53289,2	+15,7 мар.
Қарзҳои бонкӣ ба соҳаи савдо, ҳаз. сомонӣ	26534,26	28898,34	32109,41	39087,33	34788,83	40012,39	42314,8	45673,7	54273,3	65431,2	73445,3	+2,7 мар.
Қарзҳои бонкӣ ба аҳоли, ҳаз. сомонӣ	21324,2	24362,21	27435,2	26578,8	25436,2	30012,1	32121,1	31278,2	30981,9	33712,1	34828,4	163,3
Таносуби қарзҳои бонкӣ ва интиқоли маблағҳо аз муҳочирон	4/1	4/1	3,5/1	3,6/1	3,3/1,5	3,7/1,6	3,2/1	3,5/1,1	3,2/1,4	3/1	3/1	75

Сарчашма: ҳисобҳои муаллиф дар асоси ҳисоботҳои молиявии бонкҳои тижоратӣ дар ҳудуди вилояти Суғд; [67], [52].

Бахши аграрии иқтисодиёти минтақа дар бозори молиявӣ ҳиссаи хеле камро ишғол мекунад, ки ин ба як қатор омилҳои сохторӣ вобаста аст. Мавсимият, сатҳи баланди хавф, гаравнокии нокифояи хоҷагиҳои деҳқонӣ ва набудани механизмҳои самараноки суғуртаи аграрӣ дастрасии истеҳсолкунандагони кишоварзиро ба захираҳои молиявӣ маҳдуд менамоянд. Дар натиҷа, яке аз бахшҳои асосии иқтисоди минтақавӣ аз дастгирии кофӣ молиявӣ маҳрум монда, самараи иловагии молиявиро аз даст медиҳад.

Бояд қайд намуд, ки дар солҳои 2014-2024 бозори молиявии минтақа марҳилаи гузариш аз ноустуворӣ ба устувори нисбиро тай намудааст. Афзоиши самаранокии истифодаи дороиҳо, беҳтар шудани нишондиҳандаҳои сармоягузорӣ ва густариши амалиётҳои пардохтӣ ба рушди иқтисодиёти маҳаллӣ мусоидат карданд. Бо вучуди ин, маҳдудиятҳо боқӣ мемонанд: сатҳи баланди фоизи қарз, номувозинатии сохтори пасандозҳо ва вобастагӣ аз омилҳои беруна. Аз ин рӯ, сиёсати молиявӣ қарзӣ бояд ба рушди сармоягузориҳои дарозмуддат, таҳкими институтҳои ғайрибонкӣ ва баланд бардоштани саводнокии молиявии аҳоли равона гардад.

Дар маҷмӯъ таҳлил нишон медиҳад, ки бозори молиявии вилояти Суғд тадриҷан ба омили муҳимми рушди иҷтимоӣ иқтисодӣ табдил ёфта истодааст, аммо таъсири он ҳанӯз нопурра ва номутаносиб мебошад. Самаранокии минбаъдаи он аз таҳкими муҳити институтсионалӣ, мутобиқсозии маҳсулоти молиявӣ ба ниёзҳои иқтисоди воқеӣ ва ҷамоагсозии сиёсати молиявӣ бо сиёсати рушди минтақавӣ вобаста аст.

Дар боби сеюм – **“Самтҳои тақомули инфрасохтори бозори молиявии минтақа”** - тақмили идоракунии захираҳои бонкӣ дар таъмини механизми фаъолияти муътадили бозори молиявии минтақа асоснок гардида, зарурати таъмини фаъолияти бозори дуҷуминдараҷаи коғазҳои қиматнок дар минтақа, инчунин тақмили сифати институтҳои бозори молиявии минтақа, баррасӣ гардиданд.

Таҳқиқот нишон медиҳад, ки бозори молиявӣ ҳамчун механизми гардиш ва бозтақсими воситаҳои пулӣ дар иқтисодиёт, дар таъмини рушди устувори иҷтимоӣ иқтисодии минтақа нақши муайянкунанда дорад. Самаранокии фаъолияти он ба сатҳи ҷалби пасандозҳои аҳоли, фаъолияти миёнаравони молиявӣ, пеш аз ҳама бонкҳои тичоратӣ ва дараҷаи рушди инфрасохтори институтсионалӣ вобаста мебошад.

Аз натиҷаҳои таҳқиқот бар меояд, ки вобастагии баланди қарздиҳӣ аз манбаъҳои беруна, афзоиши қарзҳои мушкилситон ва сатҳи пасти фарогирии молиявӣ устувори дарозмуддати иқтисоди минтақаро коҳиш медиҳад. Дар ин ҷо мо бо ақидаҳои муҳаққиқи ватанӣ Тӯраева М.Б. розӣ мебошем, ки «ташаккули бозори молиявии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар марҳилаи нави ҷаҳонишавии иқтисодиёт яке аз вазифаҳои стратегии рушди кишвар ба ҳисоб меравад. Барои расидан ба ин ҳадаф рушди ҷамаҷонибаи ҷамаи унсурҳои бозори молиявӣ, солимгардонӣ ва тақмили фаъолияти онҳо зарур мебошад. Ҳалли муваффақонаи ин масъала имкон медиҳад, ки

мушкилоти мавҷудаи бозори молиявии Ҷумҳурии Тоҷикистон, аз ҷумла бартарии аз ҳад зиёди баҳши бонкӣ бартараф гардида, рушди баҳши молиявии ғайрибонкӣ таъмин карда шавад. Дар натиҷа, захираҳои молиявӣ ба рушди соҳаи саноат равона гардида, заминаи истеҳсолии он навсозӣ ва тавсеа меёбад, инчунин рақобатпазирии маҳсулоти ватанӣ дар бозорҳои дохилӣ ва хориҷӣ баланд бардошта мешавад» [48].

Дар диссертатсия бо тақвияти ба равишҳои назариявӣ асоснок карда шудааст, ки рушди устувор танҳо дар шароити мувозинати байни пасандоз, сармоягузорӣ ва қарздиҳӣ имконпазир мебошад. Аз ин рӯ, тақвияти бозори коғазҳои қиматнок ҳамчун самти афзалиятноки сиёсати минтақавӣ пешниҳод мегардад. Дар ин ҷо муҳаққиқони ватанӣ Қараев Р.Х., Солиев Н.А дуруст қайд менамоянд, ки «дар ҷумҳурии баҳисобгирии сахмияҳо, муайян кардани ҳиссаи иштирокдорон ва ҳуқуқҳои онҳо дар идоракунии корхонаҳо, инчунин хариду фурӯши озоди сахмияҳо ҳанӯз ба таври кофӣ рушд накардааст, ки ин боиси паст гардидани ҳолибияти бозори молиявӣ барои сармоягуздорон мегардад» [35]. Тақмили ин механизм имкон медиҳад, ки бозори молиявии вилояти Суғд ба манбаи бозъитимоди сафарбаркун ва тақсими сармоя табдил ёфта, заминаи рушди устувори иқтисодӣ ва баланд гардидани сатҳи зиндагии аҳолиро фароҳам созад.

Дар диссертатсия принсипи интегралӣ фаъолияти бозори молиявӣ пешниҳод мегардад, ки бевосита барои ташаккули механизми тақмилиёфтаи бозори молиявӣ дар минтақа мусоидат менамояд (расми 3).



Расми 3. - Модели интегралӣ рушди усвори инфрасохтори бозори молиявӣ

Аз ин модели пешниҳодшуда бармеояд, ки рушди инфрасохтори бозори молиявии минтақа ҳамчун системаи бо ҳам алоқаманди молиявӣ, технологӣ ва институционалӣ баромад мекунад ва фарогирии молиявиро дар минтақа афзоиш медиҳад. Самаранокии он на танҳо аз шумораи институтҳои молиявӣ ё аз ҳаҷми хизматрасониҳои молиявӣ алоқаманд аст, балки ин бештар аз ҳамоҳангии унсурҳои инфрасохтори бозори молиявӣ, дастрасии аҳоли ба хизматрасониҳои молиявӣ ва танзими давлатии бахши молиявӣ вобаста мебошад.

Дар маҷмӯъ чунин хулосаи умумӣ намудан мумкин аст, ки устувории инфрасохтори бозори молиявӣ дар натиҷаи ҳамтасирии мутақобилаи омилҳои дохилӣ ва хориҷӣ таъмин карда мешавад, ки тақмили пайвастаи он бевосита барои ҷалби сармоя ва афзоиши иқтидори бозори молиявӣ мусоидат менамояд. Аз ин лиҳоз бозори молиявиро дар низоми рушди иқтимоию иқтисодии минтақа ҳамчун афзори марказии таъмини рушди устувор ва муътадил фаҳмидан мумкин аст. Ин хулосаи мо дар асоси омӯзиши мавқеи бозори молиявӣ дар минтақа, хусусиятҳои ташаккул ва рушди инфрасохтори ва арзёбии таъсири бозори молиявӣ ба афзоиши иқтидори молиявии минтақа бармеояд.

Барои он, ки бозори молиявии минтақа дар ҳалли вазифаҳои худ ба пуррагӣ фаъолият намояд, бо баробари тақмили инфрасохтори он, зарур аст, ки фарогирии молиявӣ дар ҳудудҳо васеъ карда шавад. Тақмили механизми фарогирии молиявӣ дар шароити маҳдуд будани захираҳои молиявии минтақа бояд афзоиши саводнокии молиявӣ, баландбардории эътимод ба институтҳои молиявӣ ва фаъол гаштани қобилияти пасандозгузории аҳолиро дар бар гирад. Самтҳои тақмили механизми фарогирии молиявӣ дар минтақа расми 4 оварда шудаанд.



Расми 4. - Механизми таъмини фарогирии молиявӣ дар иқтисодиёти минтақа

Аз расм бармеояд, ки фарогирии молиявӣ дар минтақа чараёни мураккаб мебошад ва дар натиҷаи ҳамтаъсири омилҳои иҷтимоӣ, иқтисодӣ, институтсионалӣ ва технологӣ ташаккул меёбад. Муҳим дар он аст, ки шакли ташаккулёфтаи механизми фарогирии молиявии минтақа дастрасии субъектони соҳибкорӣ ва аҳолиро ба хизматрасониҳои молиявӣ, аз ҳама муҳим, ба захираҳои молиявӣ таъмин карда тавонад. Дар натиҷа, иштироки агентҳои иқтисодӣ дар бозори молиявӣ фаъол гардида, бевосита ба афзоиши самаранокии истифодаи захираҳои молиявии минтақа дар шароити муҳуд будани онҳо оварда мерасонад. Аз ин бармеояд, ки таъмини фарогирии молиявии минтақа бояд ҳамчун раванди бо ҳам алоқаманд баррасӣ гардад, зеро рушди инфрасохтори бозори молиявӣ, афзоиши имкониятҳои иқтисодии аҳолӣ ва субъектҳои соҳибкорӣ ба он алоқаманд мебошанд.

Дар вазъи муосири рушди иҷтимоию иқтисодии вилояти Суғд аз ҷониби мо татбиқи модели концептуалии рушди бозори дуҷуминдараҷаи бозори қоғазҳои қиматнок дар минтақа пешниҳод мегардад, ки мақсади асосии он ташаккули ин бозор дар минтақа мебошад. Дар натиҷаи татбиқи

ин модел қобилияти таъмини гардиши самараноки сармоя афзоиш ёфта, дар бозори молиявӣ бозоргирӣ баланд мегардад, ки ин мувофиқан ба ҷалби бештари сармоягузорҳо ва рушди устувори иқтисоди минтақавӣ мусоидат менамояд.

Моделҳои концептуалии рушди бозори дуҷуминдараҷаи қоғазҳои қиматнок дар вилояти Суғд ҳамчун низоми мураккаби унсурҳои ба ҳам алоқаманд пешниҳод мегардад, ки таъсири мутақобилаи омилҳои институтсионалӣ, инфрасохторӣ, иқтисодӣ ва иҷтимоиро инъикос менамояд. Асоси модели мазкурро муҳити иқтисодиёи минтақавӣ ташкил медиҳад, ки хусусиятҳои сохтори иқтисоди вилояти Суғд, аз ҷумла иқтисодии саноатӣ, агросаноатӣ ва рушди соҳибкорӣ хурду миёнаро дар бар мегирад. Маҳз ҳамин муҳит талабот ба механизмҳои муносири ҷалби сармоя ва гардиши захираҳои молиявиро ташаккул медиҳад.

Муҳити институтсионалӣ ҳамчун унсурҳои ибтидоии модел заминаи ҳуқуқӣ ва ташкилиро барои фаъолияти бозори дуҷуминдараҷаи муайян менамояд. Самаранокии фаъолияти бозор пеш аз ҳама ба мавҷудияти қоидаҳо, меъёрҳо ва институтҳои устувор вобаста мебошад. Дар доираи ин қисмат тақмили қонунгузории бозори қоғазҳои қиматнок, таҳкими механизмҳои танзим ва назорат, инчунин рушди институтҳои касбӣ, аз ҷумла брокерон, дилерон ва депозитарийҳо пешбинӣ мегардад. Ин тадбирҳо ба коҳиши номуайянии ва баланд бардоштани эътимоди иштирокдорони бозор мусоидат менамоянд.



Расми 5. – Моделҳои концептуалии рушди бозори дуҷуминдараҷаи қоғазҳои қиматнок дар вилояти Суғд

Бо дарназардошти камбудихо ва маҳдудиятҳои мавҷуда, рушди бозори дуоиминдараҷаи коғазҳои қиматнок дар вилояти Суғд татбиқи маҷмуи чорабиниҳои ҷамоаангшудаи институтсионалӣ, иқтисодӣ ва инфрасохториро талаб менамояд. Ин чораҳо бояд ба ташаккули муҳити мусоиди бозорӣ, баланд бардоштани эътимоди иштирокдорон ва ғайолсозии равандҳои сармоягузорӣ равона карда шаванд.

Самти аввалини афзалиятнок тақмили заминаи институтсионалӣ ва механизми танзими бозори дуоиминдараҷа мебошад. Дар ин замина, тақвияти нақши ниҳодҳои танзимкунанда дар сатҳи минтақавӣ, инчунин мутобиқсозии механизмҳои назорат ва мониторинг ба хусусиятҳои иқтисоди вилояти Суғд зарур аст. Дар диссертатсия пешниҳод мегардад, ки дар назди сохторҳои дахлдори давлатӣ воҳидҳои махсуси масъул барои рушди бозори сармоя таъсис дода шаванд, ки вазифаи онҳо ҷамоаангсозии ғайолияти иштирокдорони бозор ва мусоидат ба татбиқи сиёсати давлатӣ дар сатҳи минтақа хоҳад буд.

Самти дуюм ба рушди инфрасохтори касбӣ ва бозорӣ равона мегардад. Барои ғайолияти муътадили бозори дуоиминдараҷа зарур аст, ки шабакаи муассисаҳои касбӣ, аз ҷумла брокерон, дилерон, ширкатҳои идоракунии дороиҳо ва машваратгарони молиявӣ густариш ёбад. Бо ин мақсад, ташкили барномаҳои омодакӯзӣ ва бозомӯзии мутахассисони соҳаи бозори сармоя дар ҳамкорӣ бо муассисаҳои таҳсилоти олӣ ва ташкилотҳои молиявӣ мувофиқи мақсад мебошад. Ин иқдом метавонад сатҳи касбият ва сифати хизматрасониҳоро дар бозор ба таври назаррас баланд бардорад.

Самти сеюм баланд бардоштани сатҳи бозоргирӣ ва васеъ намудани доираи иштирокдорони бозори дуоиминдараҷа мебошад. Дар ин раванд ҷалби сармоягузори институтсионалӣ, аз ҷумла суғуртакунандагон, фондҳои нафақа ва дигар ташкилотҳои молиявӣ, аҳаммияти хос дорад. Илова бар ин, ташаккули ангеаҳои иқтисодӣ барои ширкатҳои минтақавӣ ҷиҳати барориши коғазҳои қиматнок ва иштирок дар муомилоти дуоиминдараҷа метавонад ба афзоиши ҳаҷми муомилот мусоидат намояд.

Самти чоруми пешниҳодшаванда баланд бардоштани саводнокии молиявии аҳоли ва субъектҳои соҳибкорӣ мебошад. Тавре, ки олими рус Ларионова Н.П. таъкид месозад «таҳия ва татбиқи муваффақонаи барномаҳои баланд бардоштани саводнокии молиявӣ ба рушди минбаъдаи соҳибкории хурд мусоидат менамояд, зеро шахсоне, ки дониши ибтидоии молиявӣ доранд, аз огози ғайолияти соҳибкорӣ тарсу ҳароси камтар эҳсос мекунанд» [33]. Татбиқи барномаҳои иттилоотӣ-маърифатӣ, семинарҳо ва тренингҳои омӯзишӣ дар сатҳи минтақа метавонад дарки аҳоли ва соҳибкоронро нисбат ба имкониятҳо ва бартариятҳои бозори дуоиминдараҷаи коғазҳои қиматнок васеъ намояд. Баланд гардидани сатҳи дониш ва огоҳии молиявӣ ба ташаккули пойгоҳи устувори сармоягузори хусусӣ мусоидат хоҳад кард.

Самти панҷум тақмили шаффофият ва ҳисоботдиҳии молиявии эмитентҳо мебошад. Барои ин зарур аст, ки гузариш ба стандартҳои муосири ҳисоботи молиявӣ ва пешниҳоди маълумоти саривақтӣ ва бозътимод ҳавасманд гардонида шавад. Ташкили талаботи возеҳ нисбат ба

ифшои иттилоот ва ҷорӣ намудани механизмҳои арзёбии мустақили фаъолияти эмитентҳо метавонад сатҳи эътимоди сармоягузoronро ба таври назаррас баланд бардорад.

Самти шашум рушди инфрасохтори рақамӣ ва техникии бозори дуоуминдараҷа мебошад. Ҷорӣ намудани платформаҳои электронии савдо, низомҳои муосири клиринг ва ҳисоббаробаркунӣ, инчунин таъмини дастрасии кушода ба иттилооти бозорӣ метавонад самаранокии фаъолияти бозорро афзоиш диҳад. Дар шароити рақамикунонии иқтисод, чунин тадбирҳо барои ҷалби сармоягузoronи ҷавон ва фаълсозии муомилоти бозорӣ аҳамияти махсус доранд. Дар ин бобат муҳаққиқони хориҷӣ Блажевич О.Г., Сафонова Н.С. дуруст қайд менамоянд, ки «ҷузъи технологии рушди бозори молиявӣ аз таъмини он бо воситаҳои иттилоотию техникӣ иборат мебошад, ки имконияти анҷом додани амалиётҳои молиявиро ба таври фосилавӣ тавассути истифодаи технологияҳои муосир фароҳам меорад» [10].

Таҳқиқот нишон медиҳад, ки рушди бозори молиявӣ яке аз омилҳои асосии фаългардонии сармоягузорӣ ва таъмини рушди устувори иҷтимоию иқтисодии вилояти Суғд ба ҳисоб меравад. Тавре олими рус В.А. Федорова таъкид месозад, «ҷалби сармоя ба бахши воқеии иқтисодиёт бештар аз сатҳи рушди институтҳои бозори молиявӣ, қобилияти онҳо дар сафарбар намудани воситаҳои пулии озоди дохилӣ ва хориҷӣ (захираҳо) ва табдил додани онҳо ба сармоягузорӣ вобаста мебошад, ки дар натиҷа гардиши озоди сармоя байни соҳаҳо ва минтақаҳо таъмин менамояд» [61].

Дар диссертатсия дар асоси таҳлили назариявӣ амалӣ ошкор гардид, ки сифати муҳити ҳуқуқӣ ва институтсионалӣ омилҳои ҳалкунандаи робитаи байни рушди молиявӣ ва рушди иқтисодӣ мебошад. Тавре муҳаққиқони хориҷӣ дар ин самт О.В. Ломтатидзе ва В.И. Тинякова таъкид менамоянд: «равии институтсионалӣ барои ташкил ва ба низом даровардани муносибатҳои иқтисодӣ имкониятҳои васеъ фароҳам оварда, барои онҳо муҳити мусоиди фаъолиятро ташаккул медиҳад ва рушди устувори онҳоро таъмин менамояд» [34].

Таъмини ҳифзи ҳуқуқи моликият, иҷрои шартномаҳо, баланд бардоштани шаффофияти фаъолияти институтҳои молиявӣ, густариши хизматрасониҳои ғайрибонкӣ ва рақамикунонии изоми молиявӣ метавонанд дастрасии субъектҳои иқтисодиро ба сармоя беҳтар намуда, хавфҳои муомилотиро коҳиш диҳанд. Пешниҳод мешавад, ки дар вилояти Суғд ислоҳоти ҳамоҳангшудаи ҳуқуқию институтсионалӣ, рушди бозори сармоя, тақвияти саводнокии молиявӣ ва мутобиқсозии сиёсати минтақавӣ бо сиёсати молиявӣ қарзии миллӣ амалӣ гарданд. Татбиқи ин тадбирҳо имконият медиҳад, ки бозори молиявӣ ба механизми бозътимоди ҷалб ва тақсими самараноки захираҳо табдил ёфта, заминаи рушди дарозмуддати иқтисодӣ ва беҳтаршавии сатҳи зиндагии аҳоли фароҳам оварда шавад.

ХУЛОСА

Натиҷаҳои асосии илмӣ диссертатсия

1. Таҳқиқоти асосҳои назариявии рушди инфрасохтори бозори молиявии минтақа нишон дод, ки унсурҳои инфрасохтори молиявӣ асоси ташаккул ва рушди бозори молиявии минтақа мебошанд ва онҳо фаъолияти бетанафус ва самараноки на танҳо ин сегменти бозорро, балки тамоми низоми муносибатҳои иқтисодиро дар минтақа таъмин менамоянд. Дар ин низом бозори молиявӣ яке аз омили асосии рушди иҷтимоию иқтисодии минтақа баромад мекунад, зеро тавассути он ҳаракати сармоя, тақсим ва азнавтақсими захираҳои молиявӣ чараён мегирад. Ҳамчунин аз лиҳози назариявӣ муайян карда шуд, ки бозори молиявӣ на танҳо омили афзоиши арзиши изофа дар сектори молиявӣ ва бонкӣ, балки ҳамчун афзоли муҳими танзим ва ҳавасмандкунии бахши воқеии иқтисодиёти минтақа мебошад. Дар шароите, ки бозори молиявӣ ва унсурҳои асосии он ба таври пуррагӣ фаъолият менамояд, дар сатҳи иқтисодиёти минтақа самаранокии баланди иқтисодӣ таъмин карда мешавад. [1-М]

2. Таҳлили вазъи ташаккул ва рушди инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд нишон медиҳад, ки он зери таъсири маҷмуи омилҳои институтсионалӣ, сохтори иқтисодӣ, иҷтимоӣ ва минтақавӣ қарор дорад. Бартари бахши бонкӣ, маҳдуд будани институтҳои молиявии дарозмуддат, вобастагии баланд аз интиқоли пулии муҳочирони меҳнатӣ ва номувозинии сохтори қарздиҳӣ хусусиятҳои асосии бозори молиявии минтақа ба ҳисоб мераванд. Сохтори иқтисодии минтақа ва рафтори молиявии аҳоли боиси тамаркузи бозор ба хизматрасониҳои кӯтоҳмуддат гардида, имкониятҳои маблағгузори сармоягузори воқеиро маҳдуд месозанд. Норасоии инфрасохтори молиявӣ, нобаробарии ҳудудии дастрасӣ ба хизматрасониҳо ва сатҳи пасти саводнокии молиявӣ фарогирии молиявиро коҳиш медиҳанд. Ҳамзамон, равандҳои рақамикунонӣ имкониятҳои нав барои коҳиши монеаҳои институтсионалӣ ва густариши иштирокдорони бозор фароҳам меоранд. Дар маҷмуъ, рушди устувори бозори молиявии вилояти Суғд тақозо менамояд, ки инфрасохтори молиявӣ диверсификатсия гардида, механизмҳои ҷалби пасандозҳои дарозмуддат ва маблағгузори сармоягузорӣ такмил дода шаванд. [1-М], [9-М]

3. Таҳқиқи назариявии ташаккул ва рушди бозори молиявӣ нишон медиҳад, ки бозори молиявӣ дар шароити муосир зери таъсири як чанд равияҳои илмӣ ташаккул ёфта, дар айни ҳол мувофиқи принципҳои концептуалии институтсионалӣ ва рафторӣ фаъолият менамояд. Назарияи институтсионалӣ нақши қоидаҳо, меъёрҳои ҳуқуқӣ ва эътимодро дар устувори бозор асоснок менамояд, дар ҳоле ки назарияи миёнаравии молиявӣ аҳамияти бонкҳо ва институтҳои молиявиро дар ҷалб ва бозтақсими захираҳо таъкид мекунад. Таҷрибаи байналмилалӣ собит месозад, ки рақамикунонӣ ва финтех ҳарчотро трансаксиониро коҳиш дода, фарогирии молиявиро густариш медиҳанд, молияи сабз бошад самти истифодаи устувори сармояро муайян мекунад. Равиши рафторӣ нишон

медиҳад, ки сатҳи саводнокии молиявӣ ва эътимоди аҳоли омили калидии самаранокии бозор мебошад. [4-М], [13-М]

4. Таҳлилҳои гузаронидашуда дар самти рушди инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд нишон дод, ки дар давраи солҳои 2014-2024 дар ин самт тағйироти ҷиддӣ ба миён омадааст. Афзоиши сармояи бонкӣ, депозитҳои аҳоли ва густариши инфрасохтори пардохтӣ аз таҳкими пояи молиявӣ ва болоравии фарогирии молиявӣ шаҳодат медиҳанд. Бо вучуди ин рушди бозори молиявӣ дар минтақа хусусияти номунавзӣ дошта, вобастагии баланд аз баҳши бонкӣ, рушди сусти бозори сармоя ва маҳдудияти абзорҳои сармоягузори дарозмуддат мушоҳида мегардад. Ҳаҷми захираҳои молиявии минтақа як чанд мар.а афзоиш ёфта бошад ҳам, табиқабии онҳо ба сармоягузорӣ ҳанӯз маҳдуд бақӣ модааст. Дар маҷмӯъ, рушди устувори иқтисоди вилояти Суғд тақозо менамояд, ки инфрасохтори бозори молиявӣ диверсификатсия гардида, механизмҳои институтсионалии ҷалби сармояи дарозмуддат ва қоҳиши номунавзӣ сохторӣ тақмил дода шаванд. [1-М], [6-М]

5. Таҳлили ҳамаҷонибаи механизми ташкилию иқтисодии инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд нишон медиҳад, ки он дар таъсири мутақобили омилҳои институтсионалӣ, иқтисодӣ, молиявӣ, технологӣ ва иҷтимоӣ ташаккул меёбад. Дар давраи 2000–2024 иқтисодии молиявии баҳши хусусӣ, даромадҳои буҷети маҳаллӣ ва сатҳи рақамикунонӣ ба таври назаррас афзоиш ёфта, заминаи объективии рушди бозори молиявиро фароҳам оварданд. Ҳамзамон, рушди инфрасохтор хусусияти номунавзӣ дошта, вобастагии баланд аз қарзҳои кӯтоҳмуддат, афзоиши қарздорӣ, нобаробарии соҳаҳо ва фарқи рақамӣ байни шаҳр ва деҳот мушоҳида мегардад. Саноат ва савдо манбаҳои асосии ташаккули захираҳои молиявӣ боқӣ монда, кишоварзӣ ва соҳибқорӣ хурд аз лиҳози дастрасӣ ба молия осебпазиранд. Рақамикунонӣ ба омили калидии баланд бардоштани фарогирии молиявӣ табиқабӣ ёфтааст, аммо ҳанӯз ба марҳилаи камолоти институтсионалӣ нарасидааст. Аз ин рӯ, таъмини рушди устувор тақмили ҳамгироӣ сиёсати институтсионалӣ, диверсификатсияи иқтисод ва рушди инфрасохтори рақамиро тақозо менамояд. [4-М], [7-М]

6. Таҳлили мукаммали рушди бозори молиявии вилояти Суғд дар солҳои 2014–2024 нишон медиҳад, ки он дар марҳилаи ташаккули институтсионалӣ ва мутобиқшавӣ ба талаботи рушди минтақавӣ қарор дорад. Бозори молиявӣ дар маҷмӯъ нақши муҳимро дар маблағгузори иқтисоди минтақа иҷро намудааст, аммо таъсири он хусусияти номунавзӣ дорад. Тамаркузи захираҳои қарзӣ ба соҳаҳои савдо, хизматрасонӣ ва қарзҳои истеъмоли дар баробари маҳдуд будани дастгирии молиявии кишоварзӣ ва қисман саноат аз номунавзӣ сохторӣ тақсими сармоя шаҳодат медиҳад. Қоҳиш ёфтани фоизи қарз, афзоиши фоизи пасандоз ва беҳтар гардидани нишондиҳандаҳои самаранокии истифодаи дороиҳо нишонаҳои мусбати устувори нисбии низоми молиявӣ мебошанд. Ҳамзамон, рушди фарогирии молиявӣ ва рақамикунон имкониятҳои нав фароҳам овардааст, вале масъалаҳои сифати хизматрасонӣ, пасандозҳои

дарозмуддат ва табдили захираҳо ба сармоягузорию истеҳсоли ҳанӯз ҳалталаб боқӣ мемонанд. [5-М]

7. Таҳлили вазъи бозори молиявии вилояти Суғд нишон медиҳад, ки он дар рушди иқтимоию иқтисодии минтақа нақши калидӣ мебозад, аммо фаъолияти он хусусияти номунавзистин дорад. Дар давраи 2014–2024 афзоиши назарраси қарздиҳӣ ва шумораи шартномаҳои қарзӣ мушоҳида мешавад, ки аз ҷаҳли гардидаи бозори қарзӣ шаҳодат медиҳад. Бо вуҷуди ин, бартарии қарзҳои кӯтоҳмуддат ва сарҳадҳои қарзҳои дарозмуддат нишонаи номукаммалии механизми табдили пасандоз ба сармоягузорӣ мебошад. Сатҳи пасти пасандози аҳоли ва вобастагии баланди низоми бонкӣ аз манбаҳои беруна устувории молиявии минтақаро маҳдуд месозанд. Рушди сусти бозори коғазҳои қиматнок ва заъфи инфрасохтори молиявӣ ҳавфҳои молиявиро афзоиш медиҳанд. [9-М]

8. Таҳқиқот нишон медиҳад, ки бозори дуоимдараҷаи коғазҳои қиматнок ҳамчун унсурҳои муҳими инфрасохтори молиявӣ метавонад дар рушди устувори иқтисоди вилояти Суғд нақши калидӣ бозад. Самаранокии ин бозор пеш аз ҳама ба таъмини бозоргирӣ, ташаккули нархҳои бозорӣ, баланд бардоштани эътимоди сармоягузoron ва диверсификатсияи манбаҳои маблағгузорӣ вобаста мебошад. Ибтот гардида, ки дар шароити вобастагии баланди иқтисоди минтақавӣ аз қарзҳои бонкӣ, рушди бозори дуоимдараҷа метавонад ҳамчун механизми алтернативии ҷалби сармоя, махсусан барои соҳибкории хурд миёна ва корхонаҳои истеҳсоли хизмат намояд.

Бо вуҷуди аҳаммияти назариявӣ ва амалии он, ташаккули бозори дуоимдараҷаи коғазҳои қиматнок дар вилояти Суғд бо як қатор маҳдудиятҳои институтсионалӣ, инфрасохторӣ ва иқтимоӣ рӯ ба рӯ мебошад. Заъфи заминаи институтсионалӣ, сатҳи пасти бозоргирӣ, маҳдуд будани шумораи иштирокдорон, саводнокии нокифояи молиявӣ ва норасоии инфрасохтори рақамӣ фаъолияти бозорро маҳдуд месозанд. Дар натиҷа, модели концептуалии рушди бозори дуоимдараҷа пешниҳод гардидааст, ки ҳамгироии муҳити институтсионалӣ, инфрасохтори молиявӣ, иштирокдорони бозор ва механизмҳои танзими дар бар мегирад. Татбиқи ин модел метавонад ба фаъолсозии равандҳои сармоягузорӣ, ҷалби сармояи дохилӣ ва хориҷӣ, баланд бардоштани шаффофият ва таъмини рушди устувори иқтисоди вилояти Суғд мусоидат намояд. [9-М], [12-М]

9. Таҳқиқот нишон медиҳад, ки рушди бозори молиявӣ ва сифати муҳити институтсионалӣ дар вилояти Суғд ба рушди устувори иқтисодии минтақа таъсири ҳалкунанда мерасонанд. Ибтот шудааст, ки низоми молиявии минтақа, ки асосан ба фаъолияти бонкҳо ва ташкилотҳои қарзии хурд таъсия мекунад, ҳанӯз хусусияти маҳдуд ва яксоҳа дорад. Маҳдуд будани дастрасӣ ба захираҳои қарзӣ, сатҳи пасти саводнокии молиявӣ, заъфи институтҳои ҳуқуқӣ ва нокифоя будани шаффофияти молиявӣ ҳамчун омилҳои боздорандаи фаъолнокии сармоягузорӣ баромад мекунанд. Ҳамчунин дар таҳқиқот таъкид мегардад, ки тақмили институтҳои молиявӣ ва ҳуқуқӣ, рушди институтҳои ғайрибонкӣ, рақамикунонии хизматрасониҳои молиявӣ ва ҳамоҳангсозии сиёсати минтақавӣ бо сиёсати

молиявию қарзии миллӣ метавонанд заминаи мусоид барои ҷалби сармоя, рушди соҳибкорӣ ва афзоиши ҷойҳои корӣ фароҳам оваранд. Ҳамин тариқ, рушди молиявӣ дар вилояти Суғд пеш аз ҳама аз сифати идоракунии ва камолоти муҳити институтсионалӣ вобастагӣ дорад [1-М], [11-М], [12-М].

Тавсияҳо оид ба истифодаи амалии натиҷаҳо

Ба мақомоти иҷроияи ҳокимияти давлатии вилояти Суғд зарур аст, ки тақмили муҳити институтсионалии бозори молиявии минтақа тавассути ҷамоҳангсозии санадҳои меъёрии ҳуқуқии минтақавӣ бо сиёсати молиявию қарзии миллӣ, бо мақсади коҳиш додани хавфҳои институтсионалӣ ва баланд бардоштани эътимоди иштирокдорони бозор амалӣ намояд:[4-М]

- ҷамоҳангсозии қонунгузории маҳаллӣ бо сиёсати миллӣ – баррасӣ ва тақмили санадҳои меъёрии ҳуқуқӣ, ки ба фаъолияти институтҳои молиявӣ ва низоми қарзии минтақа дахл доранд, бо назардошти қонунҳои миллӣ ва тавсияҳои мақомоти молиявӣ ва марказӣ.

- Соддагардонии расмиёти ҳуқуқӣ ва иҷозатномадиҳӣ – коҳиш додани қадамҳои мураккаб ва мӯҳлати баррасии аризаҳо барои сабти корхонаҳо, гирифтани иҷозатномаҳо ва фаъолиятҳои молиявӣ, то соҳибкорон ба осонӣ ба захираҳои молиявӣ дастрасӣ пайдо кунанд.

- Тақвияти самаранокӣ идоракунии шартномавӣ – ҷорӣ намудани механизми назорат ва дастгирии иҷроии шартномаҳо, ки эътимоди миёнаравҳо ва сармоягузoronро афзоиш диҳад.

- Баланд бардоштани шаффофияти фаъолияти институтҳои молиявӣ – нашри маълумоти оморӣ, ҳисоботи солона ва фаҳмонидани меъёрҳои қарздиҳӣ ба шаҳрвандон ва соҳибкорон.

- ҳавасмандгардонии ҳамкорӣ байни мақомоти маҳаллӣ ва институтҳои молиявӣ – барқарор кардани ҷаласаҳо, семинарҳо ва платформаҳои ҳамкорӣ барои муҳокимаи мушкилот ва ҷорӣ намудани механизмҳои ҷамоҳангсозӣ.

- Мониторинги пайвастаи вазъи бозор – таъсиси комиссияи ҷамоҳангсозӣ ва мониторинг, ки сатҳи дастрасӣ, эътимод ва самаранокӣ институтҳои молиявиро дар минтақа таҳлил кунад.

- Ташаккули кафолатҳои маҳаллӣ – ҷорӣ кардани механизмҳои ҳифзи қарздиҳандагон ва сармоягузoron аз хавфҳои молиявӣ, ки боиси коҳиши хавфҳои институтсионалӣ мегардад.

- Таъмини таҳсилоти кӯтоҳмуддати ҳуқуқӣ ва молиявӣ барои субъектҳои иқтисодӣ – омӯзиш ва дастурҳо оид ба ҳуқуқҳои молиявӣ, истифодаи хизматрасониҳои бонкӣ ва қонуни молиявӣ.

- Рушди платформаҳои рақамӣ барои ҷамоҳангсозии иттилоот – таъсиси системаи ягонаи иттилоотӣ барои мубодилаи маълумот байни мақомоти давлатӣ, бонкҳо ва ташкилотҳои молиявӣ.

- Баррасии таҷрибаи байналмилалӣ ва минтақавӣ – истифодаи таҷрибаи кишварҳои рушдёфта ва минтақаҳои ҳамсоя барои муайян кардани усулҳои самаранокӣ ҷамоҳангсозӣ ва коҳиши хавфҳои институтсионалӣ.

10. Диверсификатсияи инфрасохтори бозори молиявӣ бо роҳи рушди институтҳои ғайрибонкӣ (ташкilotҳои лизингӣ, суғуртавӣ, фондҳои сармоягузорӣ), ки метавонад вобастагии иқтисоди минтақа аз қарзҳои кӯтоҳмуддати бонкӣ коҳиш диҳад. Ташаккули механизмҳои ҳавасмандгардонии қарздиҳии дарозмуддат, махсусан барои соҳаҳои афзалиятноки минтақа (кишоварзӣ, саноати коркард ва соҳибкории хурду миёна), тавассути қорӣ намудани кафолатҳои давлатӣ ва субсидиякунии фоизҳо. [5-М], [6-М], [7-М]

11. Рушди бозори дуҷуминдараҷаи қоғазҳои қиматнок дар сатҳи минтақавӣ бо таъсиси платформаҳои савдои маҳаллӣ ва ҷалби корхонаҳои минтақавӣ ба барориши қоғазҳои қиматнок ҳамчун манбаи алтернативии маблағгузорӣ. Брои ин андешидани чораҳои зеринро арур мешуморем: [4-М], [7-М]

- Баланд бардоштани сатҳи фарогирии молиявӣ, хусусан дар минтақаҳои деҳот, тавассути густариши хизматрасониҳои рақамӣ, бонкдорӣи мобилӣ ва инфрасохтори пардохтҳои ғайринақдӣ.

- Тақвияти саводнокии молиявии аҳоли ва соҳибкорон бо татбиқи барномаҳои омӯзишии минтақавӣ, ки ба ташаккули фарҳанги пасандоз, истифодаи оқилонаи қарз ва иштироки фаъол дар бозори молиявӣ мусоидат мекунанд.

- Беҳтар намудани механизми табдили пасандозҳо ба сармоягузорӣ, тавассути ҳавасмандгардонии пасандозҳои дарозмуддат ва қорӣ намудани маҳсулоти нави молиявӣ, мутобиқ ба хусусиятҳои иқтисоди минтақа.

- Рушди рақамикунонии идоракунии молиявии минтақавӣ, аз ҷумла истифодаи низомҳои иттилоотии ягона барои мониторинг ва арзёбии самаранокии фаъолияти институтҳои молиявӣ.

- Тақвияти ҳамкорӣи бахши давлатӣ ва хусусӣ дар татбиқи лоиҳаҳои инфрасохторӣ ва сармоягузорӣ, ки метавонад манбаъҳои молиявии иловагиро ба иқтисоди минтақа ҷалб намояд.

- Таъсиси низоми мунтазами мониторинг ва баҳодиҳии рушди бозори молиявии минтақа, бо истифода аз нишондиҳандаҳои фарогирии молиявӣ, устувории институтсионалӣ ва таъсири иҷтимоӣи иқтисодӣ, бо мақсади қабули қарорҳои идоракунии асоснок.

Ин пешниҳодҳо метавонанд ҳамчун заминаи илмӣ-амалӣ барои тақмили инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд ва таъмини рушди устувори иҷтимоӣи иқтисодии минтақа истифода шаванд.

ФЕҲРИСТИ ИНТИШОРОТИ ИЛМИИ ДОВТАЛАБИ ДАРЁФТИ ИЛМӢ:

(а) мақолаҳое, ки дар маҷаллаҳои тақризшавандаи

Комиссияи олии аттестатсионии назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон

- [1-М].Саломова Н.И. Моҳият ва омилҳои устувории бозори молиявии минтақа [Матн] / Н.И. Саломова, // Паёми Донишгоҳи давлатии Бохтар ба номи Носири Хусрав (силсилаи илмҳои гуманитарӣ ва иқтисодӣ, Бохтар. – 2024.– №1/4 (128). – С. 601-605
- [2-М].Саломова, Н.И. Финансовый рынок Согдийской области: современное состояние, структурные проблемы и направления развития [Текст] / Н.И. Саломова // Экономика и управление: проблемы, решения. – Москва, 2025. – № 12 том 28. – С. 4- 14.
- [3-М].Саломова, Н.И. Идоракунии сармояи гардон: таҳаввули назария, амалия ва самтҳои нави таҳқиқот [Матн] / Н.И. Саломова, Р.С. Шокиров // Маҷаллаи илмӣ «Номаи донишгоҳ». –Хуҷанд, 2025. – №3 (74). – С.136-142.
- [4-М].Саломова Н.И. Консепсияҳои танзими таваррум дар низоми назарияи механизми хоҷагидорӣ миллӣ [Матн] / Н.И. Саломова, Р.С. Шокиров, Д.И. Ибрагимова, // Маҷаллаи илмӣ «Номаи донишгоҳ». –Хуҷанд, 2025. – №3 (74). С.210-220.
- [5-М].Саломова Н.И. Ҷанбаҳои илмию назариявии ташаккули бозори молиявии минтақа [Матн] / Н.И. Саломова // Ахбори ДДҲБСТ. Силсилаи илмҳои ҷомеашиносӣ, Хуҷанд. – 2026. - №3(108). – С. 132-142.

(б) интишорот дар дигар маҷаллаҳои илмӣ

- [6-М].Саломова Н.И. Рушди баҳши бонкию қарзии иқтисодиёт дар татбиқи ҳадафҳои стратегияи миллӣ [Матн] / Т.М. Тӯхтаев, Н.И.Саломова // Маводи конфренсияи илмӣ амалии олимону профессорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Илм ва инноватсия дар низоми татбиқи ҳадафҳои стратегияи миллӣ» – Хуҷанд: Дабир, 2021.– С. 198-202.
- [7-М].Саломова Н.И.Самтҳои тақомули муносибатҳои қарзӣ дар шароити рақамсозии бозорҳои моливӣ [Матн] / Н.И.Саломова // Маводи конференсияи байналмилалӣ илмӣ-назариявӣ таҳти унвони «Ҳамкории байналмилалӣ Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити рақамикунории иқтисодиёт: ҳолат ва дурнамо» – Хуҷанд: Дабир, 2021. – С. 431-434.
- [8-М].Саломова Н.И. Сиёсати қарзии бонк ва механизми татбиқи он дар таълимоти молиявии соҳибкорони хурду миёна [Матн] / Н.И.Саломова // Ҷавондон дар пайроҳаи таҳқиқ. Маҷмуаи мақолаҳои устодон ва магистрантон. Хуҷанд: Дабир, 2022. – (Нашри 5). – С. 85-91.
- [9-М].Саломова Н.И.Моҳияти иқтисодии чараёни қарзидиҳӣ ва нақши он дар рушди субъектҳои соҳибкорӣ [Матн] / Н.И.Саломова // Конференсияи илмӣ амалии олимону профессорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони

«Ҳамгироии илм ва истеҳсолот баҳри татбиқи ҳадафҳои стратегии миллӣ» баҳшида ба эълон гаштани солҳои 2022-2026 «Солҳои рушди саноат» ва Рӯзи илми тоҷик. Баҳши молия III. – Хучанд: Дабир, 2022. – С.148- 153

- [10-М].Саломова Н.И.Тамоюли рушди бозори қоғазҳои қиматнок дар Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн] / Н.И.Саломова // Ҷавонон дар пайроҳаи таҳқиқ. Маҷмуаи мақолаҳои устодон ва магистрантон. Хучанд: Дабир, 2024. – (Нашри 7). – С.12-18.
- [11-М].Саломова Н.И. Ҳисоббаробаркунииҳои ғайринақдӣ - кафили рушди иқтисоди миллӣ [Матн] / Н.И.Саломова // Маводи конференсияи илмӣ-амалии ҳаёати профессорону омӯзгорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Илму маориф дар пешрафти иқтисодиёи иҷтимоии давлати ҳуқуқбунёд», ба ифтихори 35-солагии Истиқлоли давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон, Соли маърифати ҳуқуқӣ ва Рӯзи илми тоҷик, Хучанд: ДДХБСТ, 2024. – С. 122-125.
- [12-М].Саломова Н.И. Нақши интернетбанкинг дар рақамикунонии низоми бонкӣ [Матн] /Н.И.Саломова // Маводи конференсияи байналмилалӣ илмӣ – назариявӣ дар мавзӯи «Рушди низоми бонкӣ ва рақамикунонии баҳши молиявӣ» (19-20 декабри соли 2023, шаҳри Кӯлоб) - Душанбе: КВД «Матбаа», 2023. – С.131-134
- [13-М].Саломова Н.И. Мақоми рақамикунонӣ дар тақмили инфрасохтори бозори молиявӣ [Матн] / Н.И.Саломова // Конференсияи илмӣ-амалии профессорон, омӯзгорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Рушди илм ва инноватсия дар шароити рақамикунонӣ», ба ифтихори 35 - солагии Истиқлоли давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон, Рӯзи илми тоҷик ва 30-солагии ДДХБСТ. Баҳши молия III. Хучанд, ДДХБСТ, 2023. - С. 193-198
- [14-М].Саломова Н.И. Самтҳои тақмили муносибатҳои қарзӣ дар шароити рақамсозии бозорҳои молиявӣ [Матн] / Н.И.Саломова // Маводҳои конференсияи ҷумҳуриявӣ илмӣ-амалии дар мавзӯи «Илм – асоси рушди инноватсионӣ» Донишгоҳи техникии Тоҷикистон ба номи академик М.С. Осимӣ. Душанбе, 2023. – С.352-356.
- [15-М].Саломова Н.И. Таҷрибаи пешқадами рушди инфрасохтори бозори молиявӣ дар ҷаҳон [Матн] / Н.И.Саломова, Д.Ф Саломов // Маҷаллаи байналмилалӣ илмӣ «ENDLESS LIGHT IN SCIENCE». Астана, Қазоқистон, №4, 2026. – С. 100-103.

**ТАДЖИКСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПРАВА,
БИЗНЕСА И ПОЛИТИКИ**

УДК 336.7: 332,1 (575.3)

ББК 65.262

С 17

На правах рукописи



САЛОМОВА НИЛУФАР ИЛХОМИДИНОВНА

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНФРАСТРУКТУРЫ
ФИНАНСОВОГО РЫНКА РЕГИОНА (НА ПРИМЕРЕ
СОГДИЙСКОЙ ОБЛАСТИ)**

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т

диссертации на соискание ученой степени доктора философии (PhD) –
доктор по специальности 6D050600 -Экономика
(6D050603 – Территориальная экономика)

ХУДЖАНД – 2026

Диссертация выполнена на кафедре экономики предприятий и региона Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики.

Научный руководитель:

Шокиров Равшан Сиддиқович,
доктор экономических наук, профессор
кафедры финансов и кредита ГУ
«Худжанский международный институт» ГУ
«Международный университет туризма и
предпринимательства Таджикистана»

Официальные оппоненты:

Шарифзода Баҳром Махмуд,
доктор экономических наук, профессор,
научный сотрудник отдела теоретических
исследований и международных
экономических отношений Института
экономики и демографии Национальной
академии наук Таджикистана.

Курбонова Шохистахон Хайруллоевна,
кандидат экономических наук, доцент
кафедры бухгалтерского учёта и аудита
Государственного образовательного
учреждения «Худжандский государственный
университет имени академика Бободжона
Гафурова» города Худжанда.

Ведущая организация:

Таджикский государственный университет
финансов и экономики

Защита диссертации состоится «10» декабря 2026 года в 09:00 часов на заседании диссертационного совета 6D.KOA-013 при Таджикском государственном университете права, бизнеса и политики по адресу: 735700, г. Худжанд, 17-й микрорайон, д.1, учебный корпус №5, e-mail: dstsubp@mail.ru, телефон учёного секретаря: (+992) 928582212.

С диссертацией и авторефератом можно ознакомиться в научной библиотеке и на официальном сайте Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики <http://www.tsulpb.tj>.

Автореферат разослан «_____» _____ 2026 года.

Ученый секретарь

диссертационного совета,
кандидат экономических наук



Саиджонов С.Ш.

Введение

В современных условиях механизм экономических отношений в значительной степени зависит от деятельности экономических институтов. Финансовые институты, с одной стороны, решают задачи по распределению и перераспределению финансовых резервов, а с другой – реализацию расширенного общественного воспроизводства в региональной экономике. Банки, рынки ценных бумаг, финансовые посредники, операции на финансовом рынке, порядок и правила на нем в целом составляют финансовые институты, которые играют большую роль в развитии экономики.

Одним из важнейших законов финансового рынка на всех уровнях, в том числе на уровне региональной экономики, является его гибкость по отношению к внешним факторам. Изменения на рынках нефти, золота и металлов, мировой валюты, ограничения на мировом рынке и глобализация оказывают непосредственное влияние на механизм функционирования финансового рынка региона. Другими словами, деятельность финансового рынка, зависит от тенденций общего механизма экономики, устойчивость национальной экономики и финансового рынка взаимосвязанные факторы.

В Республике Таджикистан и её регионах финансовый рынок находится на этапе формирования. Независимо от того, что правительство Республики Таджикистан создаёт для него благоприятные предпосылки, до сих пор в его развитии существует ряд препятствий. К указанным факторам относятся: слабая деятельность вторичного рынка ценных бумаг, неравенство отраслевой структуры кредитных отношений, отдельные недостатки в обеспечении развития цифровой инфраструктуры в регионе и т.д. ограниченность финансовых средств, низкий уровень прозрачности и информационной доступности также обуславливают увеличение информационной асимметрии в экономике региона, в результате чего увеличиваются транзакционные расходы и снижается эффективность распределения по финансовым законам. В связи с этим в Послании Основоположника мира и национального единства – Лидера нации, Президента Республики Таджикистан уважаемого Эмомали Рахмона от 23.12.2022 отмечается: «Министерству финансов необходимо принимать практические меры в соответствии с принципами стратегического планирования и международной системы учёта финансовых операций по вопросам финансовой дисциплины, эффективного распределения ресурсов, прозрачности и субординации и качественной разработки государственного бюджета, а также цифровизации сферы» [1, с.7].

В связи с этим в Республике Таджикистан, в том числе в её отдельных регионах, возникает необходимость совершенствования деятельности финансовых институтов. Эта задача связана с реализацией Национальной стратегии развития Республики Таджикистан на период до 2030 года [51]. Среди финансовых институтов важное место занимает финансовый рынок, ибо данный институт обеспечивает взаимосвязь и эффективность не только финансовых институтов, но и всех экономических агентов в регионе.

С учётом указанных условий, необходимость глубокого исследования механизма деятельности финансового рынка в Согдийской области, определения институциональных ограничений и разработки научно-практических рекомендаций по его совершенствованию превращается в актуальную научно-практическую проблему. Такое исследование может выявить теоретические и методологические предпосылки для принятия эффективных решений, касающихся финансовой политики на региональном уровне и обеспечения устойчивого развития региональной экономики.

С учетом вышеизложенных обстоятельств, изучение инфраструктуры финансового рынка региона является одним из важных вопросов в системе его социально-экономического развития, поскольку оно связано с поиском эффективных путей достижения целей, поставленных правительством страны, развитием социально-экономической стабильности, повышением эффективности экономического механизма и улучшением благосостояния общества.

Степень изученности научной темы. Вопросы формирования, развития и совершенствования инфраструктуры финансового рынка занимают важную и устойчивую позицию в экономической науке. Данные проблемы подвергнуты всестороннему исследованию согласно теориям экономического развития, институциональной экономики и государственных финансов. Но, несмотря на это, степень изученности и направления исследования отличаются в зависимости от особенностей экономического, институционального и регионального развития разных стран, что обуславливает необходимость проведения дополнительного исследования, особенно на региональном уровне.

Основы базовых аспектов методологии исследования финансового рынка заложены в трудах основоположников классической школы экономики А. Смита [50] и Д. Рикардо [44]. В исследованиях классиков экономической науки проблемы развития финансового рынка в основном рассмотрены в теоретическом и методологическом аспектах.

Представители институциональной экономики, в том числе Д. Норт [39], О. Уильямсон [59], Р. Коуз [28] и Й. Шумпетер [65], в своих трудах обосновали роль институтов, официальных и неофициальных критериев, а также транзакционных расходов в формировании и эффективной деятельности финансовых рынков. По их мнению, инфраструктура финансового рынка как комплекс институтов и механизмов служит для снижения асимметрии в получении информации, обеспечения доверия участников и повышения эффективности распределения финансовых ресурсов.

Отдельным проблемам финансового рынка и его инфраструктуры, в том числе на региональном уровне, в современной зарубежной литературе посвящены труды ряда ученых, в частности научные работы Е.Ф. Жукова [13], В.А. Галанова [12], В.С. Торкановского [57], Я.М. Миркиной [35], В.Е. Есиповой [19], А.В. Ерьсько [18], Ю.С. Евлаховой [16], Д.С. Джалили [14], В.Г. Крючковой [39], О.М. Скапенкерой [47], А.Г. Гаджиева [27], О.В. Ломтатидзе [34], О.Г. Блажевича [10], Н.П.Ларионовой [33] а также другие. В указанных работах проанализированы проблемы институционального

формирования финансового рынка, инфраструктуры финансового рынка, государственного регулирования, цифровизации финансовых услуг и роль финансового рынка в экономическом развитии.

В отечественной научной литературе проблемы развития финансового рынка и финансовых институтов исследованы в основном на базе экономических реформ, формирования национальной финансовой системы и обеспечения финансовой стабильности Республики Таджикистан. В этом плане значителен вклад ряда таджикских ученых. Так, в трудах К. Рахимова [43], Т.Н. Назарова [38], Н.К. Каюмова [25], Ш. Рахимзода [40], Т.Р. Ризозода [44], А.А. Бойматова [8], Д.Б. Кодирзода [26], С.Ч. Кодирова [32], М.Н. Ашурзода [4], Д.М. Джураева [15], И.С. Шамсова [62], М.М. Шарифзода [64], Д.Д. Бободжониён [5] и других проанализированы проблемы финансовой политики государства, рынка капитала и инвестиционной деятельности в региональной экономике. Автор уделяет основное внимание механизму распределения и перераспределения финансовых резервов, рассматривает институциональные аспекты деятельности финансовых органов. Однако он осуществляет анализ в большей степени на общенациональном уровне и меньше затрагивает региональные особенности финансового рынка.

В последние годы в исследованиях таджикских ученых особое положение обрели проблемы, касающиеся рыночной и финансовой инфраструктуры. В том числе в работе Рахимова Ф.Р. [42], Сафарова Ф.С. [48], Назарова Ш.Р. [37], Курбанова Ш.А. [30], Абдуллоевой З.Н. [2], Сафарова Б.Г. [47] **ва** Абдурахмоновой С.Ш. [3] рассмотрены теоретические вопросы развития рыночной инфраструктуры, роль биржевой инфраструктуры и посреднической финансовой деятельности. Б.М. Шарифзода [63], Б.Б. Юсупов [66], Ф.Н. Икромов [20], О.Д. Имонов [22], Д.И. Касымовой [27], Ф.А. Касимова [24] исследовали теоретические аспекты формирования финансового рынка и раскрыли роль его институциональной инфраструктуры в переходной экономике. Проблемы развития рынка ценных бумаг, цифровизации финансовых услуг, развития системы безналичных платежей и оказания цифровых услуг стали предметом изучения в работах Р.Х. Караева [23], Н.А. Солиева [23], Д.И. Исхакова [21], Б.М. Тураевой [58] и других.

В целом отечественные ученые внесли весомый вклад в изучение отдельных аспектов финансового рынка, в том числе банковской системы, денежно-кредитной политики, региональной экономики. Несмотря на это, до сих пор систематически и в комплексном виде не исследованы проблемы совершенствования инфраструктуры финансового рынка на региональном уровне, асимметрия в получении информации, транзакционные расходы, развитие института посредничества, цифровизация финансовой инфраструктуры. В отечественной научной литературе почти не становились предметом отдельного изучения особенности развития инфраструктуры финансового рынка Согдийской области как важного экономического региона страны.

Анализ степени изученности темы показывает, что, независимо от наличия теоретических и практических работ в отрасли развития финансового рынка, в

должной мере не исследовались проблемы совершенствования инфраструктуры финансового рынка на региональном уровне, особенно на примере Согдийской области. Этот научный вакуум обосновывает необходимость осуществления комплексного исследования с учётом институциональных и социально-экономических особенностей и развития финансовой инфраструктуры региона.

Связь исследования с научными программами (проектами) и темами.

Данная диссертационная работа выполнена в соответствии с указаниями и поручениями Основоположника мира и национального единства - Лидера нации, Президента Республики Таджикистан уважаемого Эмомали Рахмона, изложенными в ежегодных посланиях Маджлиси Милли и относящимися к проблемам обеспечения устойчивого роста сельскохозяйственной отрасли, направлениям экономической деятельности, а также представленными в Национальной стратегии развития Республики Таджикистан на период до 2030 года. В этом стратегическом документе проблемы развития финансовых институтов, укрепления финансовой системы, совершенствования инфраструктуры основных рынков определены как ключевые факторы устойчивого развития экономики. Одновременно тема диссертации имеет непосредственную связь со второй главой Стратегии – «Развитие экономики и укрепление конкурентоспособности», – и с соответствующим параграфом, посвященным развитию финансовых рынков и улучшению инвестиционной атмосферы. В этом разделе как приоритетные задачи указаны: обеспечение доступа экономических агентов к финансовым ресурсам, развитие рынка капитала и совершенствование механизма финансового посредничества.

Кроме того, тема исследования соответствует четвертой главе - «Институциональное развитие, государственное управление и цифровизация», где подчеркивается необходимость совершенствования институциональной инфраструктуры, повышения прозрачности и расширения использования цифровых технологий в финансовой отрасли. Полностью соответствует теме этого раздела изучение проблем снижения информационной асимметрии, уменьшения транзакционных расходов и развития информационной инфраструктуры финансового рынка, что произведено в диссертации.

Кроме того, тема исследования связана с Программой развития финансовой системы Республики Таджикистан и нормативными документами, связанными с деятельностью Национального банка Таджикистана, где предусмотрено разрешение проблем совершенствования инфраструктуры кредитного рынка, рынка валюты и развития посреднических финансовых институтов. Исследование механизма деятельности финансового рынка на региональном уровне содействует эффективной реализации этих программ.

Вместе с тем тема исследования связана с Концепцией цифровой экономики в Республике Таджикистан, в которой как приоритетные направления определены: цифровизация финансовых услуг, развитие безналичных платежей, формирование цифровой инфраструктуры финансовых рынков. В диссертации рассматриваются проблемы развития цифровой инфраструктуры финансового рынка на региональном уровне, что соответствует целям Стратегии.

На региональном уровне тема диссертации имеет связь со среднесрочными программами социально-экономического развития Согдийской области, где предусмотрены: развитие экономической инфраструктуры, улучшение инвестиционной среды и поддержка предпринимательской деятельности. Совершенствование инфраструктуры финансового рынка выступает одним из основных условий эффективной реализации этих программ.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ИССЛЕДОВАНИЯ

Настоящая диссертация посвящена исследованию вопроса совершенствования инфраструктуры финансового рынка в регионе, и в ней рассматривается современное состояние развития финансового рынка региона и его влияния на социально-экономическое развитие Согдийской области. Методология исследования основывается на обычных научных методах, основное внимание уделяется на связи инфраструктуры финансового рынка региона и эффективности социально-экономической системы Согдийской области. Приоритетные направления формирования и развития инфраструктуры финансового рынка определяются на основе анализа социально-экономических показателей Согдийской области и показателей развития финансового рынка региона.

Целью работы является анализ регионального финансового рынка на основе систематизации его теоретических и методологических основ и определение направлений дальнейшего совершенствования.

Для достижения поставленной цели в процессе исследования предполагается решение следующих проблем:

1. Изучение теорий территориальной экономики и научных методов по формированию и развитию финансового рынка и его инфраструктуры.

2. Анализ роли финансовых институтов в развитии экономики региона и обеспечении эффективности распределения финансовых ресурсов, оценка нынешнего состояния и особенностей развития инфраструктуры финансового рынка Согдийской области.

3. Оценка влияния развития инфраструктуры финансового рынка на предпринимательство, инвестирование и развитие региональной экономики.

4. Разработка механизма и приоритетных направлений совершенствования инфраструктуры регионального финансового рынка с учетом международного опыта и разработка научно-прикладных рекомендаций по повышению эффективности деятельности финансового рынка и устойчивого развития экономики Согдийской области.

Объектом исследования является механизм деятельности финансового рынка региона.

Предметом исследования представляется совершенствование инфраструктуры финансового рынка региона в свете обеспечения его устойчивого социально-экономического развития.

Научная гипотеза. Предложено мнение, что если усовершенствовать инфраструктуру регионального финансового рынка, то повысится

эффективность использования финансовых ресурсов в экономике, усовершенствуется и расширяется его инфраструктура.

Теоретические основы исследования составляют фундаментальные труды отечественных и зарубежных ученых, касающиеся финансового рынка и его влияния на механизм деятельности территориальной экономики наравне с финансовой политикой страны, теории экономических школ об институтах финансового рынка и о формировании механизмов реализации принятых управленческих решений в системе региональной экономики.

Методологические основы диссертационного исследования составляют: комплекс принципов организации и проведения исследования, методы системного и логистического анализа, научного анализа и синтеза, метод сопоставительного анализа, экономико-статистические методы, метод экспертной оценки, создающие возможности для разработки аргументированных выводов по результатам диссертационного исследования. В обосновании результатов исследования важную роль сыграли комплексные интегральные методы, корреляционно-регрессионный метод оценки влияния факторов на состояние сельского хозяйства, а также определение направлений совершенствования системы управления регионом.

Источниками исследования являются законодательные акты, указы Президента Республики Таджикистан, решения Правительства Республики Таджикистан по проблемам институтов финансового рынка, затрагивающие обеспечение роста эффективности хозяйствования, аналитические показатели и данные Агентства по статистике при Президенте Республики Таджикистан, в том числе Главного управления Агентства по статистике при Президенте Республики Таджикистан в Согдийской области, информационные сообщения исполнительного органа государственной власти Согдийской области, материалы Налогового комитета при Правительстве Республики Таджикистан, Национального банка Таджикистана, исследования автора, интернет-ресурсы.

База исследования. Настоящая диссертация выполнена на кафедре экономики предприятий и региона Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики.

Научная новизна исследования выражается в обогащении теории региональной и финансовой экономики, а также в обосновании научно-практических положений по совершенствованию инфраструктуры финансового рынка как фактора обеспечения устойчивого развития региона.

В ходе проведения научных исследований были получены следующие результаты, имеющие научную новизну:

- на основе систематизации существующих определений финансового рынка региона определена социально-экономическая сущность и его особенности в условиях Согдийской области, согласно которой «финансовый рынок-это координированная система, отношения и институты, в котором организованные внутри региона и вошедшие в него финансы размещаются посредством средств и институтов, в том числе банков, инвестиционных фондов, кредитных рынков, фондового рынка, основной целью которых является

нормальное финансовое обеспечение, усиление потенциала производства и устойчивое развитие региона». Доказано, что финансовый рынок региона выступает как интегрированная система концептуальных подходов территориальной и финансовой экономики. Эта интеграция теоретических подходов позволила анализировать инфраструктуру финансового рынка Согдийской области как сложную социально-экономическую, институциональную и технологическую систему.

- предложена классификация инфраструктурных элементов финансового рынка на уровне региона, обоснована их взаимосвязь с финансовыми институтами и экономическими агентами; доказана, что высокая зависимость региона от приоритета потребительских кредитов, ключевой роли микрофинансовых организаций, ограниченность рынка ценных бумаг составляют отличительные особенности региональной модели финансового развития.

- определены особенности формирования и развития инфраструктуры финансового рынка Согдийской области, обнаружены основные факторы ограничивающие эффективность их деятельности и на его основе определено, что цифровизация финансовых услуг может расширить охват в городах и регионах Согдийской области, уменьшить транзакционные расходы и повысить эффективность распределения капитала.

- обоснованы направления совершенствования институционального механизма финансового рынка региона, включая механизм координации деятельности финансовых учреждений, регулирующих органов и экономических агентов. Доказано положительное влияние усовершенствованной формы инфраструктуры финансового рынка региона, с ее цифровой трансформацией на экономическую эффективность экономического механизма в регионе, что является важным фактором развития инвестиционной деятельности и экономической активности в целом.

Положения, выносимые на защиту:

- Разработаны: авторское определение экономической категории «финансовый рынок» и общетеоретические концепции развития финансовых рынков, адаптированные к территориальным особенностям экономики Согдийской области.

- Обоснован: несбалансированный характер влияния финансового рынка на секторы региональной экономики.

- Доказана: связь между эффективностью функционирования финансового рынка и устойчивостью развития региональной экономики.

- Разработаны: выводы и научные рекомендации, имеющие прикладное значение и направленные на совершенствование институционального механизма регионального финансового рынка.

Теоретическая и практическая значимость исследования.

Теоретическая и практическая значимость исследования выражается в обогащении теории региональной и финансовой экономики, а также в формировании и совершенствовании отдельных теоретических и практических

положений по институциональному и финансовому регулированию, в том числе бюджетному и налоговому регулированию социально-экономических процессов. Использование научных результатов диссертационной работы в решении проблем финансового и бюджетного регулирования может содействовать обеспечению устойчивого роста региональной экономики, ибо показатели эффективности финансового рынка непосредственно связаны с распределением финансовых ресурсов и доступом к банковским кредитам.

Практическая значимость исследования заключается в том, что его выводы и результаты предложены в форме конкретных научных и практических положений. Эти усовершенствованные положения могут быть использованы как средство стабилизации бюджетно-налоговой политики и формирования эффективного механизма регулирования социально-экономических процессов в регионе. В конкретной форме результаты исследования дают возможность осуществить следующие действия:

- улучшить доступ к финансовым услугам и к развитию финансового рынка в регионе;

- повысить эффективность распределения финансовых ресурсов между основными секторами экономики, особенно социальным и аграрным секторами;

- использовать эффективный механизм бюджетно-налогового регулирования для усиления экономического развития региона.

Кроме того, теоретические и практические положения диссертационной работы могут быть использованы в учебном процессе в ходе преподавания экономических и финансовых дисциплин как методологический опыт и сопоставительные образцы, имеющие большое значение в подготовке квалифицированных кадров и повышении уровня их практических и теоретических знаний.

Материалы и результаты диссертационного исследования были использованы при разработке комплексных программ развития финансового рынка региона и страны (*справка о реализации №15/11 от 13 февраля 2026 г.*).

Теоретические положения диссертации были использованы в процессе преподавания дисциплин «Финансовый рынок», «Рынок ценных бумаг», «Региональная экономика», при ведении спецкурсов по отраслевым дисциплинам в ТГУПБП (*справка о реализации №59 от 21 января 2026 г.*).

Степень достоверности результатов исследования обеспечивается использованием общепризнанных научных достижений в отрасли региональной экономики, представленных отечественными и зарубежными учеными в их научных трудах. Научные положения, выводы и предложенные рекомендации основываются на официальных информационно-статистических и аналитических данных, нормативно-правовых и законодательных актах Республики Таджикистан. Достоверность полученных результатов исследования также обеспечивается использованием комплекса общенаучных и специальных исследовательских методов, в том числе методов анализа и обобщения, логического мышления, статистического анализа, социологического метода, метода экономико-математического моделирования. Результаты исследования

соответствуют основным общепризнанным положениям экономической науки и не противоречат им.

Соответствие диссертации Паспорту научной специальности. Научное исследование соответствует Паспорту специальности, утвержденному ВАК при Президенте Республики Таджикистан: 6D050600 -Экономика (6D050603 – Территориальная экономика) Параграф 7. Локальные (местные) рынки, их формирование, функционирование и сотрудничество. Параграф 20. Производственная и социальная инфраструктура и рынок регионов. Принципы, особенности и организационно-экономический механизм развития инфраструктурных отраслей в экономике. Параграф 21. Развитие денежно-кредитных и бюджетно-налоговых отношений в регионах (категория, методология, методы, механизмы, рычаги).

Личный вклад соискателя научной степени. Диссертация является самостоятельной научно-исследовательской работой автора. Прикладной характер темы обоснован соискателем самостоятельно. Определены цель и задачи исследования, развиты теоретические основы, разработаны и реализованы научно-практические рекомендации по бюджетно-налоговому регулированию устойчивого развития региона. Автором внесен значительный вклад в развитие концепции бюджетно-налогового регулирования социально-экономических процессов в регионе как парадигмы совершенствования бюджетно-налоговой политики страны, которая отражается в решении проблем функционирования механизма финансового рынка в регионах.

Апробация и применение результатов диссертации. Основные положения и научные результаты диссертационного исследования отражены в докладах диссертанта на международных и республиканских научно-теоретических и научно-практических конференциях. В том числе основные положения диссертации изложены на научно-практической конференции профессорско-преподавательского состава и молодых ученых «Наука и инновации в системе реализации целей Национальной стратегии» (Худжанд, 2021), на научно-практической конференции профессорско-преподавательского состава и молодых ученых «Интеграция науки и производства за реализацию целей Национальной стратегии» (Худжанд, 2022); на Международной научно-теоретической конференции «Международное сотрудничество Республики Таджикистан в условиях цифровизации экономики: состояние и перспективы» (Худжанд, 2021); на Международной научно-теоретической конференции на тему «Развитие банковской системы и цифровизация финансового сектора» (Худжанд, 2023); на научно-практической конференции профессорско-преподавательского состава и молодых ученых «Развитие науки и инноваций в условиях цифровизации», посвященной 35-летию Дня государственной независимости Республики Таджикистан, Дню таджикской науки и 30-летию ТГУПБП (Худжанд, 2023); на Республиканской научно-практической конференции на тему «Наука – основа инновационного развития» (Душанбе, 2023); на научно-практической конференции профессорско-преподавательского состава и молодых ученых «Наука и образование в социально-экономическом

развитии правового государства», посвященная 35-летию Дня государственной независимости Республики Таджикистан, Году правового просвещения и Дню таджикской науки (Худжанд, 2024).

Публикации по теме диссертации. По теме диссертации опубликовано 15 статей в объеме 6,2 п.л., в том числе четыре статьи в объеме 2,8 п.л. в журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией при Президенте Республики Таджикистан.

Структура и объем диссертации определены целью и задачами исследования. Общий объем диссертации включает 182 страниц компьютерного текста. Диссертация состоит из введения, трех глав и заключения. Список литературы содержит 142 наименования. Диссертация также включает 13 таблиц и 7 рисунков в форме диаграмм.

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ ИССЛЕДОВАНИЯ

Во введении обоснована актуальность темы исследования, раскрыта степень изученности темы, указана связь темы с научными программами (проектами) и темами исследований кафедры, определены цель, задачи, объект и предмет исследования, доказана достоверность результатов, изложены основные положения, выносимые на защиту, охарактеризован личный вклад соискателя в достижение результатов исследования, апробация результатов исследования, публикации по теме диссертации, структура и объем диссертации.

В первой главе – **«Теоретические основы развития инфраструктуры финансового рынка региона»** – рассматриваются теория и основные понятия финансового рынка и его инфраструктуры, особенности формирования и развития инфраструктуры регионального финансового рынка, научные направления и передовой опыт развития инфраструктуры финансового рынка в мировом хозяйстве.

На основе исследования теоретических подходов можно отметить, что финансовый рынок выступает как механизм распределения и перераспределения резервов, обеспечения предпринимательской деятельности и поддержания макроэкономической деятельности. На предпосылки сопоставительного анализа демонстрируется, что каждая школа освещает определённые аспекты структуры и деятельности финансовой инфраструктуры - от роли государства и конкуренции до противостояния, равновесия и институциональных факторов.

В диссертации подчеркивается, что развитие инфраструктуры финансового рынка региона должно реализовываться на основе интеграции разных концепций территориальной экономики. Важно то, что все участники и институты финансового рынка могли бы обеспечить эффективность организации хозяйственных и финансовых операций в соответствии с принципом взаимовлияния и взаимосвязи. Только в этом случае реальный рынок может эффективно выполнить свою задачу в качестве фактора развития региональной экономики. Исследования в данном направлении показывают, что финансовый рынок региона функционирует под влиянием ряда факторов, приведенных в рисунке 1.

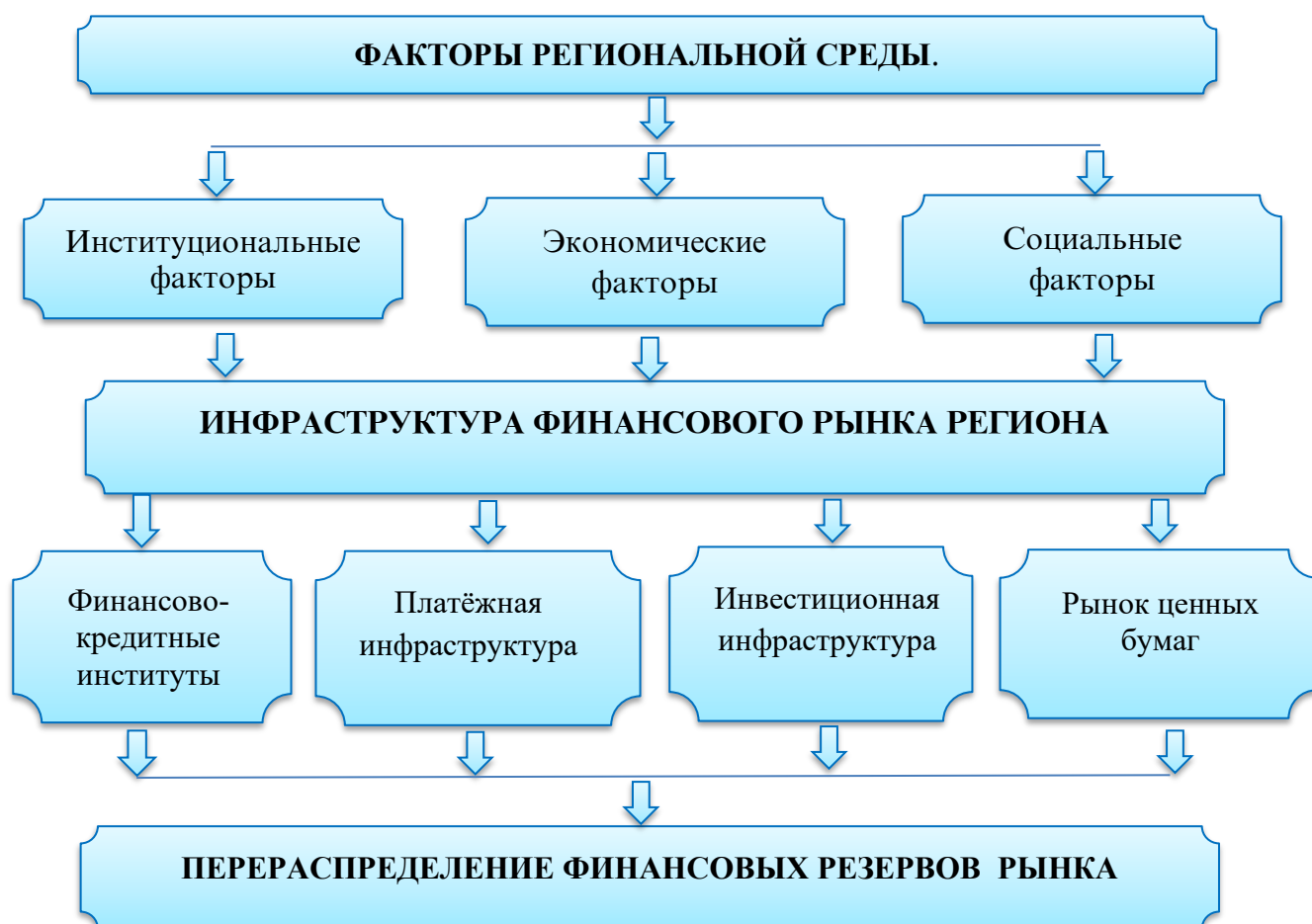


Рисунок 1. – Теоретико-логическая модель формирования инфраструктуры финансового рынка региона.

В диссертации обосновываются возможности применения этих теоретических подходов для анализа финансового рынка Сogдийской области. Установлено, что финансовая инфраструктура региона имеет большую зависимость от деятельности банков, микрокредитных организаций, страховых компаний и платежных механизмов и очень чувствительна к внешним факторам, в том числе к трансграничной торговле и к денежным переводам трудовых мигрантов. Используя концепции распределения доходов, процентных ставок, доступности кредита и институциональной среды, можно оценить эффективность мобилизации сбережений, поддержки среднего и малого предпринимательства и устойчивость финансовой системы региона. Показано, что несбалансированность (неравновесие) в структуре кредитов и ограниченность финансового доступа могут ограничить развитие производства и инвестирование.

Изучение теоретических основ развития финансового рынка региона свидетельствует, что сегодня в научной литературе отсутствует единое определение данного понятия. В целом основные теоретические разногласия состоят в том, что некоторые ученые объясняют финансовый рынок как систему отношений, другие ученые считают его структурой, третьи исследователи называют его механизмом движения средств. Несмотря на это, все приходят к

выводу, что финансовый рынок является основным средством распределения и эффективного использования финансовых резервов.

Русский экономист Ю.И. Булатова считает финансовый рынок «комплексом экономических отношений, возникающих между участниками при перераспределении временно свободных денежных средств» [9]. Другой зарубежный ученый, И.Т. Бабунашвили, предлагает следующее определение этой экономической категории: «финансовый рынок представляет собой особую систему экономических отношений, возникающих в процессе рыночного оборота финансовых ресурсов и финансовых инструментов. Он одновременно является подсистемой национальной экономической системы, мирового финансового рынка и других сложных экономических систем, и именно это его положение определяет целевую направленность, качественные и функциональные особенности финансового рынка. Финансовый рынок выполняет функции, присущие всем видам рынков (с учетом специфических форм их проявления на финансовом рынке), а также специфические функции как особой системы экономических отношений и функции, обусловленные взаимодействием финансового рынка с другими внешними экономическими системами [6, с.7].

В.В. Казаков и О.Д. Имонов считают финансовый рынок отдельной системой в экономике и отмечают, что «цельную и самодостаточную структуру, отвечающую классическому представлению об этом элементе финансовой системы В эту структуру по общему правилу включают: рынок ценных бумаг, кредитный рынок, валютный рынок, рынок драгоценных металлов и рынок инвестиций» [22, с.217].

Отечественный ученый Б.М. Шарипов предлагает следующее определение: «финансовый рынок представляет собой включенную в экономическую систему страны единую и целостную (взаимосвязанную, взаимодействующую) совокупность» [63].

На наш взгляд, финансовый рынок – это скоординированная система отношений и правил, в которой финансы формируются внутри региона и проникают в него с помощью специальных средств и институтов, в том числе банков, инвестиционных фондов, кредитных рынков, фондовых рынков, здесь размещаются денежные средства, и его основной целью является нормальное финансовое обеспечение, усиление производственного потенциала и устойчивое развитие региона.

Авторское определение отличается от существующих в научной литературе определений следующими особенностями:

- данное определение исходит из региональных особенностей и обеспечивает формирование своеобразия финансового рынка, устанавливает связь спроса и предложения;
- финансовый рынок – регулируемое пространство и одновременно конкурентное пространство, где спрос и предложение формируются на основе правильного механизма действия его сегментов, в том числе рынка кредитов, рынка ценных бумаг;

- региональный финансовый рынок является подструктурой национального финансового рынка и содействует размещению капитала, финансовых резервов в других регионах.

В диссертации установлено, что финансовый рынок в условиях Согдийской области представляет собой не только обмен деньгами и капиталом, но и сложную и ограниченную систему, поскольку его ключевой компонент, рынок ценных бумаг, не функционирует на должном уровне и снижает стимулы для внутренних и внешних инвестиций.

Инфраструктура финансового рынка является основой его деятельности, и в её составные элементы входят важные, имеющие особый характер финансовые отношения. В научной литературе нет единого мнения о понятии «инфраструктура рынка». Анализ мнений ученых показывает, что инфраструктура финансового рынка, с одной стороны, является важной частью регионального рынка, с другой – выступает как самостоятельная подструктура.

Отечественный ученый К.Н. Саидов отмечает, что «инфраструктура рынка отражает комплекс компонентов, институтов и видов деятельности, создающих благоприятные условия для эффективной деятельности механизма рынка» [46]. Мы согласны с мнением К.Н. Саидова, что «рыночная инфраструктура определяет общие условия эффективного развития территорий страны, создает лучшие и хорошие условия для производства товаров и услуг, обмена товарами и личного потребления» [46]. Инфраструктура финансового рынка также обладает такой сущностью, но имеет некоторые особенности, относящиеся к финансовой инфраструктуре. Как отмечает отечественный ученый Б.З. Бободжонов, «под понятием финансовой инфраструктуры понимается комплекс институтов, распределяющих движение финансовой массы между государственными и частными структурами и домашними хозяйствами, конечной макроэкономической целью которых является финансовое обеспечение экономики в целом» [7, с.101]. Он правильно отмечает, что «финансовая инфраструктура не только обеспечивает инвестиционный процесс, но и является особым потоком, посредством которого финансовые услуги доносятся до покупателей» [7, с.102].

Отечественные ученые Б.Г. Сафаров и К.Н. Саидов правильно отмечают, что деятельность регионального финансового рынка «определяется наличием развитой инфраструктуры биржи, которая, кроме самой биржи, охватывает складскую систему, расчётные или клиринговые центры, транспортную систему. Финансовые посредники — это субъекты рынка денег, которые функционируют между основными субъектами как посредники и создают благоприятные условия для их успешной деятельности. Их деятельность по накоплению свободного денежного капитала и размещению его среди кредиторов составляет суть финансового посредничества» [47].

Отечественный ученый Б.М. Шарипов подчеркивает, что «В структурно-институциональном аспекте полновесный финансовый рынок включает дополнительно и свою инфраструктуру, состоящую из совокупности вспомогательных специализированных организаций, которые не выполняют

непосредственно финансово-банковские операции, но обеспечивают и облегчают деятельность банков и небанковских организаций. Так, инфраструктура финансового рынка включает такие элементы, как разнообразные виды торговых площадок, фирмы по аудиту финансовых организаций, кредитные бюро, рейтинговые компании, фирмы, обеспечивающие специальным оборудованием, технологиями, материалами, информацией, специалистами и т.д.» [63].

В современных условиях одним из важнейших элементов развития инфраструктуры регионального финансового рынка является процесс формирования цифровых финансовых услуг и цифровой трансформации экономики в целом. Как отмечает отечественный исследователь Д.И. Исаков: «Правительство республики реализует необходимые меры по созданию благоприятных условий для расширения круга банковских услуг, в том числе развития безналичных платежей, соединения банковской системы с международными системами финансовых цифровых услуг, совершенствования нормативно-правовой базы и инфраструктуры системы безналичных расчетов и на этой основе оказывая содействие формированию цифровой экономики посредством реализации государственных концепций, стратегий и программ, и определило эту отрасль в экономической политике, как одно из стратегических направлений» [21]. Однако, независимо от принятых правительством мер, уровень цифровизации и в стране, и в её регионах на сегодняшний день серьёзно отстает от мирового уровня. Поэтому цифровое развитие финансово-кредитной отрасли представляется одним из важнейших факторов дальнейшего совершенствования инфраструктуры финансового рынка региона.

Из анализа точек зрения отечественных и зарубежных ученых вытекает, что все они оценивают инфраструктуру финансового рынка как комплекс институтов, организаций и механизмов, обеспечивающих эффективную деятельность финансового рынка и создающих благоприятные условия для оборота и распределения финансовых ресурсов и повышения эффективности функционирования экономических субъектов. Несмотря на это, большинство предложенных определений больше направлено на общую сущность финансовой инфраструктуры, в них в должной мере не отражаются особенности деятельности инфраструктуры финансового рынка регионального уровня, его роль в развитии региональной экономики, в координации деятельности финансовых институтов и в формировании благоприятной инвестиционной среды. Поэтому возникает необходимость в определении инфраструктуры финансового рынка региона, что является предметом нашего исследования. На наш взгляд, инфраструктура финансового рынка региона — это комплекс взаимосвязанных финансовых институтов, вспомогательных организаций, расчетных, платежных и информационных систем, биржевой инфраструктуры, правовых и институциональных механизмов, цифровых технологий, обеспечивающих эффективную деятельность финансового рынка на и вне территории региона, содействующих формированию, справедливому распределению и эффективному использованию финансовых ресурсов.

Необходимо отметить, что в предложенном нами определении как важные элементы выступают региональные особенности, роль и значение цифровизации и информационных и платежных систем, которые отражают связь финансовой инфраструктуры с формированием благоприятной инвестиционной среды, снижением финансовых рисков и нормальным развитием экономики региона.

В диссертации выявлено, что инфраструктура регионального финансового рынка сформировалась в результате реформы финансово-банковской системы и находится на этапе адаптирования к требованиям современной экономики. Демографические особенности, экономическая аграрно-обслуживающая структура и зависимость от денежных переводов трудовых мигрантов оказывают определяющее влияние на направление и скорость развития финансового рынка, формируют специальную региональную модель финансовой деятельности. Развитие финансового рынка в Согдийской области имеет тесную зависимость от смешивания макроэкономической политики и местных институциональных условий, поэтому использование для регионов единой модели развития не даёт эффекта.

В результате исследования установлено, что финансовая инфраструктура Согдийской области имеет одностороннюю направленность и характеризуется преимуществом банковского сектора и недостаточным развитием рынка ценных бумаг, долговременного страхования и коллективного института инвестирования. Эта несбалансированность приводит к ограничению конкуренции, снижению диверсификации источников капиталовложений и к высокой зависимости от внешних факторов. Поэтому обосновывается необходимость совершенствования институциональной среды, диверсификации экологической структуры, расширения финансовой инфраструктуры, привлечения сбережений населения, эффективного использования денежных переводов мигрантов и развития цифровых технологий. Реализация этих мер может повысить финансовый охват и усилить роль финансового рынка в обеспечении устойчивого социально-экономического развития Согдийской области.

Сопоставительный анализ международного опыта показывает, что разные модели финансового рынка: либеральная (США, Великобритания), банкоориентированная (Германия, Япония) и гибридная (Китай, Казахстан, Узбекистан) имеют как преимущества, так и ограничения. Определено, что долгосрочная устойчивость обеспечивается только при объединении авторитетных институтов, эффективной деятельности финансовых посредников, реализации цифровых технологий и политики рационального государственного регулирования. Опыт передовых государств показывает, что цифровизация расширяет финансовый охват, зелёные финансы направляют капитал на устойчивые проекты, поведенческий подход укрепляет доверие и повышает участие населения. Эти выводы подчёркивают значение адаптации мирового опыта к национальным и региональным условиям.

На основе результатов исследования определено, что в Республике Таджикистан, и особенно в Согдийской области, формирование эффективной

финансовой инфраструктуры должно опираться на принципы комплексности, цифровизации, экологической устойчивости и социального охвата. Обосновывается необходимость укрепления институциональной среды, диверсификации банковского сектора, развития финансово-технических услуг, использования инструментов зеленых финансов, повышения финансового просвещения и защиты потребителей. Реализация этих мер может расширить доступ населения и предпринимателей к финансовым резервам, снизить зависимость от внешних факторов, обеспечить устойчивое социально-экономическое развитие региона. В целом финансовая инфраструктура Согдийской области оценивается как элемент стратегии и важный фактор конкурентоспособности региональной экономики.

Во второй главе – **«Принципы формирования и развития инфраструктуры финансового рынка Согдийской области»** - анализируется современное развитие финансового рынка и действие факторов, влияющих на организационно-экономический механизм элементов инфраструктуры финансового рынка, определяет его значение в социально-экономическом развитии региона.

В диссертации подчеркивается, что в современных условиях финансовая инфраструктура является не только комплексом банковских и финансовых организаций, но и обеспечивает связь между сбережениями населения, финансовыми ресурсами предприятий и инвестиционными потребностями региональной экономики. В Согдийской области через эту инфраструктуру осуществляется переход резервов в приоритетные отрасли – промышленность, сельское хозяйство, торговлю и обслуживание.

Одновременно финансовая инфраструктура региона представляется важным элементом экономической безопасности. Через устойчивую банковскую и финансовую систему возникает возможность для снижения внешних ударов, уменьшения социальных рисков и обеспечения стабильности доходов населения Согдийской области, которые имеют определенную зависимость от денежных переводов мигрантов. Развитие финансовой инфраструктуры может быть важным фактором превращения этих процессов во внутренние источники инвестирования.

Анализ развития инфраструктуры финансового рынка Согдийской области показывает, что динамика численности финансовых посредников в 2014-2024 годах дает возможность определить основные тенденции развития инфраструктуры финансового рынка, уровень его адаптации к институциональным реформам и влияние внутренних и внешних факторов. Данные таблицы 1 показывают, что развитие финансовой инфраструктуры в Согдийской области не имеет единого характера и сопровождается структурными изменениями, снижением и увеличением отдельных (выборочных) элементов.

Необходимо отметить, что одной из основных тенденций на финансовом рынке региона является консолидация и оптимизация традиционной банковской инфраструктуры. В последние годы в Согдийской области наблюдается

относительное уменьшение количества банков и малых кредитных организаций, что связано с усилением требований к регулированию, повышением стандартов финансовой устойчивости и необходимостью адаптации к макроэкономическим рискам. С одной стороны эта консолидация укрепляет устойчивость банковской системы и совершенствует качество управления рисками, а с другой может привести к ограничению конкуренции и к уменьшению финансового доступа для малых субъектов хозяйствования.

В период с 2014 по 2024 год финансовый рынок Согдийской области претерпел значительные изменения, которые имеют динамико-структурные и факторно-сопоставительные особенности. Общий объем банковского капитала в Согдийской области с 930 млн сомони в 2014 году достиг 1500 млн сомони в 2024 году, увеличение составило 1,6 раза. Эта динамика в целом оценивается положительно, ибо увеличение капитала обеспечивает базу для финансовой устойчивости банков, возрастает их способность к принятию рисков и расширению кредитной деятельности.

Анализ показывает, что финансовый рынок Согдийской области постепенно отходит от полностью государственной модели и движется в направлении привлечения рыночного капитала, где преобладание имеет частный сектор

Таблица 1. – Количество финансовых посредников на финансовом рынке Согдийской области

Показатели	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	В 2024 году относительно 2014г
Банки	17	17	18	17	17	17	19	14	15	15	16	94,1
МДО	42	39	38	27	25	22	18	18	19	19	22	52,3
Филиалы и представительства зарубежных банков	1	2	-	-	1	3	2	1	1	1	1	100
Центры банковского обслуживания	894	1012	1157	1165	1076	1577	1579	1204	1205	1229	1235	138,1
Количество терминалов банковского обслуживания	431	465	534	601	726	900	1170	1345	1564	1645	1710	4 раз.

Источник: расчеты автора на основе источника [67].

С одной стороны, это положительная тенденция, ибо повышает эффективность управления и конкуренции. С другой стороны, уменьшение доли государства может привести к возникновению риска ослабления антикризисной поддержки и к большей зависимости от рыночной конъюнктуры.

Таким образом, в период 2014-2024 гг. финансовый рынок Согдийской области перенес период нормального, но несбалансированного развития. Увеличение банковского капитала и депозитов является признаком укрепления финансовой базы, однако слабое развитие рынка ценных бумаг и большая зависимость от банков свидетельствуют о необходимости структурной реформы. В дальнейшем важно, чтобы политика развития инфраструктуры была направлена не только на увеличение объемов, но и на диверсификацию, инновации и расширение рынка капитала, чтобы финансовый рынок Согдийской области превратился в действительно устойчивую и конкурентоспособную систему.

Организационно-экономические механизмы элементов инфраструктуры финансового рынка региона формируются прежде всего на основе институциональной среды. Данная среда включает комплекс официальных правил, правовых норм и регулирующих институтов, определяющих деятельность банков, финансово-кредитных организаций, участников рынка капитала и платежной инфраструктуры.

В регионах, где экономика имеет одноотраслевую особенность или повышенную внешнюю зависимость, инфраструктура финансового рынка больше подвергается конъюнктурным рискам. Поэтому для обеспечения устойчивости организационно-экономического механизма ключевое значение имеет диверсификация экономики региона. Финансовые возможности местного бюджета и политика налогообложения выступают как важные факторы развития инфраструктуры финансового рынка. Объем и устойчивость бюджетных доходов позволяют реализовать инфраструктурные проекты, цифровые программы и механизмы финансовой поддержки.

Одним из важных факторов развития регионального финансового рынка является состояние финансовых резервов хозяйствующих субъектов в различных отраслях народного хозяйства. Статданные свидетельствуют, что в период 2014-2024 годов частный сектор Согдийской области перенес глубокие количественные и качественные изменения. Финансовые резервы, отражающиеся через прибыль, дебиторскую и кредиторскую задолженность, от изначально низкого уровня поднялись до очень высоких показателей. Данный процесс характеризуется расширением экономической деятельности частного сектора, диверсификацией отраслей и расширением финансовых связей.

Таблица 2. - Состояние финансового рынка Согдийской области в период 2014-2024 г.

Показатели	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	В 2024 году относительно 2014г
Банковский капитал, всего, млн смн., в том числе	930	945	945	950	950	980	987	1003	1045	1125	1500	161,3
Государственные	418,5	396,9	387,6	380,2	377,7	400,0	411,1	415,4	420,0	488,8	500,8	119,6
Акционерные	511,5	548,1	557,4	569,3	572,3	580,0	575,9	587,6	625,0	636,2	999,2	195,3
Объем выкупленных ценных бумаг коммерческими банками и МДО, млн смн	56,4	75,4	67,5	87,9	45,4	98,1	100,9	120,2	134,2	154,3	175,2	+3,1 раз.
Приобретенные финансовыми учреждениями ценные бумаги, млн смн	60,9	78,1	85,3	92,6	100,3	120,7	127,6	150,7	165,5	176,4	186,1	+3 раз.
Привлеченные депозиты финансовых учреждений, млрд смн.	1,9	2,2	2,8	3,2	2,4	3,9	4,8	5,2	6,5	7,4	8,1	+4,2 раз.

Источник: расчеты автора на основе источника [67].

Технологический прогресс и внедрение цифровых технологий в финансовую систему являются важным элементом организационно-экономического механизма инфраструктуры финансового рынка. Цифровизация банковских услуг, расширение электронных платформ и автоматизация процессов повышают эффективность финансовых институтов, что создает благоприятные условия для участников финансового рынка.

Несмотря на это, цифровое неравенство между регионами и недостаточный уровень сложения инфраструктуры могут выступать как структурные ограничения.

В период 2014-2024 годов финансовый рынок Согдийской области вступил в качественно новый период развития, который можно оценить как период перехода от традиционной финансовой инфраструктуры к цифровой. В этот период цифровизация стала не только средством оптимизации финансовых операций, но и важным фактором повышения финансового охвата, прозрачности, доступности и эффективности деятельности финансово-кредитных учреждений.

Данные таблицы 3 показывают, что в течение десяти лет основные показатели цифровизации: прибыль от цифровых операций, количество пользователей мобильным банкингом, POS-терминалами, национальными и платежными картами, а также применение новых банковских технологий развивались разными, но устойчивыми темпами. Данное положение свидетельствует, что цифровизация в большей мере направлена на осуществление индивидуальных операций, так как сектор коммерческих платежей еще полностью не использовал возможности для развития.

В анализируемый период количество национальных карт увеличилось в 2,6 раза – с 455 тысяч до 1,21 млн шт. Наравне с этим, количество платежных карт с 123,9 тысяч шт. дошло до 1,945 млн шт., то есть увеличение составляет 15,6 раза. Эта разница показывает, что население всё больше обращается к картам как к активному средству платежей и организации финансовых сделок.

Таблица 3. - Уровень цифровизации на финансовом рынке региона

Показатели	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	За 2024 год относительно 2014 г
Прибыль от цифровых операций (тыс. смл.)	-	2352	1766	1234	987	1690	2654	3900	4120	7658	9342	-
Количество абонентов мобильного банкинга	8230	8761	9007	12744	23727	345752	1708582	3534419	6329772	8707601	12072431	+1467 раз.
Количество POS- терминалов	431	465	534	601	726	900	1170	1345	1564	1645	1 710	+ 4 раз.
Количество национальных карт	455 123	543 100	601 231	723 435	798 460	842 000	923 200	945 233	1 132 200	1 180 655	1 210 000	+ 2,6 раз.
Количество платежных карт	123 900	234 900	340 000	395 400	422 000	536 750	690 500	890 567	1 289 900	1 545 000	1 945 000	+15,6 раз.
Применение новых банковских программ и технологий	2	4	3	8	4	3	4	6	8	14	12	6 раз.

Источник: расчеты автора на основе источника [67].

Развитие цифровизации на финансовом рынке Согдийской области обусловлено рядом факторов, которые показаны на рисунке 2.



Рисунок 2. – Факторы, влияющие на финансовый рынок в регионе

Финансовый рынок как системообразующий элемент региональной экономики играет ключевую роль в формировании и усилении производственного потенциала. Эффективность его деятельности, прежде всего, выражается в способности превратить сбережения и временно свободные ресурсы в производственные инвестиции.

Доступ к кредитным резервам и другим финансовым средствам создает благоприятные условия для расширения деятельности хозяйствующих субъектов. Развитие малого и среднего предпринимательства, считающегося одним из основных двигателей экономики регионов, в известной мере связано с уровнем развития финансового рынка. С помощью кредитного механизма, инвестирования проектов и финансовой поддержки финансовый рынок содействует реализации современных технологий и повышению продуктивности труда.

Кроме того, финансовый рынок действует как основной канал эффективного распределения капитала между ведущими секторами экономики. В регионах эта особенность создает возможность направлять финансовые резервы в отрасли, имеющие экономические преимущества, и таким образом ускоряется процесс экономической диверсификации. То есть, влияние финансового рынка не ограничивается увеличением объема производства, он также содействует совершенствованию структуры региональной экономики.

Одновременно функционирование финансового рынка оказывает положительное влияние на формирование конкурентоспособной среды и улучшению инвестиционного пространства в регионе. Наличие активных и разнообразных финансовых учреждений повышает уровень доверия экономических субъектов, усиливает привлечение частных и государственных инвестиций. В результате финансовый рынок выступает как фактор

сбалансированности экономического развития и обеспечивает устойчивость динамики развития региона.

В целом влияние финансового рынка на региональное экономическое развитие имеет комплексный характер и реализуется в связке с другими институциональными факторами и региональной экономической политикой. Эффективность данного влияния зависит от уровня развития финансовой инфраструктуры, качества государственного регулирования и степени соответствия финансовых услуг реальным потребностям региональной экономики.

Информация, собранная из финансовых отчетов банков, работающих в Согдийской области, показывает, что в период 2014-2024 годов финансовый рынок региона функционировал как один из основных источников инвестирования в развитие экономики. Несмотря на периодические изменения и отдельные проявления неустойчивости в объемах кредитов, в большинстве экономических отраслей общая тенденция была направлена на увеличение банковских кредитов. Данное положение, с одной стороны, является признаком развития финансовых институтов, с другой – повышения спроса на кредитные резервы у субъектов экономики и у населения (таблица 4).

Анализ показывает, что функция кредитного рынка Согдийской области в большей мере направлена на распределения средств между отраслями и не всегда в состоянии полностью реагировать на структурные изменения в региональной экономике. Данный факт более отчетливо наблюдается при сопоставлении производственных и непроизводственных отраслей.

Банковские кредиты, выданные промышленной отрасли Согдийской области, в рассматриваемые годы имеют волнообразный характер. Если в 2014 году их объем составлял 1 072 899 тыс. сомони, то в 2024 году этот показатель достиг 2098 231 тыс. сомони. Общее увеличение составляет 195,5 %, что свидетельствует об относительно положительном повышении инвестирования в промышленность.

Несмотря на это, интенсивное изменение объема кредитов в отдельные годы (снижение особенно отмечалось в 2018 году) показывает, что инвестирование в промышленность недостаточно устойчиво. Данный фактор может быть связан со сравнительно высоким риском реализации промышленных проектов, с отсутствием долгосрочных кредитов, ограниченностью доступа к дешёвому капиталу.

В результате финансовый рынок еще полностью не выполняет функцию по совершенствованию промышленной структуры экономики региона и привлечению долгосрочных инвестиций.

Одним из важнейших результатов анализа является выявление значительного уменьшения банковских кредитов для сельскохозяйственной отрасли. Если в 2014 году объем кредитов для сельского хозяйства составил 1 023 646 тыс. сомони, то в 2024 году данный показатель снизился до 574 656 тыс. сомони, что составляет всего 56,1% от уровня 2014 года.

Таблица 4. Влияние финансового рынка на основные отрасли экономики региона в 2014-2024 гг.

Показатели	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	За 2024 год относит ельно 2014 г., %
Банковские кредиты для промышленной отрасли, тыс. смн	1 072 899	2 112 528	1 551 525	2 373 050	893 336	1 332 112	1 477 118	1344425	1500213	1876322	2098231	195,5
Банковские кредиты для сельского хозяйства, тыс. смн	1 023 646	611 585	474 359	329 259	403 661	339 456	289 450	451 230	345 239	327 360	574656	56,1
Банковские кредиты для торговой отрасли, тыс. смн	28953,9	31095,4	43876,6	52289,2	44389,9	59563,3	69653,1	67556,3	65349,0	72998,7	87050,4	+3 раз.
Банковские кредиты для обслуживающей отрасли, тыс. смн	3397,46	205 782	194 011	330 923	337 92,1	43287,6	43276,5	53987,4	65431,1	42873,0	53289,2	+15,7 раз.
Банковские кредиты для торговой отрасли, тыс. смн	26534,26	28898,4	32109,41	39087,33	34788,83	40012,39	42314,8	45673,7	54273,3	65431,2	73445,3	+2,7 раз
Банковские кредиты для населения, тыс. смн.	21324,2	24362,1	27435,2	26578,8	25436,2	30012,1	32121,1	31278,2	30981,9	33712,1	34828,4	163,3
Соотношение банковских кредитов и денежных переводов трудовых мигрантов.	4/1	4/1	3,5/1	3,6/1	3,3/1,5	3,7/1,6	3,2/1	3,5/1,1	3,2/1,4	3/1	3/1	75

Источник: расчеты автора на основе финансовой отчетности коммерческих банков Согдийской области; [67], [52].

Аграрный сектор региональной экономики занимает очень малую долю на финансовом рынке, что связано с рядом структурных факторов. Сезонность, высокий уровень риска, залоговая недостаточность дехканских хозяйств, отсутствие эффективных механизмов аграрного страхования ограничивает доступ сельскохозяйственных производителей к финансовым резервам. В результате один из основных секторов региональной экономики лишается достаточной финансовой поддержки, упускает дополнительный финансовый эффект.

Необходимо отметить, что в 2014-2024 годах финансовый рынок региона пережил период движения от неустойчивости к относительно устойчивости развития местной экономики содействовали: увеличение эффективности использования активов, улучшение показателей инвестирования и расширение платежных операций. Несмотря на это, ограничениями остаются: высокий уровень кредитного процента, дисбаланс в структуре сбережений, зависимость от внешних факторов. Поэтому финансово-кредитная политика должна быть направлена на развитие долгосрочного инвестирования, укрепление небанковских институтов, повышение финансовой грамотности населения.

В целом анализ показывает, что финансовый рынок Согдийской области постепенно превращается в важный фактор социально-экономического развития, однако его влияние пока неполное и недостаточное. Дальнейшая эффективность финансового рынка зависит от укрепления институциональной среды, адаптации финансовых продуктов к финансовой политике и от координации финансовой политики с политикой регионального развития.

В третьей главе – **«Направления совершенствования инфраструктуры финансового рынка региона»** – обосновывается необходимость совершенствования управления банковскими резервами для стабилизации механизма, способствующего нормальному функционированию регионального финансового рынка, обеспечению деятельности вторичного рынка ценных бумаг, а также совершенствованию качества его институтов.

Исследование показывает, что финансовый рынок как механизм оборота и перераспределения денежных средств в экономике играет определяющую роль в обеспечении устойчивого социально-экономического развития региона. Эффективность его функционирования зависит от уровня привлечения сбережений населения, финансовой посреднической деятельности, прежде всего коммерческих банков, и уровня развития институциональной инфраструктуры.

Результаты исследования показывают, что долгосрочную устойчивость экономики региона снижают сильная зависимость кредитования от внешних источников, увеличение проблемных кредитов и низкий уровень финансового охвата. Здесь мы согласны с мнением отечественного исследователя М.Б. Тураевой, что «формирование финансового рынка Республики Таджикистан в современном периоде глобализации выступает одним из стратегических задач государства. Для достижения этой цели необходимо всестороннее развитие всех элементов финансового рынка, а также оздоровление и совершенствование их деятельности. Успешное решение этой задачи позволяет предотвращению существующей проблемы финансового рынка

Республики Таджикистан, в том числе устранению чрезмерное доминирование банковского сектора и обеспечить развитие небанковского финансового сектора. В результате финансовые ресурсы будут направляться на развитие промышленности, что позволит модернизировать и расширить её производственную базу, а также повысить конкурентоспособность отечественной продукции на внутреннем и внешних рынках» [48].

С опорой на теоретические подходы обосновано, что устойчивое развитие возможно только при равновесии между сбережением, инвестированием и кредитованием. Поэтому предлагается усиление деятельности рынка ценных бумаг как приоритетного направления региональной политики. Как правильно отмечают отечественные исследователи Р.Х. Кариев и Н.А. Солиев: «В республике в должной мере не развит учет акций, определение доли участников и их прав в управлении предприятиями, а также купля-продажа свободных акций, что обуславливает снижение привлекательности финансового рынка для инвесторов» [35]. Совершенствование данного механизма позволит превратить финансовый рынок Согдийской области в надежный источник мобилизации и распределения капитала, создаст предпосылки для устойчивого экономического развития и повышения уровня жизни населения.

В диссертации предлагается комплексный принцип деятельности финансового рынка, который непосредственно способствует формированию усовершенствованного механизма финансового рынка в регионе (рис. 3).



Рисунок 3. – Интегрированная модель развития инфраструктуры финансового рынка.

Из представленной модели вытекает, что развитие инфраструктуры финансового рынка региона выступает как взаимосвязанная финансовая, технологическая и институциональная система и увеличивает финансовый охват в регионе. Его эффективность зависит не только от компонента финансовых институтов или от объема финансовых услуг, но и от взаимодействия элементов инфраструктуры финансового рынка, доступа населения к финансовым услугам и государственного регулирования финансового сектора.

В целом можно прийти к общему выводу, что устойчивость инфраструктуры финансового рынка обеспечивается в результате взаимовлияния внутренних и внешних факторов и его постоянное совершенствование непосредственно содействует привлечению капитала и увеличению потенциала финансового рынка. В этом плане финансовый рынок в системе социально-экономического развития региона может быть воспринят как основной институт обеспечения устойчивого и гармоничного развития. Данный вывод вытекает на основе изучения позиции финансового рынка в регионе, особенностью формирования и развития инфраструктуры и оценки влияния финансового рынка на увеличение финансового потенциала региона.

Для того, чтобы финансовый рынок региона функционировал в режиме своих задач в полном объеме наравне с совершенствованием его инфраструктуры необходимо на территориях расширить финансовый охват. Совершенствование механизма финансового охвата в условиях ограниченности финансовых резервов региона должен охватить увеличение финансового просвещения, повышения доверия к финансовым институтам и активизации накопительной способности населения. Направления совершенствования механизма доступа к финансовым услугам в регионе представлены на рисунке 4.



Рисунок 4. – Механизм обеспечения финансовой инклюзии в региональной экономике

Рисунок показывает, что финансовая инклюзия в регионе – это сложный процесс, формирующийся в результате взаимодействия социальных, экономических, институциональных и технологических факторов. Важно, чтобы сформировавшаяся форма механизма финансовой инклюзии в регионе обеспечивала доступ субъектов предпринимательства и населения к финансовым услугам, и, что наиболее важно, к финансовым ресурсам. В результате становится активнее участие экономических агентов на финансовом рынке, что напрямую приводит к повышению эффективности использования финансовых ресурсов региона в условиях их ограниченности. Отсюда следует, что обеспечение финансовой инклюзии в регионе следует рассматривать как взаимосвязанный процесс, поскольку развитие инфраструктуры финансового рынка, рост экономических возможностей населения и субъектов предпринимательства взаимосвязаны.

Мы предлагаем применить в современном социально-экономическом развитии Согдийской области концептуальную модель развития вторичного

рынка ценных бумаг, основной целью которой является формирование этого рынка. В результате применения данной модели увеличится способность к обеспечению эффективного оборота капитала, повысится ликвидность на финансовом рынке, что, соответственно, поспособствует большему привлечению инвестиций и устойчивому развитию экономики региона.

Концептуальная модель развития вторичного рынка ценных бумаг в Согдийской области предлагается как сложная система взаимосвязанных элементов, которая отражает взаимовлияние институциональных, инфраструктурных, экономических и социальных факторов. Основу данной модели составляет экономико-региональная среда, охватывающая структурные особенности экономики Согдийской области, в том числе промышленный, агропромышленный потенциал и развитие среднего и малого предпринимательства. Именно эта среда формирует спрос на современные механизмы привлечения капитала и оборот финансовых ресурсов.

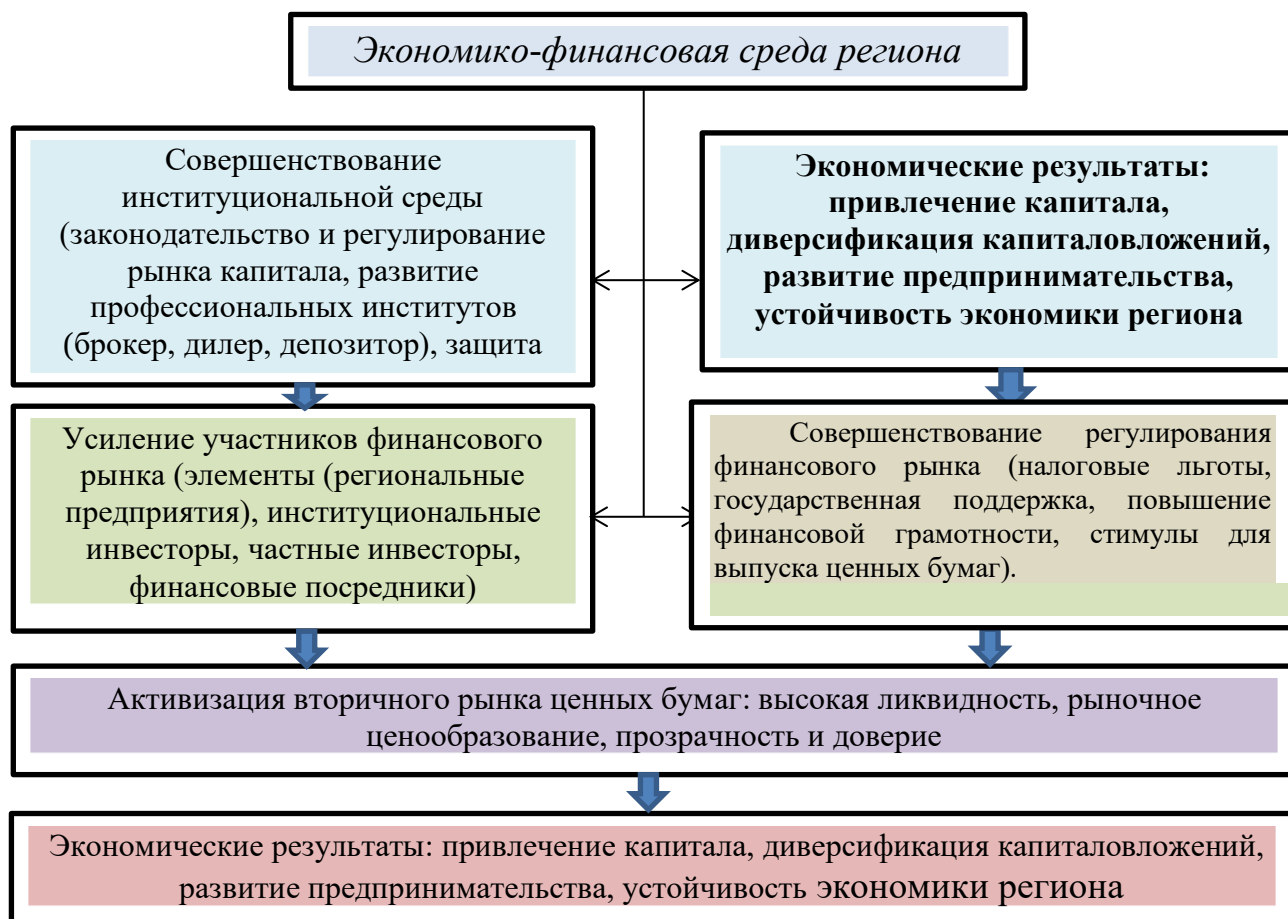


Рисунок 5. - Концептуальная модель развития вторичного рынка ценных бумаг в Согдийской области

Учитывая существующие недостатки и ограничения, развитие вторичного рынка ценных бумаг в Согдийской области требует реализации комплекса скоординированных институциональных, экономических и инфраструктурных мер. Эти меры должны быть направлены на создание благоприятной рыночной

среды, повышение доверия участников и активизацию инвестиционных процессов.

Институциональная среда как первичный элемент модели определяет правовые и организационные предпосылки функционирования вторичного рынка ценных бумаг. Эффективность функционирования рынка прежде всего зависит от наличия правил, норм и устойчивых институтов. В этой части предусматривается совершенствование законодательства о рынке ценных бумаг, укрепление механизмов регулирования и контроля, а также развитие профессиональных институтов, в том числе брокеров, дилеров и депозитариев. Эти меры поспособствуют снижению неопределенности и повышению доверия у участников рынка.

Финансовая инфраструктура обеспечивает практическую деятельность вторичного рынка, содержит технический и информационный аспект рыночных отношений. Поэтому имеет важное значение применение торговых электронных платформ, современной системы клиринга и расчетов, а также формирование информационной инфраструктуры. Наличие этой инфраструктуры позволяет совершать оборот ценных бумаг с высокой скоростью, прозрачностью и меньшими расходами, что содействует увеличению ликвидности рынка.

В формировании деятельности рынка ценных бумаг центральную роль играют участники финансового рынка, ибо именно их деятельность и интересы определяют объем и направления рыночных отношений. В этом блоке предусматривается участие эмитентов – региональных предприятий, институциональных инвесторов, частных инвесторов и профессиональных посредников. Расширение круга участников и их разнообразие создают предпосылки для повышения ликвидности, роста конкуренции и эффективности вторичного рынка.

Регулирование финансового рынка выступает как связующий элемент между рыночными структурами и экономической политикой. Данный блок включает комплекс экономических и социальных механизмов, направленных на активизацию деятельности участников. Использование налоговых льгот, государственная поддержка региональных эмитентов, реализация программ повышения финансовой грамотности и организация стимулов для выпуска ценных бумаг содействуют формированию благоприятной рыночной среды.

С учетом существующих недостатков и ограничений развитие вторичного рынка ценных бумаг в Согдийской области требует реализации комплекса скоординированных институциональных, экономических и инфраструктурных мер. Указанные меры должны быть направлены на формирование благоприятных рыночных условий, повышение доверия участников и активизацию процессов инвестирования.

Приоритетным направлением является совершенствование институциональной основы и механизма регулирования вторичного рынка. На этой основе необходимо усилить роль регулирующих институтов на уровне региона, а также адаптировать механизмы контроля и мониторинга к особенностям экономики Согдийской области. В диссертации предложено

организовать при соответствующих государственных структурах специальную ответственную единицу за развитие рынка капитала, задачей которой будет являться координация деятельности участников рынка и содействие реализации государственной политики на уровне региона.

Второе направление относится к развитию профессиональной и рыночной инфраструктуры. Для нормального функционирования вторичного рынка ценных бумаг необходимо расширить сеть профессиональных учреждений, в том числе брокеров, дилеров, фирм по управлению активами, финансовых консультантов. С этой целью целесообразна организация программ по подготовке и переподготовке специалистов отрасли рынка капитала в сотрудничестве с вузами и финансовыми организациями. Данный шаг может значительно повысить профессионализм и качество обслуживания на рынке.

Третье направление – это повышение уровня ликвидности и расширение круга участников вторичного рынка. В этом процессе особое значение имеет привлечение институциональных инвесторов, в том числе страховщиков, пенсионных фондов и других финансовых организаций. Кроме того, формирование экономических стимулов для региональных фирм по выпуску ценных бумаг и участию во вторичном обороте может содействовать увеличению объема оборота.

Четвертое направление – повышение финансовой грамотности населения и субъектов предпринимательства. Как подчеркивает русский ученый Н.П. Ларионова «успешная разработка и внедрение программ финансовой грамотности способствует дальнейшему развитию малого бизнеса, поскольку люди, обладающие базовыми финансовыми знаниями, меньше боятся начинать свой бизнес» [33]. Реализация информационно-познавательных программ, проведение семинаров и учебных тренингов в регионе может расширить понимание и восприятие возможностей и преимуществ вторичного рынка населением и предпринимателями. Повышение уровня знаний и финансовой осведомленности содействуют формированию устойчивой базы частных инвесторов.

Пятое направление – совершенствование прозрачности и финансовой отчетности эмитентов. Для этого необходимо стимулировать переход к современным стандартам финансовых отчетов и к предоставлению своевременных и достоверных данных. Предъявление ясных и четких требований к предъявлению информации и введение механизмов самостоятельной оценки деятельности эмитентов может значительно повысить уровень доверия инвесторов.

Шестое направление – развитие цифровой и технической инфраструктуры вторичного рынка. Введение торговых электронных платформ, современной системы клиринга и расчетов, обеспечение открытого доступа к рыночной информации может увеличить эффективность деятельности рынка ценных бумаг. В условиях цифровизации экономики имеют важное значение рыночные отношения. Зарубежные ученые О.Г. Блажевич, Н.С. Сафонова очень верно отмечают, что «технологическая составляющая развития финансового рынка

заключается в обеспечении его информацией и техническими средствами, позволяющими дистанционно осуществлять финансовые операции с использованием современных технологий». [10].

Исследование показывает, что развитие финансового рынка является одним из основных факторов активизации инвестирования и обеспечения устойчивого социально-экономического развития Согдийской области. Как отмечает русский ученый В.А. Федорова «привлечение капитала в реальный сектор экономики во многом зависит от уровня развития институтов финансового рынка, их способности мобилизовать свободные внутренние и внешние финансовые ресурсы (резервы) и конвертировать их в инвестиции, что в конечном итоге обеспечивает свободное движение капитала между секторами и регионами». [61]

На основе теоретического и практического анализа выявлено, что качество институциональной и правовой среды является решающим фактором связи между финансовым и экономическим развитием. Как отмечают зарубежные исследователи О.В. Ломтатидзе и В.И. Тинякова «институциональный подход к организации и регулированию экономических отношений предоставляет широкие возможности, создает благоприятную среду для их осуществления и обеспечивает их устойчивое развитие» [34].

Обеспечение защиты права собственности, выполнение договоров, повышение прозрачности деятельности финансовых институтов, расширение внебанковских услуг и цифровизация финансовой системы могут улучшить доступ экономических субъектов к капиталу, снизить риски в отношениях. Предлагается реализовать в Согдийской области скоординированную правовую и институциональную реформу, активизировать развитие рынка капитала, усилить финансовую грамотность и произвести адаптацию региональной политики к национальной финансово-кредитной политике. Реализация этих мер позволит превратить финансовый рынок в надежный механизм привлечения и эффективного распределения резервов, создать предпосылки для долгосрочного экономического развития и улучшения уровня жизни населения.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основные научные результаты диссертации

1. Теоретический анализ развития финансового рынка и его подструктур показывает, что инфраструктура финансового рынка Согдийской области является не только техническим механизмом движения капитала, но и ключевым фактором социально-экономического развития, роста устойчивости региона и повышения качества жизни населения. Устойчивое развитие экономики региона возможно только в случае, если инфраструктура финансового рынка будет скоординирована с институциональной реформой, сбалансированной денежно-кредитной политикой, цифровизацией услуг и поощрением производственных и зеленых инвестиций [1 М].

2. Анализ состояния формирования и развития инфраструктуры финансового рынка Согдийской области показывает, что он находится под влиянием комплекса институциональных, структурных, экономических, социальных и региональных факторов. Преимущества банковского сектора, ограниченность долгосрочных финансовых институтов, высокая зависимость от денежных переводов трудовых мигрантов и структурная несбалансированность кредитования выявлены как основные особенности регионального финансового рынка. Экономическая структура региона и финансовое поведение населения стали причиной концентрации рынка на краткосрочных услугах, что ограничивает возможности для фактического инвестирования. Снижают финансовый охват неразвитость финансовой инфраструктуры, неравенство территориального доступа к оказанию услуг, низкий уровень финансовой грамотности. Одновременно процессы цифровизации создают новые возможности для уменьшения институциональных препятствий и расширения участников рынка. В целом устойчивое развитие финансового рынка Согдийской области требует диверсификации финансовой инфраструктуры, совершенствования механизмов привлечения сбережений, долгосрочного капиталовложения и инвестиций [1-М], [9-М].

3. Анализ современных научных подходов показывает, что инфраструктура финансового рынка в мировой экономике из традиционной системы распределения капитала превращается в сложную институциональную, социально-технологическую и поведенческую структуру. Институциональная теория обосновывает роль правил, правовых критериев и доверия к устойчивости рынка, тогда как теория финансовых посредников подчеркивает значение банков и финансовых институтов в привлечении и перераспределении резервов. Международный опыт доказывает, что цифровизация и финансово-технические инновации уменьшают транзакционные расходы, расширяют финансовый охват, а зеленые финансы определяют направления устойчивого использования капитала. Поведенческий подход показывает, что уровень финансовой грамотности и доверия населения являются ключевыми факторами эффективности рынка [4М], [13 М].

4. Подробный анализ инфраструктуры финансового рынка Согдийской области на период 2014-2024 гг. показывает, что он развивался в условиях

структурной и институциональной трансформации. Увеличение банковского капитала, депозитов населения и расширение платежной инфраструктуры свидетельствуют об укреплении финансовой базы и повышении финансового охвата. При этом развитие рынка имеет несбалансированные особенности: наблюдается высокая зависимость от банковского сектора, слабое развитие рынка капитала и ограниченность инструментов долгосрочного инвестирования. Консолидация финансовых институтов и цифровизация оказания услуг, с одной стороны, повышают эффективность инфраструктуры, а с другой – создают риск уменьшения доступа к кредитам малого предпринимательства и сельских регионов. Финансовые резервы региона увеличились в объеме, однако их превращение в производственные инвестиции пока ограничено. В целом устойчивое экономическое развитие Согдийской области требует диверсификации инфраструктуры финансового рынка, совершенствования институциональных механизмов привлечения долгосрочного капитала и уменьшения структурной несбалансированности [1-М], [6-М].

5. Всесторонний анализ организационно-экономического механизма сложения инфраструктуры финансового рынка Согдийской области показывает, что он формируется при взаимовлиянии институциональных, экономических, финансовых, технологических и социальных факторов. В период с 2014 по 2024 год значительно увеличился финансовый потенциал частного сектора, доходы местного бюджета и уровень цифровизации, что создало объективные предпосылки для развития финансового рынка. Однако развитие инфраструктуры имеет несбалансированный характер: наблюдается высокая зависимость от краткосрочных кредитов, увеличение долга, неравенство отраслей и разница в цифровизации городов и сел. Промышленность и торговля остаются основными источниками формирования финансовых ресурсов, но сельское хозяйство и малое предпринимательство уязвимы в плане доступа к финансам. Цифровизация превратилась в ключевой фактор повышения финансового охвата, однако пока не достигла этапа институционального совершенства. Поэтому обеспечение устойчивого развития требует совершенствования интеграции институциональной политики, диверсификации экономики и развития цифровой инфраструктуры [4-М], [7-М].

6. Подробный анализ развития финансового рынка Согдийской области в 2014-2024 годах показывает, что он находился на этапе институционального формирования и адаптации к требованиям регионального развития. Финансовый рынок в целом выполняет важную роль в инвестировании экономики области, однако его влияние имеет несбалансированный характер. Концентрация кредитных ресурсов в торговой отрасли, сфере обслуживания и потребительского кредитования, наравне с ограниченностью финансовой поддержки сельского хозяйства и – частично – промышленности свидетельствует о структурной несбалансированности капитала. Снижение кредитного процента, увеличение процента сбережений и улучшение показателей эффективности использования активов являются положительными признаками в относительной устойчивости финансовой системы. Развитие

финансового охвата и цифровизация создали новые возможности, но остаются нерешёнными проблемы качества обслуживания, долгосрочных сбережений и превращения резервов в производственное инвестирование [5-М].

7. Анализ состояния финансового рынка Согдийской области показывает, что он занимает ключевое место в социально-экономическом развитии региона, однако его функционирование имеет несбалансированный характер. В период 2014-2024 годов наблюдалось значительное увеличение кредитования и количества кредитных договоров, что свидетельствует об активизации рынка кредитов. Несмотря на это, приоритет краткосрочных кредитов и незначительная доля долгосрочных кредитов являются признаками несовершенства механизма превращения сбережений в инвестиции. Низкий уровень сбережений населения и высокая зависимость банковской системы от внешних источников ограничивают финансовую устойчивость региона. Слабое развитие рынка ценных бумаг и уязвимость финансовой инфраструктуры увеличивают финансовые риски [9-М].

8. Исследование показывает, что вторичный рынок ценных бумаг как важный элемент финансовой инфраструктуры может сыграть ключевую роль в устойчивом развитии Согдийской области. Эффективность этого рынка прежде всего связана с обеспечением ликвидности, формированием рыночных цен, повышением доверия инвесторов и диверсификацией источников капиталовложения. Доказано, что в условиях высокой зависимости региональной экономики от банковских кредитов, развитие вторичного рынка ценных бумаг может выступать как альтернативный механизм привлечения капитала, особенно для малого и среднего бизнеса или производственных предприятий.

Несмотря на большое теоретическое и прикладное значение, формирование вторичного рынка ценных бумаг в Согдийской области сталкивается с рядом институциональных, инфраструктурных и социальных ограничений. Слабость институциональных предпосылок, низкий уровень ликвидности, ограниченное количество участников, недостаточная финансовая грамотность и нехватка цифровой инфраструктуры ограничивают функционирование рынка. В результате предложена концептуальная модель развития вторичного рынка, предполагающая интеграцию институциональной среды, финансовой инфраструктуры, участников рынка и механизмов регулирования. Реализация этой модели может содействовать активизации процессов инвестирования, привлечению внутреннего и иностранного капитала, повышению прозрачности и обеспечению устойчивого развития экономики Согдийской области [9-М], [12-М].

9. Исследование показывает, что развитие финансового рынка и качество институциональной среды оказывают решающее влияние на устойчивое экономическое развитие региона. Доказано, что финансовая система региона, опирающаяся в основном на деятельность банков и микро-кредитных организаций, до сих пор имеет ограниченный и одноотраслевой характер. Ограниченность доступа к кредитным резервам, низкий уровень финансовой

грамотности населения, слабость правовых институтов и недостаточность финансовой прозрачности выступают как тормозящие факторы, влияющие на инвестиционную активность. Также в исследовании подчеркивается, что совершенствование финансовых и правовых институтов, развитие внебанковских институтов, цифровизация финансовых услуг, координация региональной политики с национальной финансово-кредитной политикой могут создать благоприятные предпосылки по привлечению капитала, развитию предпринимательства и увеличению рабочих мест. Таким образом, финансовое развитие Согдийской области прежде всего зависит от качества управления и совершенствования институциональной среды [1-М], [11-М], [12-М].

Предложения и рекомендации для практического применения:

10. Исполнительному органу государственной власти Согдийской области с целью снижения институциональных рисков, повышения доверия участников рынка и совершенствования институциональной среды финансового рынка региона необходимо реализовать следующие меры путем координации региональных нормативно-правовых актов с национальной финансово-кредитной политикой:

- координацию местного законодательства с национальной политикой – рассмотрение и совершенствование нормативно-правовых актов, относящихся к деятельности финансовых институтов и кредитной системы региона, с учетом национальных законов и рекомендаций финансовых и центральных органов;

- упрощение правовых процедур и выдачи лицензий – уменьшение сложных шагов и сроков рассмотрения заявлений для регистрации предприятия, получения разрешения на финансовую деятельность, чтобы предприниматели получили легкий доступ к финансовым резервам;

- усиление эффективности договорного управления – введение механизма контроля и поддержки исполнения договоров, увеличивающего доверие посредников и инвесторов;

- повышение прозрачности функционирования финансовых институтов – публикация статистических данных, годовых отчетов и разъяснение гражданам и предпринимателям норм выдачи кредита;

- стимулирование сотрудничества между местными организациями и финансовыми институтами – практикование собраний, семинаров и платформ сотрудничества для обсуждения трудностей и введения механизма координации;

- постоянный мониторинг состояния рынка – образование координационной комиссии для мониторинга которая должна анализировать уровень доступа, доверия и эффективности финансовых институтов в регионе;

- формирование местных гарантий – введение механизмов защиты кредиторов и инвесторов от финансовых рисков, что обуславливает снижение институциональных рисков;

- обеспечение краткосрочной правовой и финансовой учебы для субъектов экономики – изучение и инструктирование по финансовому праву, использованию банковских услуг и финансовых законов;

- развитие цифровых платформ для координации информации – образование единой информационной системы для обмена сведениями между государственными органами, банками и финансовыми организациями;

- рассмотрение международного и регионального опыта – использование опыта развитых стран и соседних регионов для определения эффективных методов координации и снижения институциональных рисков.

11. Диверсификация инфраструктуры финансового рынка путем развития внебанковских институтов (лизинговых, страховых организаций, инвестиционных фондов), которые могут уменьшить зависимость экономики региона от краткосрочных банковских кредитов. Формирование механизмов поощрения долгосрочных кредитов, особенно для приоритетных отраслей экономики (сельское хозяйство, обрабатывающая промышленность, малое и среднее предпринимательство) через введение государственных гарантий и субсидирование процентов [5-М], [6-М], [7-М].

12. Развитие вторичного рынка ценных бумаг на региональном уровне путем образования платформ для местной торговли и привлечения региональных предприятий к выпуску ценных бумаг как источника альтернативного капиталовложения. Для этого необходимо реализовать следующие меры [4-М], [7-М]:

- повысить уровень финансового охвата, особенно в сельских регионах, путем расширения цифровых услуг, мобильного банкинга и инфраструктуры безналичных платежей;

- усиление финансовой грамотности населения и предпринимателей через реализацию региональных учебных программ, содействующих формированию культуры сбережения, рациональному использованию кредитов, активному участию в финансовом рынке.

- улучшение механизма превращения сбережений в инвестиции путем поощрения долгосрочных сбережений и введения новых финансовых продуктов в соответствии с особенностями экономики региона;

- расширение цифровизации регионального финансового управления, в том числе использование единых информационных систем для мониторинга и оценки эффективности функционирования финансовых институтов;

- усиление сотрудничества государственного и частного секторов при реализации инфраструктурных и инвестиционных проектов, которые могут привлечь в региональную экономику дополнительные финансовые источники;

- организация постоянной системы мониторинга и оценки развития регионального финансового рынка с использованием показателей финансового охвата, институциональной устойчивости и социально-экономического влияния с целью принятия обоснованных управленческих решений.

Данные рекомендации могут быть использованы как научно-практические предпосылки совершенствования инфраструктуры финансового рынка Соединенной области и обеспечения устойчивого социально-экономического развития.

СОДЕРЖАНИЕ НАУЧНЫХ ПУБЛИКАЦИЙ СОИСКАТЕЛЯ УЧЁНОЙ СТЕПЕНИ

(а) Статьи, опубликованные в рецензируемых журналах, рекомендованных ВАК при Президенте Республики Таджикистан

- [1-М]. [1-М]. Саломова Н.И. Моҳият ва омилҳои устувории бозори молиявии минтақа [Матн] / Н.И. Саломова, // Паёми Донишгоҳи давлатии Бохтар ба номи Носири Хусрав (силсилаи илмҳои гуманитарӣ ва иқтисодӣ, Бохтар. – 2024. – №1/4 (128). – С. 601-605
- [2-М]. Саломова, Н.И. Финансовый рынок Согдийской области: современное состояние, структурные проблемы и направления развития [Текст] / Н.И. Саломова // Экономика и управление: проблемы, решения. – Москва, 2025. – № 12 том 28. – С. 4- 14.
- [3-М]. Саломова, Н.И. Идоракунии сармояи гардон: таҳаввули назария, амалия ва самтҳои нави таҳқиқот [Матн] / Н.И. Саломова, Р.С. Шокиров // Маҷаллаи илмӣ «Номаи донишгоҳ». – Хуҷанд, 2025. – №3 (74). – С.136-142.
- [4-М]. Саломова Н.И. Консепсияҳои танзими таваррум дар низомии назарияи механизми хоҷагидорӣ миллӣ [Матн] / Н.И. Саломова, Р.С. Шокиров, Д.И. Ибрагимова, // Маҷаллаи илмӣ «Номаи донишгоҳ». – Хуҷанд, 2025. – №3 (74). С.210-220.
- [5-М]. Саломова Н.И. Ҷанбаҳои илмию назариявии ташаккули бозори молиявии минтақа [Матн] / Н.И. Саломова // Аҳбори ДДҲБСТ. Силсилаи илмҳои ҷомеашиносӣ, Хуҷанд. – 2026. - №3(108). – С. 132-142.

(б) Научные статьи, опубликованные в других научно-практических изданиях

- [6-М]. Саломова Н.И. Рушди баҳши бонкию қарзии иқтисодиёт дар татбиқи ҳадафҳои стратегияи миллӣ [Матн] / Т.М. Тӯхтаев, Н.И. Саломова // Маводи конфренсияи илмӣ амалии олимону профессорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Илм ва инноватсия дар низомии татбиқи ҳадафҳои стратегияи миллӣ» – Хуҷанд: Дабир, 2021. – С. 198-202.
- [7-М]. Саломова Н.И. Самтҳои тақомули муносибатҳои қарзӣ дар шароити рақамисозии бозорҳои моливӣ [Матн] / Н.И. Саломова // Маводи конференсияи байналмилалӣ илмӣ-назариявӣ таҳти унвони «Ҳамкорӣҳои байналмилалӣ Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити рақамикунӣ иқтисодиёт: ҳолат ва дурнамо» – Хуҷанд: Дабир, 2021. – С. 431-434.
- [8-М]. Саломова Н.И. Сиёсати қарзии бонк ва механизми татбиқи он дар таълимоти молиявии соҳибкорони хурду миёна [Матн] / Н.И. Саломова // Ҷавонон дар пайроҳаи таҳқиқ. Маҷмуаи мақолаҳои устодон ва магистрантон. Хуҷанд: Дабир, 2022. – (Нашри 5). – С. 85-91.
- [9-М]. Саломова Н.И. Моҳияти иқтисодии чараёни қарздиҳӣ ва нақши он дар рушди субъектҳои соҳибкорӣ [Матн] / Н.И. Саломова // Конференсияи

илмӣ амалии олимону профессорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Ҳамгироии илм ва истеҳсолот баҳри татбиқи ҳадафҳои стратегии миллӣ» бахшида ба эълон гаштани солҳои 2022-2026 «Солҳои рушди саноат» ва Рӯзи илми тоҷик. Бахши молия III. – Хучанд: Дабир, 2022. – С.148- 153

[10-М].Саломова Н.И.Тамоюли рушди бозори қоғазҳои қиматнок дар Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн] / Н.И.Саломова // Ҷавондон дар пайроҳаи таҳқиқ. Маҷмуаи мақолаҳои устодон ва магистрантон. Хучанд: Дабир, 2024. – (Нашри 7). – С.12-18.

[11-М].Саломова Н.И. Ҳисоббаробаркунии ғайринақдӣ - кафили рушди иқтисоди миллӣ [Матн] / Н.И.Саломова // Маводи конференсияи илмӣ-амалии ҳайати профессорону омӯзгорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Илму маориф дар пешрафти иқтисодию иҷтимоии давлати ҳуқуқбунёд», ба ифтихори 35-солагии Истиқлоли давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон, Соли маърифати ҳуқуқӣ ва Рӯзи илми тоҷик, Хучанд: ДДҲБСТ, 2024. – С. 122-125.

[12-М].Саломова Н.И. Нақши интернетбанкинг дар рақамикунонии низоми бонкӣ [Матн] / Н.И.Саломова // Маводи конференсияи байналмилалӣ илмӣ – назариявӣ дар мавзӯи «Рушди низоми бонкӣ ва рақамикунонии бахши молиявӣ» (19-20 декабри соли 2023, шаҳри Кӯлоб) - Душанбе: КВД «Матбаа», 2023. – С.131-134

[13-М].Саломова Н.И. Мақоми рақамикунонӣ дар тақмили инфрасохтори бозори молиявӣ [Матн] / Н.И.Саломова // Конференсияи илмӣ-амалии профессорон, омӯзгорон ва муҳаққиқони ҷавон таҳти унвони «Рушди илм ва инноватсия дар шароити рақамикунонӣ», ба ифтихори 35 - солагии Истиқлоли давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон, Рӯзи илми тоҷик ва 30-солагии ДДҲБСТ. Бахши молия III. Хучанд, ДДҲБСТ, 2023. - С. 193-198

[14-М].Саломова Н.И. Самтҳои тақмили муносибатҳои қарзӣ дар шароити рақамсозии бозорҳои молиявӣ [Матн] / Н.И.Саломова // Мавадҳои конференсияи ҷумҳуриявӣ илмӣ-амалии дар мавзӯи «Илм – асоси рушди инноватсионӣ» Донишгоҳи техникии Тоҷикистон ба номи академик М.С. Осимӣ. Душанбе, 2023. – С.352-356.

[15-М].Саломова Н.И. Таҷрибаи пешқадами рушди инфрасохтори бозори молиявӣ дар ҷаҳон [Матн] / Н.И.Саломова, Д.Ф Саломов // Маҷаллаи байналмилалӣ илмӣ «ENDLESS LIGHT IN SCIENCE». Астана, Қазоқистон, №4, 2026. – С. 100-103.

ФЕҲРИСТИ АДАБИЁТИ ИСТИФОДАШУДА

- [1] Паёми Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, Пешвои миллат мухтарам Эмомалӣ Раҳмон ба Маҷлиси Олии Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи самтҳои асосии сиёсати дохилӣ ва хориҷии ҷумҳурӣ», 23.12.2022. – Душанбе, 2022. – С. 9.
- [2] Абдуллоева, З.Н. Финансовое поведение населения Республики Таджикистан [Текст]: автореф. дисс. на соискание ученой степени канд. эконом. наук / З.Н. Абдуллоева. — Душанбе, 2021.
- [3] Абдурахманова, С.Ш. Финансовая система Республики Таджикистан: современное состояние и направления совершенствования [Текст]: дисс. на соискание ученой степени канд. эконом. наук / С.Ш. Абдурахманова. — Душанбе, 2017.
- [4] Ашуров, М.Н. Развитие финансово-кредитной инфраструктуры приграничных районов Республики Таджикистан [Текст] / М.Н. Ашуров, К. Саидов // Известия вузов Кыргызстана. – 2013. – № 7. – С. 11–15.
- [5] Бабаджанов, Д.Д. Развитие инвестиционных процессов в региональной экономике [Текст] / Д.Д. Бабаджанов, С.Д. Исвалиев // Вестник ТГУПБП. – Худжанд, 2015. – № 4. – URL: CyberLeninka (дата обращения: 12.01.2026).
- [6] Бабунашвили, И.Т. Факторы и принципы развития регионального финансового рынка [Текст] дисс. на соискание ученой степени канд. эконом. наук 08.00.10 / И.Т. Бабунашвили. – Краснодар, 2006. - 169с
- [7] Бобочонов, Б.З. Моҳияти инфрасохтори молиявӣ ва аҳамияти он дар таҳкими пойгоҳи инвестисионӣ [Матн] // Номаи Донишгоҳ. – Хуҷанд, 2024. – № 1. – С. 100–105.
- [8] Бойматов, А.А. Сиёсати идоракунии давлатӣ дар низоми иқтисоди бозории минтақа [Матн] / А.А. Бойматов, М.Х. Хайдарова // Ахбори Донишгоҳи давлатии ҳуқуқ, бизнес ва сиёсати Тоҷикистон. Силсилаи илмҳои ҷомеашиносӣ. – Хуҷанд, 2020. – № 4 (85). – С. 37–44.
- [9] Булатова, Ю.И. Сущность и функции финансового рынка [Текст] // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. – 2018. – № 11. – URL: CyberLeninka (дата обращения: 15.02.2026).
- [10] Блажевич, О.Г. Особенности развития финансового рынка в условиях цифровизации [Текст] / О.Г. Блажевич, Н.С. Сафонова // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – Симферополь, 2021. – № 1 (54). – С. 106–124.
- [11] Гаджиева, А.Г. Инфраструктура финансового рынка региона: реалии и перспективы развития [Текст] // Региональные проблемы преобразования экономики. – Махачкала, 2013. – № 3 (37). – С. 206–209.
- [12] Галанов, В.А. Рынок ценных бумаг [Текст]: учебник / В.А. Галанов, А.И. Басов; под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Финансы и статистика, 2006. – 448 с.
- [13] Дегтярева, О.И. Рынок ценных бумаг и биржевое дело [Текст]: учебник для вузов / О.И. Дегтярева, Н.М. Коршунов, Е.Ф. Жуков; под ред. О.И.

- Дегтяревой, Н.М. Коршунова, Е.Ф. Жукова. – Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. – 501 с.
- [14] Джалили, А.К. Сущность и теоретические аспекты становления и развития финансового рынка [Текст] // Инновации и инвестиции. – 2023. – № 6. – URL: CyberLeninka (дата обращения: 04.12.2025).
- [15] Джураев, Д.М. Инвестиционная среда Республики Таджикистан: проблемы и пути их преодоления [Текст] // Экономика и управление. – СПб., 2010. – № 3 (53). – С. 6–10.
- [16] Евлахова, Ю.С. Понятие финансового рынка с позиций современной теории финансов [Текст] // Финансовый журнал. – М., 2011. – № 3. – С. 81–92.
- [17] Евлахова, Ю.С. Регулирование финансового рынка в США [Текст] // Финансовые исследования. – 2008. – № 1. – URL: CyberLeninka (дата обращения: 10.08.2025).
- [18] Ересько, А.В. Теоретические аспекты организации и функционального назначения рынка ценных бумаг в экономической системе [Текст] // Вестник Ессентукского института управления, бизнеса и права. – Ессентуки, 2020. – № 17. – С. 74–79.
- [19] Есипов, В.Е. Ценообразование на финансовом рынке [Текст]: учебное пособие / В.Е. Есипов, Г.А. Маховикова. – Санкт-Петербург: Питер, 2021. – 170 с.
- [20] Икромов, Ф.Н. Проблемы развития институтов рынка ценных бумаг в Республике Таджикистан [Текст] // Национальные экономические системы в контексте формирования глобального экономического пространства: сборник научных трудов / под общей редакцией З.О. Адамановой. – Симферополь: Общество с ограниченной ответственностью «Издательство Типография “Ариал”», 2022. – С. 224–227.
- [21] Исхаков, Д.И. Моҳият ва зарурати хизматрасониҳои рақамӣ дар низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн] // ТГФЭУ. – Душанбе, 2023. – № 4.2 (39). – URL: CyberLeninka (санаи мурочиат: 12.02.2026).
- [22] Казаков, В.В. Проблемы формирования и развития финансового рынка Республики Таджикистан [Текст] / В.В. Казаков, О.Д. Имонов // Вестник Томского государственного университета. – Томск, 2015. – № 400. – С. 217–222.
- [23] Қараев, Р.Х. Бозори қоғазҳои қиматнок: муаммо ва тамоюли рушд [Матн] / Р.Х. Қараев, Н.А. Солиев // ТГФЭУ. – 2021. – № 4.1 (29). – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/bozori-ko-az-oi-imatnok-muammo-va-tamoyulirushd> (санаи мурочиат: 06.08.2026).
- [24] Касымов, Ф.А. Развитие кредитной системы Республики Таджикистан: проблемы и перспективы [Текст]: дисс. на соискание ученой степени канд. эконом. наук / Ф.А. Касымов. – Душанбе, 2019.
- [25] Каюмов, Н.К. Роль инноваций в развитии экономики Республики Таджикистан [Текст] / Н.К. Каюмов, Я.П. Довгялло // Евразийская интеграция: экономика, право, политика. – 2023. – № 1 (43). – URL: CyberLeninka (дата обращения: 08.02.2025).

- [26] Кодирзода, Д.Б. Мониторинг развития банковской системы Республики Таджикистан в условиях цифровизации экономики [Текст] / Д.Б. Кодирзода, Ф.И. Махмудов // ТГФЭУ. – Душанбе, 2023. – № 2 (36). – URL: CyberLeninka (дата обращения: 02.08.2024).
- [27] Косимова, Д.И. Основы формирования рынка капиталов и их особенности в условиях Таджикистана [Текст] / Д.И. Косимова, М.И. Косимова // Евразийский Союз Ученых. – 2020. – № 8–3 (77). – URL: CyberLeninka (дата обращения: 12.01.2024).
- [28] Коуз, Р. Фирма, рынок и право [Текст] / Р. Коуз; пер. с англ. – Москва: Новое издательство, 2007. – 224 с.
- [29] Крючков, В.Г. Влияние развития финансовых рынков на экономический рост [Текст] // Финансы и кредит. – 2011. – № 45 (477). – URL: CyberLeninka (дата обращения: 13.12.2025).
- [30] Курбанов, Ш.А. Финансовый рынок Таджикистана и его роль в социально-экономическом развитии [Текст]: дисс. на соискание ученой степени канд. экон. наук / Ш.А. Курбанов. – Душанбе, 2021.
- [31] Курьянов, Н.А. Региональный финансовый рынок в условиях инновационного роста экономики [Текст] // Финансовые исследования. – 2011. – № 1–1. – URL: CyberLeninka (дата обращения: 13.02.2024).
- [32] Қодиров, С.Қ. Бозори молиявӣ ва рушди иқтисоди миллӣ [Матн] / С.Қ. Қодиров. – Душанбе: Ирфон, 2016. – 312 с.
- [33] Ларионова, Н.П. Повышение финансовой грамотности населения: региональный аспект [Текст] // Агропродовольственная политика России. – 2013. – № 9. – URL: CyberLeninka (дата обращения: 08.03.2024).
- [34] Ломтатидзе, О.В. Институциональная модель финансового рынка: проблемные аспекты совершенствования системы регулирования [Текст] / О.В. Ломтатидзе, В.И. Тинякова // Вестник ВолГУ. Экономика. – Волгоград, 2013. – № 2. – URL: CyberLeninka (дата обращения: 08.03.2025).
- [35] Миркин, Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок [Текст]: профессиональный курс в Финансовой академии при Правительстве РФ / Я.М. Миркин. – Москва: Перспектива, 1995. – 532 с.
- [36] Михальченкова, М.А. Сущность финансового рынка [Текст] / М.А. Михальченкова, Т.М. Горбачева // Финансирование и кредитование российского бизнеса: региональный опыт, проблемы, перспективы: сборник научных трудов XX научно-практической конференции, Тула, 15 мая 2020 года / под редакцией И.В. Тарасовой. – Тула: Тульский институт управления и бизнеса им. Н.Д. Демидова, 2020. – С. 31–32.
- [37] Назаров, Ш.Р. Финансовая система Республики Таджикистан: тенденции и перспективы развития [Текст]: дисс. ... канд. экон. наук. – Душанбе, 2020.
- [38] Назаров, Т.Н. Молия ва қарз [Матн]: китоби дарсӣ / Т.Н. Назаров. – Душанбе, 2019. – 176 с.
- [39] Норт, Д. Понимание процесса экономических изменений [Текст] / Д. Норт; пер. с англ. К. Мартынова, Н. Эдельмана. – Москва: Издательский дом Государственного университета – Высшей школы экономики, 2010. – 253 с.

- [40] Раҳимзода, Ш. Рушди низоми бонкӣ ва қоидаҳои фаъолияти он [Матн] / Ш. Раҳимзода, С.Ҷ. Махшуров // ТГФЭУ. – 2023. – № 1 (35). – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rushdi-nizomi-bonk-va-oida-oi-faoliyati-on> (дата обращения: 29.07.2025).
- [41] Рахимов, Р.К. Проблемы развития переходной экономики Республики Таджикистан [Текст] / Р.К. Рахимов. – Душанбе: ООО «Торус», 2012. – 813 с.
- [42] Рахимов, Ф.Р. Перспективы цифровых финансов в Республике Таджикистан [Текст]: автореф. дисс. на соискание ученой степени канд. эконом. наук / Ф.Р. Рахимов. – Душанбе, 2022.
- [43] Ризокулов, Т.Р. Инвестиционный климат в переходной экономике: сущность, содержание и структура [Текст] // Вестник Таджикского национального университета. – Душанбе: ТНУ, 2012. – № 2/5 (92). – С. 165–172.
- [44] Рикардо, Д. Начала политической экономии и налогового обложения [Текст]: избранное / Д. Рикардо; пер. с англ., сост., науч. ред. П.Н. Клюкина. – Москва: Эксмо, 2007. – 960 с.
- [45] Шарипов, Б.А. [Текст]: дисс. на соискание ученой степени канд. эконом. наук. – Душанбе, 2018.
- [46] Саидов, К.Н. Вазифаҳо ва таснифбандии инфрасохтор дар иқтисоди бозорӣ [Матн] // ТГФЭУ. – Душанбе, 2022. – № 3 (32). – URL: CyberLeninka (санаи мурочиат: 07.09.2024).
- [47] Сафаров, Б.Г. Чанбаҳои назариявии рушди инфрасохтори бозор дар шароити муосир [Матн] / Б.Г. Сафаров, К.Н. Саидов // ТГФЭУ. – Душанбе, 2022. – № 2 (31). – С. 43–50.
- [48] Сафаров, Ф.С. Развитие финансового рынка Таджикистана: проблемы и перспективы [Текст]: дисс. на соискание ученой степени канд. эконом. наук / Ф.С. Сафаров. – Душанбе, 2019.
- [49] Скапенкер, О.М. Институциональная структура российского финансового рынка: необходимость регуляторной трансформации [Текст] // Финансовый журнал. – М., 2022. – № 1. – С. 26–38.
- [50] Смит, А. Исследование о природе и причинах богатства народов [Текст] / А. Смит. – Москва: Наука, 1993. – 570 с.
- [51] Стратегияи миллии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон барои давраи то соли 2030. (Қарори Маҷлиси намояндагони Маҷлиси Олии Ҷумҳурии Тоҷикистон аз 1 декабри соли 2016, № 636). – Душанбе: ҶДММ «Контраст», 2017. – 103 с.
- [52] Сомонаи расмӣи Хазионаи байналмилалӣ асҳор [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.imf.org/ru/publications/reo/mesa>.
- [53] Сомонаи расмӣи Кумитаи андозӣ Ҷумҳурии Тоҷикистон [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.andoz.tj>.
- [54] Сомонаи расмӣи Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.minfin.tj>.

- [55] Сомонаи расмии Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.president.tj>.
- [56] Сомонаи расмии Агентии оморӣ назди Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.stat.tj>.
- [57] Торкановский, В.С. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты [Текст]: учебное пособие / под ред. В.С. Торкановского. – Санкт-Петербург: АО «Комплект», 1994. – 422 с.
- [58] Тураева, М.Б. Финансовый рынок Таджикистана: перспективы и развитие [Текст] // Молодой ученый. – 2020. – № 30 (320). – С. 130–132.
- [59] Уильямсон, О.И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, «отношенческая» контракция [Текст] / О.И. Уильямсон; науч. ред. и вступ. ст. В.С. Катыкало; пер. с англ. – Санкт-Петербург: Лениздат, 1996. – 702 с.
- [60] Уткина, О. Институциональная основа современной финансовой системы [Текст] // Московский экономический журнал. – М., 2020. – № 6. – URL: CyberLeninka (дата обращения: 13.12.2025).
- [61] Федорова, В.А. Финансовый рынок как фактор активизации инвестиционного процесса в условиях глобализации [Текст] // Universum: экономика и юриспруденция [Электронный ресурс]. – 2015. – № 8 (19). – URL: CyberLeninka (дата обращения: 06.03.2025).
- [62] Шамсов, И.С. Саводнокии молиявии рақамӣ ва механизмҳои таъминоти он дар шароити муосир [Матн] / И.С. Шамсов, Ф.Ҷ. Бобоев // ТГФЭУ. – Душанбе, 2023. – № 4.2 (39). – URL: CyberLeninka (санаи мурочиат: 01.08.2025).
- [63] Шарипов, Б.М. Теоретические аспекты формирования финансового рынка в условиях перехода экономики Таджикистана к новой модели развития [Текст] // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2017. – Т. 7, № 10А. – С. 17.
- [64] Шарифзода, М.М. Некоторые вопросы совершенствования инвестиционной политики региона [Текст] / М.М. Шарифзода, Ф.Г. Каюмов // Вестник ТГУПБП. – Хучанд, 2021. – № 3 (88). – URL: CyberLeninka (дата обращения: 02.08.2025).
- [65] Шумпетер, Й.А. Капитализм, социализм и демократия [Текст] / Й.А. Шумпетер; отв. ред. и авт. предисл. В.С. Автономов. – Москва: Экономика, 1995. – 539 с.
- [66] Юсупов, Б.Б. Финансовая система Республики Таджикистан: проблемы функционирования и пути совершенствования [Текст]: автореф. дисс. на соискание ученой степени канд. эконом. наук / Б.Б. Юсупов. – Душанбе, 2019.
- [67] Бюллетени оморӣ бонкӣ / Бонки миллии Тоҷикистон. – URL: https://www.nbt.tj/tj/statistics/statistical_bulletin.php.

АННОТАТСИЯ

ба диссертатсияи Саломова Нилуфар Илҳомидиновна дар мавзӯи «Такмили инфрасохтори бозори молиявии минтақа (дар мисоли вилояти Суғд)» барои дарёфти дараҷаи илмӣ доктори фалсафа (Phd) - доктор аз рӯи ихтисоси 6D050600 – Иқтисодиёт (6D050603 – Иқтисодиёти ҳудудӣ)

Вожаҳои калидӣ: бозори молиявӣ, инфрасохтори бозори молиявӣ, рушди минтақавӣ, вилояти Суғд, институтҳои молиявӣ, бозори қоғазҳои қиматнок, миёнаравҳои молиявӣ, инфрасохтори биржавӣ, хизматрасониҳои рақамии молиявӣ, пардохтҳои ғайринақдӣ, сармоягузорӣ, рақамикунонӣ, саводнокии молиявӣ, рушди устувори иқтисодӣ.

Мақсади таҳқиқот аз ғанӣ гардонидани асосҳои илмӣ-назариявии рушди инфрасохтори бозори молиявии минтақа, арзёбии вазъи кунунӣ ва таҳияи пешниҳодҳои илмӣ-амалӣ оид ба такмили механизми фаъолияти инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд дар шароити рақамикунонии иқтисодиёт иборат мебошад.

Объекти таҳқиқот маҷмӯи муносибатҳои иқтисодӣ мебошад, ки дар раванди ташаккул, фаъолият ва рушди инфрасохтори бозори молиявии минтақа ба вуҷуд меоянд;

Предмети таҳқиқот механизмҳои ташкилӣ, иқтисодӣ ва институтсионалии ташаккул, фаъолият ва такмили инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд мебошанд.

Дар шароити муносири рушди иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон такмили инфрасохтори бозори молиявӣ яке аз омилҳои муҳими таъмини рушди устувори иҷтимоӣ иқтисодии минтақаҳо, баланд бардоштани фаъолияти сармоягузорӣ, рушди соҳибкорӣ ва тақвияти рақобатпазирии иқтисодиёти миллӣ ба ҳисоб меравад. Бо вуҷуди тадбирҳои амалигардида, инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд ҳанӯз бо як қатор мушкилоти институтсионалӣ, ҳуқуқӣ, ташкилӣ ва технологӣ рӯ ба рӯ мебошад. Аз ҷумла, сатҳи нокифояи рушди бозори қоғазҳои қиматнок, маҳдуд будани фаъолияти миёнаравҳои молиявӣ, нокифоя будани инфрасохтори биржавӣ, сатҳи пасти саводнокии молиявии аҳоли, рушди нобаробари хизматрасониҳои рақамии молиявӣ ва маҳдудияти дастрасии субъектҳои соҳибкорӣ ба хизматрасониҳои молиявии муосир суръати рушди бозори молиявии минтақаро маҳдуд менамоянд. Аз ин рӯ, таҳқиқи вазъи кунунӣ, муайян намудани тамоюлҳои рушди инфрасохтори бозори молиявӣ ва таҳияи механизмҳои самараноки такмили он яке аз масъалаҳои муҳими назариявӣ ва амалии иқтисодиёти минтақавӣ ба ҳисоб меравад.

Дар диссертатсия дар асоси таҳлили назариявӣ ва арзёбии нишондиҳандаҳои рушди бозори молиявӣ таърифи муаллифии мафҳуми «инфрасохтори бозори молиявии минтақа» пешниҳод гардида, асосҳои илмӣ такмили механизми рушди он такмил дода шудаанд. Вазъи кунунӣ, тамоюлҳо ва хусусиятҳои рушди инфрасохтори бозори молиявии вилояти Суғд таҳлил гардида, таъсири омилҳои иқтисодӣ, институтсионалӣ, ҳуқуқӣ ва технологӣ ба рушди он муайян карда шудааст. ҳамзамон, самтҳои асосии такмили инфрасохтори бозори молиявии минтақа дар асоси рушди инфрасохтори биржавӣ, густариши бозори қоғазҳои қиматнок, рушди хизматрасониҳои рақамии молиявӣ, такмили низоми пардохтҳои ғайринақдӣ, тақвияти фаъолияти миёнаравҳои молиявӣ, баланд бардоштани саводнокии молиявии аҳоли ва рушди муҳити институтсионалии бозори молиявӣ пешниҳод ва асоснок карда шудаанд.

Натиҷаҳои таҳқиқот дорои аҳамияти назариявӣ ва амалӣ буда, метавонанд ҳангоми таҳия ва татбиқи барномаҳои давлатӣ ва минтақавӣ рушди бозори молиявӣ, такмили сиёсати давлатии молиявӣ, фаъолияти мақомоти давлатӣ, Бонки миллии Тоҷикистон, ташкилотҳои қарзии молиявӣ, инчунин ҳангоми таҳияи стратегияҳои рушди иҷтимоӣ иқтисодии вилояти Суғд ва дар раванди таълим ва таҳқиқоти илмӣ истифода шаванд.

АННОТАЦИЯ

к диссертации Саломовой Нилуфар Илхомидиновны на тему «Совершенствование инфраструктуры финансового рынка региона (на примере Согдийской области)» на соискание ученой степени доктора философии (PhD) доктора по специальности 6D 050600 – Экономика (6D 050603 – Территориальная экономика)

Ключевые слова: финансовый рынок, инфраструктура финансового рынка, региональное развитие, Согдийская область, финансовые институты, рынок ценных бумаг, финансовые посредники, биржевая инфраструктура, финансовые цифровые услуги, безналичные платежи, инвестирование, цифровизация, финансовая грамотность, устойчивое экономическое развитие.

Цель работы состоит в обогащении научно-теоретических основ развития инфраструктуры регионального финансового рынка, в оценке его нынешнего состояния и в разработке научно-практических рекомендаций по совершенствованию механизма функционирования финансового рынка Согдийской области в условиях цифровизации экономики.

Объектом исследования является комплекс экономических отношений, возникающих в процессе формирования, функционирования и развития инфраструктуры финансового рынка региона.

Предметом исследования является организационный, экономический и институциональный механизмы формирования, функционирования и совершенствования инфраструктуры финансового рынка Согдийской области.

В современных условиях развития экономики Республики Таджикистан совершенствование инфраструктуры финансового рынка является одним из важнейших факторов обеспечения устойчивого социально-экономического развития, повышения инвестиционной деятельности, развития предпринимательства и усиления конкурентоспособности национальной экономики. Но, несмотря на принятые меры, инфраструктура финансового рынка Согдийской области всё еще сталкивается с рядом институциональных, правовых, организационных и технологических трудностей. В том числе это: недостаточный уровень развития рынка ценных бумаг, ограниченность деятельности финансовых посредников, неразвитость биржевой инфраструктуры, низкий уровень финансовой грамотности населения, неравномерное распределение и оказание цифровых финансовых услуг и ограниченность доступа субъектов предпринимательства к современным финансовым услугам, что замедляет темпы развития финансового рынка.

На основе теоретического анализа и оценки показателей развития финансового рынка предложено авторское определение понятия «инфраструктура финансового рынка региона», усовершенствованы научные основы улучшения механизма его развития. Проанализированы: нынешнее состояние, тенденции и особенности развития инфраструктуры финансового рынка Согдийской области, определено влияние экономических, институциональных, правовых и технологических факторов на его развитие. Одновременно обоснованы основные направления совершенствования инфраструктуры финансового рынка региона благодаря развитию биржевой инфраструктуры, расширению рынка ценных бумаг, развитию цифровой финансовой инфраструктуры, совершенствованию системы безналичных платежей, усилению деятельности финансовых посредников, повышению финансовой грамотности населения и развитию институциональной среды финансового рынка.

Результаты исследования обладают теоретическим и практическим значением и могут быть использованы при разработке и реализации государственных и региональных программ развития финансового рынка, совершенствовании государственной финансовой политики, в деятельности государственных органов, Национального банка Таджикистана, финансово-кредитных организаций, а также при разработке Стратегии социально-экономического развития Согдийской области и в процессе обучения в вузах и проведении научных исследований.

ANNOTATION

of the dissertation by Nilufar Ilkhomidinova Salomova titled "Improving the Regional Financial Market Infrastructure (A Case Study of the Sughd Region)" submitted for the degree of Doctor of Philosophy (PhD) in the specialty 6D 050600 – Economics (6D 050603 – Territorial Economics)

Keywords: financial market, financial market infrastructure, regional development, Sughd region, financial institutions, securities market, financial intermediaries, exchange infrastructure, digital financial services, cashless payments, investment, digitalization, financial literacy, sustainable economic development.

The purpose of the research is to enrich the theoretical foundations regarding the development of regional financial market infrastructure, assess its current state, and develop scientifically grounded practical recommendations for improving the functioning mechanism of the Sughd region's financial market within the context of economic digitalization.

The object of the research is the complex of economic relations arising during the formation, functioning, and development of the region's financial market infrastructure.

The subject of the research comprises the organizational, economic, and institutional mechanisms governing the formation, functioning, and improvement of the financial market infrastructure in the Sughd region.

In the current context of economic development in the Republic of Tajikistan, improving financial market infrastructure is a crucial factor for ensuring sustainable socio-economic development, boosting investment activity, fostering entrepreneurship, and enhancing the competitiveness of the national economy. However, despite measures taken, the financial market infrastructure of the Sughd region continues to face a range of institutional, legal, organizational, and technological challenges. These include: an underdeveloped securities market, limited activity by financial intermediaries, underdeveloped exchange infrastructure, low levels of public financial literacy, uneven distribution and delivery of digital financial services, and limited access for business entities to modern financial services—all of which slow the pace of financial market development.

Based on a theoretical analysis and an assessment of financial market development indicators, the author proposes a definition of "regional financial market infrastructure" and refines the theoretical framework for improving the mechanisms of its development. The study analyzes the current state, trends, and specific characteristics of the financial market infrastructure in the Sughd Region and identifies the impact of economic, institutional, legal, and technological factors on its development. Furthermore, the study substantiates key directions for enhancing the region's financial market infrastructure through the development of exchange infrastructure, expansion of the securities market, growth of digital financial infrastructure, improvement of cashless payment systems, strengthening of financial intermediary activities, enhancement of public financial literacy, and development of the financial market's institutional environment.

The research findings hold both theoretical and practical significance. They can be utilized in the formulation and implementation of state and regional financial market development programs, the refinement of state financial policy, and the operations of government bodies, the National Bank of Tajikistan, and financial-credit institutions. Additionally, the results are applicable to the development of the Sughd Region's socio-economic development strategy, as well as in higher education curricula and academic research.

Ба матбаа 28.09.2026 с. супорида шуд.
Ба чопаш 28.09.2026 с. имзо шуд. Қоғаз офсет
Андозаи 60x84 1/16. Ҷузъи ч.ш. 5,6
Супориши №166. Адади нашр 50 нусха

*Матбаии Парки технологи ДДХБСТ
ш. Хуҷанд, маҳаллаи 17-ум, хонаи 1.*

Сдано в набор 28.09.2026 г.
Подписано в печать 28.09.2026 г.
Формат 60x84 1/16. Бумага офсетная
Усл. п.л. 5,6. Заказ №166. Тираж 50 экз.

*Отпечатано в типографии Технологического парка ТГУПБП
г. Худжанд, 17 мкр., дом 1.*