Ба Шурои диссертатсионии 6D.КОА-014 назди Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон
Суроға: 734064, шаҳри Душанбе, кӯчаи Нахимов, 64/14

ТАҚРИЗИ

муқарризи расмӣ, доктори илмҳои иқтисодӣ, дотсент, ректори Донишгоҳи давлатии Данғара Хайрзода Шукрулло Қурбоналӣ ба диссертатсияи Икромӣ Фазлиддин Нуриддин дар мавзуи «Такмили механизми танзими макропруденсиалии суботи молиявии низоми бонкӣ: назария, методология, амалия» барои дарёфти дараҷаи илмии доктори илмҳои иқтисодӣ аз рӯйи ихтисоси 5.2.17 - Молия, муомилоти пулӣ ва қарз

Мутобиқати диссертатсия ба ихтисосҳо ва самтҳои илм. Диссертатсияи Икромӣ Фазлиддин Нуриддин дар мавзуи «Такмили механизми танзими макропруденсиалии суботи молиявии низоми бонкӣ: назария, методология, амалия» барои дарёфти дараҷаи илмии доктори илмҳои иқтисодӣ аз рӯйи ихтисоси 5.2.17 - Молия, муомилоти пулӣ ва қарз ба бандҳои зерини Шиносномаи ихтисоси илмии 5.2.17 «Молия, муомилоти пулӣ ва қарз» мувофиқат мекунад: 10.1. Ташаккули низоми бонкӣ ва инфрасохтори он дар шароити иқтисоди бозорӣ, 10.2. Проблемаҳои таъмини заминаҳои ниҳодии рушди бахши бонкӣ ва иртиботи мутақобилаи он бо Бонки миллии Тоҷикистон, 10.3. Проблемаҳои таъмини ҳамоҳангии макросиёсат ва микроравиши пулию қарзӣ ва бонкӣ нисбат ба рушди низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон, 10.4. Мушкилоти таъмини сиёсати мутавозини бонкӣ дар соҳаи сармоягузорӣ, қарздиҳӣ ва ташаккули дороиҳои ғайрифаъоли бонкӣ дар ҳамаи бахшҳои сарчашмаҳо ва захираҳо, 10.5. Устувории низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон ва стратегияи рушди он, 10.7. Баланд бардоштани самаранокии фаъолияти бонкҳо бо иштироки давлат, бонкҳо бо иштироки хориҷиён, инчунин бонкҳои минтақавӣ, 10.12. Такмили низоми идоракунии хавфҳои бонкҳои Ҷумҳурии Тоҷикистон, 10.16. Системаи мониторинг ва ояндабинии хавфҳои бонкӣ, 10.18. Проблемаҳои мувофиқсозии ташаккул ва инкишофи низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон.

Мубрам будани мавзуи диссертатсия. Таҷрибаи бухронҳои молиявии ҷаҳонӣ собит намуд, ки истифодаи танҳо воситаҳои танзими микропруденсиалӣ барои таъмини суботи молиявии низоми бонкӣ кофӣ нест.

Дар ин замина, танзими макропруденсиалӣ ҳамчун унсури муҳими сиёсати молиявӣ ва назорати давлатӣ аҳамияти хоса пайдо мекунад. Он ба ошкорсозӣ, пешгирӣ ва коҳиш додани хатарҳои системавие равона шудааст, ки фаъолияти тамоми низоми бонкиро фаро мегиранд.

Бо вуҷуди рушди назарраси назарияи танзими макропруденсиалӣ, масъалаи ташаккули механизми самараноки татбиқи он дар амал ҳанӯз пурра ҳаллу фасл нагардидааст. Ин мушкилот махсусан барои кишварҳои дорои иқтисодиёти дар ҳоли гузариш аҳамияти бештар дорад. Маҳз, Ҷумҳурии Тоҷикистон ҳамчун кишвари дорои низоми бонкии ташаккулёбанда ба таъсири омилҳои дохилӣ ва берунӣ бештар осебпазир мебошад.

Сатҳи маҳдуди гуногуншаклии (диверсификатсияи) бозори молиявӣ ва вобастагии баланд аз манбаъҳои берунӣ хатари ноустувории молиявиро тақвият мебахшад. Аз ин рӯ, дар чунин шароит, такмили механизми танзими макропруденсиалии суботи молиявии низоми бонкӣ ба талаботи объективии рушди устувори иқтисоди миллӣ табдил меёбад. Зарурати мазкур бо эҳтиёҷ ба баланд бардоштани самаранокии сиёсати пулию қарзӣ ва назорати бонкӣ зич алоқаманд мебошад.

Таҳқиқи ҷанбаҳои назариявии танзими макропруденсиалӣ имкон медиҳад, ки моҳият, вазифаҳо ва принсипҳои татбиқи он дақиқтар муайян карда шаванд. Дар баробари ин, такмили методологияи баҳодиҳии хавфҳои системавӣ барои қабули қарорҳои асосноки танзимкунанда аҳамияти муҳим дорад.

Амалияи байналмилалӣ нишон медиҳад, ки истифодаи маҷмӯии фишангҳои макропруденсиалӣ ба таҳкими суботи молиявӣ мусоидат менамояд. Бо вуҷуди ин, нусхабардории таҷрибаи кишварҳои пешрафта бидуни мутобиқсозӣ ба шароити миллӣ метавонад самаранокии паст дошта бошад. Аз ин рӯ, таҳияи равишҳои миллӣ дар самти танзими макропруденсиалӣ аҳамияти хоса касб мекунад.

Дар шароити рушди босуръати рақамисозии хизматрасониҳои молиявӣ хатарҳои нави системавӣ ба миён меоянд. Ин ҳолат зарурати такмили пайвастаи механизмҳо ва воситаҳои танзими макропруденсиалиро тақозо менамояд.

Ҳамин тариқ, мубрамии мавзуи таҳқиқот бо зарурати таҳкими суботи молиявии низоми бонкӣ ва таъмини рушди устувори иқтисоди Ҷумҳурии Тоҷикистон асоснок мегардад.

Дараҷаи навгонии натиҷаҳои дар диссертасия бадастомада ва нуктаҳои илмие, ки барои ҳимоя пешниҳод мешаванд. Аз муҳтавои диссертатсия бармеояд, ки муаллиф дар таҳия ва омода намудани навгониҳои илмӣ ва нуктаҳои ба ҳимоя пешниҳодшаванда ба муваффақияти назаррас

ноил гардидааст. Навгонии илмии диссертатсия дар таҳия ва такмили асосҳои сиёсати макропруденсиалӣ дар низоми бонкӣ бо мақсади таъмини суботи молиявӣ мебошад. Дар доираи тадқиқот механизмҳои нави илмӣ барои ташаккули низоми муассири воситаҳои макропруденсиалӣ пешниҳод гардида, бо назардошти зарурати таъмини суботи молиявии дарозмуддат дар низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон то соли 2040 модели рушди макропруденсиалӣ таҳия ва пешниҳод карда шудаст.

Натиҷаҳои мушаххаси таҳқиқот, ки навгонии илмӣ доранд, ҷиҳатҳои зеринро фаро мегиранд (саҳ. 11-14):

1. Ақидаҳо ва назарияҳои илмии марбут ба механизмҳои танзими макропруденсиалӣ дар заминаи таъмини суботи молиявии низоми бонкӣ мавриди омӯзиш ва тадқиқ қарор гирифта, моҳияти иқтисодии ин мафҳум тавассути назарияҳои илмӣ, ба монанди якум, танзими макропруденсиалӣ ҳамчун маҷмуи тадбирҳое, ки ҳадафашон коҳиш додани хавфҳои умумисистемавӣ дар низоми молиявӣ мебошад; дуюм, суботи молиявӣ ҳамчун омили зарурӣ барои фаъолияти муътадили низоми бонкӣ арзёбӣ мегардад, шарҳ дода шудааст. Дар натиҷаи таҳлили равишҳои гуногун чунин таърифи муаллифӣ пешниҳод гардидааст: «Сиёсати макропруденсиалӣ ба таъмини суботи молиявӣ равона шуда, ҳолатеро дар назар дорад, ки тамоми бахшҳои муҳимми низоми молиявӣ (аз бозорҳо ва ташкилотҳо то сохторҳои он) бо ҳамоҳангӣ ва устуворӣ фаъолият намуда, қобилияти муқобилият бо шокҳои беруна ва хавфҳои системавиро доранд».

2. Механизмҳо, воситаҳо ва нақши сиёсати макропруденсиалӣ дар таъмини суботи молиявӣ ва рушди устувори иқтисоди миллӣ илман асоснок гардида, сохтори сиёсати мазкур ва таъсири он ба низоми молиявӣ, бонкӣ ва макроиқтисодӣ бо назардошти хавфҳои системавӣ мавриди арзёбӣ қарор дода шуд. Инчунин, ҳангоми тадқиқи хавфи системавӣ дар доираи механизми танзими макропруденсиалӣ, ки ба таъмини суботи молиявии бонкҳо равона аст, пешниҳод шуд, ки дигар намудҳои хавфҳо, аз қабили хавфҳои қарзӣ, амалиётӣ, бозоргирӣ (ликвиднокӣ), бозорӣ ва ғайраҳоро бояд дар низоми фаъолияти бонкӣ ба инобат гирифта шаванд.

3. Фаъолияти институтҳои макропруденсиалӣ мавриди тадқиқ қарор дода шуда, нақш ва мавқеи Бонки миллии Тоҷикистон дар нигоҳдори суботи молиявии низоми бонкӣ муайян гардид. Ҳамзамон, мушаххас карда шуд, ки бо вуҷуди пешрафтҳои назаррас дар соҳаи танзими макропруденсиалии низоми бонкӣ ҳамоно як қатор масъалаҳои ҳалталаб боқӣ мондаанд. Ин мушкилот метавонанд дар ҳолати тағйир ёфтани шароити иқтисодиву молиявӣ ба монеаи ҷиддӣ дар суботи низоми бонкӣ табдил ёбанд. Яке аз чунин масъалаҳои асосӣ ба нишондиҳандаҳои методологии

истифодашавандаи ниҳоди танзимкунандаи макропруденсиалӣ вобаста мебошад, ки дар ҳолати феълӣ асосан ба талаботи стандартҳои Базели I ва Базели II такя доранд. Илова бар ин, дар раванди тадқиқ механизмҳои гузариш ба стандартҳои Базели III барои низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон мавриди баррасӣ қарор гирифта ва роҳандозӣ шудаанд.

4. Бо назардошти омӯзиши таҷрибаи давлатҳои хориҷӣ дар самти танзими институтсионалии макропруденсиалии суботи молиявӣ дар низоми бонкӣ як қатор механизмҳои самаранок фаъолияти онҳо ҷиҳати татбиқ дар низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон пешниҳод шудаанд. Пешниҳодҳои мазкур метавонанд ба такмили фаъолияти ниҳодҳои танзимкунандаи макропруденсиалии суботи молиявӣ дар низоми бонкии кишвар натиҷаҳои мусбатро ба бор оваранд.

5. Ҳолати молиявии низоми бонкӣ бо назардошти ташкилотҳои қарзии низомсоз ва эҳтимолӣ мавриди таҳлилу арзёбӣ қарор дода шуда, сатҳи чандирӣ ва таҳаввулпазирии нишондиҳандаҳои молиявии онҳо муайян карда шуд. Маҳз дар натиҷаи арзёбии меъёрҳои ҷамъбастии ташкилотҳои қарзии низомсоз (КВД БА ҶТ «Амонатбонк», ҶСК «Бонки Эсхата» ва ҶСК «Ориёнбонк») ва эҳтимолӣ (ҶСП «Бонки байналмилалии Тоҷикистон» ва ҶСП ТАҚХ «Имон Интернешнл») муайян гардид, ки бозори ташкилотҳои қарзии Тоҷикистон як муҳити динамикӣ ва тағйирёбанда дошта, дар он таъсири омилҳои гуногун (аз сиёсати дохилӣ то вазъи иқтисодии кишвар) эҳсос карда мешавад.

6. Бо такя ба сохтори гурӯҳбандии таҳияшуда таъсири бухронҳо ва таҳримҳои иқтисодӣ ба суботи молиявии низоми бонкӣ арзёбӣ шуда, тағйиротҳои назарраси он муайян карда шудаанд. Ҳамзамон, ҷиҳатҳои мусбат ва манфии бухронҳо ва таҳримҳои иқтисодӣ таҳлил гардида, чунин хулоса пешниҳод гардид, ки гуногуншаклсозӣ (диверсификатсия)-и муносибатҳои иқтисодии Тоҷикистон бо кишварҳои мухталифи ҷаҳон метавонад яке аз омилҳои калидии коҳиш додани таъсири манфии бухронҳо ва таҳримҳои иқтисодии байналмилалӣ бошад, зеро вобастагии баланд аз иқтисодиёти як кишвар метавонад дар шароити пайдоиши хавфҳои беруна боиси афзоиши осебпазирии низоми молиявии миллӣ гардад.

7. Механизми гузаронидани фишорсанҷишҳо барои низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон таҳия ва пешниҳод гардид, ки тавассути онҳо шокҳо дар фаъолияти умумии ташкилотҳои қарзии молиявӣ, аз ҷумла бонкҳои низомсоз, ташкилотҳои қарзии эҳтимолӣ ва ташкилотҳои амонатии қарзии хурд арзёбӣ ва муайян гардида, чораҳои дарозмуддати бартарафсозии онҳо пешниҳод шудааст.

8. Сохтори нави ниҳодҳои танзимкунандаи макропруденсиалӣ бо мақсади баланд бардоштани самаранокии фаъолияташон ва таъмини суботи молиявии низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон таҳия ва пешниҳод гардид. Дар доираи ин ислоҳот татбиқи буфери сармоявӣ барои ташкилотҳои қарзии муқаррарӣ ва низомсоз пешбинӣ шудааст. Тибқи меъёрҳои нав сармояи базавии сатҳи якум бояд 4,5%, сармояи сатҳи якум 6% ва сармояи умумӣ 8%-ро ташкил диҳад. Бо иловаи буфери захиравии 2,5%, ин меъёр то 10,5% мерасад ва дар сурати татбиқи буфери контрсиклӣ метавонад то 13% нисбат ба дороиҳои бо назардошти хавф баркашидашуда афзоиш ёбад. Барои ташкилотҳои низомсоз бо назардошти буфери иловагии то 2% меъёри умумии сармоя метавонад то 15% нисбат ба дороиҳои бо назардошти хавф баркашидашуда баробар гардад. Ҳамзамон, бо назардошти зарурати таъмини суботи молиявии дарозмуддат, барои низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон то соли 2040 модели рушди макропруденсиалӣ таҳия ва пешниҳод карда шудааст.

Ҳамин тариқ, дараҷаи навгонии натиҷаҳо ва нуқтаҳои илмии ба ҳимоя пешниҳодшаванда чунин арзёбӣ карда мешавад:

- назарияҳои илмии коркардшуда дар бораи механизми танзими макропруденсиалӣ ва суботи молиявии низоми бонкӣ ва андешаи муаллиф;
- механизмҳо, фишангҳои назоратӣ ва дигар воситаҳои таъминкунандаи суботи молиявии макропруденсиалӣ дар низоми бонкӣ ва ҷанбаҳои мутобиқшавии онҳо ба рушди устувори иқтисоди миллӣ;
- сохтори фаъолияти институтҳои макропруденсиалӣ ва мавқеи институтсионалии Бонки миллии Тоҷикистон дар таъмини суботи молиявии низоми бонкӣ ва мушкилоти ҳалталаб дар сатҳи зерсохторҳои марбута;
- имкони татбиқи таҷрибаҳои муфиди танзими институтсионалии макропруденсиалии низоми бонкии кишварҳои хориҷӣ дар шароити Ҷумҳурии Тоҷикистон;
- таҳлили нишондиҳандаҳои ҳолати молиявии низоми бонкӣ, аз ҷумла ташкилотҳои қарзии низомсоз ва эҳтимолии Ҷумҳурии Тоҷикистон бо фарогирии тамоюли сатҳи афзоиш ва коҳишёбӣ;
- натиҷаҳои таъсири бӯҳронҳо ва таҳримҳои иқтисодии байналмилалӣ ба суботи молиявии низоми бонкӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон ва сатҳи ҷузъии низоми бонкӣ барои пешгирии ҳолатҳои мазкур;
- механизми гузаронидани стресс-тестҳо барои низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон ҳамчун баҳодиҳандаи таконҳо дар фаъолияти умумии ташкилотҳои молиявию қарзӣ, инчунин чораҷӯиҳои дарозмуддат барои рафъи онҳо;

- сохтори нави мақомоти танзимкунандаи макропруденсиалӣ бо мақсади баландбардории самаранокии фаъолияти онҳо ва таъмини устувории молиявии низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон, инчунин модели танзими макропруденсиалии низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон то соли 2040.

Асоснокӣ ва эътимоднокии хулосаҳо ва тавсияҳои дар диссертатсия зикршуда. Хулосаҳо ва тавсияҳои пешниҳодшуда дар диссертатсия асоснок мебошанд ва бо таҳлили муназзами манбаъҳои илмӣ, таҷрибаи байналмилалӣ ва амалияи танзими макропруденсиалии низоми бонкӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон тасдиқ гардидаанд. Муаллиф дар ҷараёни таҳқиқот аз усулҳои илмии муқоисавӣ, оморӣ ва таҳлилӣ истифода бурда, ин ба ӯ имкон дод, ки хатарҳои системавӣ, нуқсонҳо ва тамоюлҳои асосии низоми бонкии миллӣ ва таъсири онҳо ба субoти молиявӣ ошкор карда шаванд. Хулосаҳои таҳиягардида натиҷаҳои илмии таҳқиқотро фаро гирифта, тавсияҳои амалии ҳалли мушкилот ва такмили механизми танзими макропруденсиалии низоми бонкӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистонро пешниҳод менамоянд. Ин тавсияҳо ба таҳкими субoти молиявӣ, коҳиш додани осебпазирии системавӣ ва баланд бардоштани самаранокии сиёсати макропруденсиалӣ равона шудаанд.

Диссертатсия аз муқаддима, панҷ боб, хулоса ва тавсияҳо, ҳамчунин рӯйхати адабиёт бо 364 номгуй иборат мебошад. Матн дар 473 саҳифа чоп гардида, 61 ҷадвал, 33 расм ва 30 диаграммаро дар бар мегирад. Ҳар як боб аз ҷиҳати мантиқӣ пайваст буда, қисмҳои алоҳидаи таҳқиқот аз таҳлили назариявӣ ва методологӣ то арзёбии вазъи муосири низоми танзими макропруденсиалии субoти молиявӣ ва таҳияи тавсияҳои амалӣ фаро гирифта шудаанд. Ин сохтор имкон медиҳад, ки мавзуъ ба таври муназзам ва систематикӣ ифшо гардад ва гузариш аз дарки назариявӣ ба хулосаҳои амалӣ ва муайян кардани роҳҳои такмили механизми макропруденсиалӣ пайваста таъмин шавад.

Дар боби якум - «Асосҳои методологии танзими макропруденсиалии субoти молиявӣ дар низоми бонкӣ» масоили муҳимми методологияи тадқиқи механизми танзими макропруденсиалии субoти молиявии низоми бонкӣ асоснок карда шудаанд. Дар боби мазкур методологияи тадқиқи танзими макропруденсиалии субoти молиявӣ дар низоми бонкӣ, механизмҳои танзими субoти молиявии макропруденсиалӣ дар низоми бонкӣ ошкор гардида, нақши сиёсати макропруденсиалии субoти молиявии низоми бонкӣ дар таъмини рушди устувори иқтисоди миллӣ тадқиқ шудаанд.

Муаллиф моҳияти иқтисодии «танзими макропруденсиалӣ» ва «субoти молиявӣ»-ро ифшо намуда (саҳ. 21-30) ва методологияи таҳқиқи ин ду мафҳумро дар заминаи субoти молиявӣ равшан инъикос кардааст (саҳ. 44).

Тибқи ақидаи муаллиф, суботи молиявӣ яке аз ҳадафҳои асосии сиёсати макропруденсиалӣ ба шумор меравад. Ҳаминтавр, танзими макропруденсиалии суботи молиявӣ дар низоми боңкӣ мавқеи назаррас дошта, барои таъмини суботи молиявии кишвар, хусусан, бахшҳои низоми молиявӣ: бозорҳои молиявӣ, ташкилотҳои молиявӣ ва сохтори молиявӣ шароити мусоид фароҳам меоварад.

Механизми танзими макропруденсиалӣ аз муайянсозии хавфҳо оғоз мегардад. Дар марҳилаҳои баъдӣ ин хавфҳо арзёбӣ шуда, эҳтимолияти табдил ёфтани онҳо ба хавфи системавӣ ҳисоб карда мешавад (саҳ. 53-55). Интихоби василаҳо барои аз байн бурдан ё кам кардани таъсири чунин хавфҳо бо мақсади нигоҳдории суботи молиявӣ равона карда мешавад. Дар натиҷа, танзими макропруденсиалии самаранок амалӣ гардида, хавфи ба миён омадани таҳдидҳои системавӣ коҳиш дода мешавад.

Диссертатнт иброз медорад, ки «...сиёсати макропруденсиалӣ ҳамчун яке аз воситаҳои муҳимми танзими равандҳои макроиқтисодӣ нақши асосиро дар таъмини суботи молиявӣ мебозад» (саҳ. 91-93). Бо истифодаи фишангҳои сиёсати монетарӣ ва фискалӣ ин сиёсат талош мекунад, ки муҳити молиявиро устувор гардонад ва хатари бuҳронҳои молиявиро коҳиш диҳад. Ҳаминтавр, таҳкими суботи молиявӣ имконият медиҳад, ки низоми бонкӣ бо эътимоди бештар ба амалӣ намудани фаъолиятҳои худ идома диҳад. Ин вазъият боиси афзоиши сатҳи эътимод ва рушди устувори иқтисод мешавад, ки барои рушди ҳамаҷонибаи кишвар муҳим мебошад.

Боби дуюми диссертатсия бо номи «Асосҳои институтсионалии танзими макропруденсиалӣ дар нигоҳдории суботи молиявии низоми бонкӣ» таҳия гардида, дар он муаллиф ҷанбаҳои институтсионалии танзими макропруденсиалии суботи молиявӣ дар низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон (саҳ. 97-116), мавқеи институтсионалии Бонки миллии Тоҷикистон дар арзёбии вазъи молиявии низоми бонкӣ (саҳ. 116-142), ҳамчунин таҷрибаи кишварҳои хориҷӣ дар самти танзими институтсионалии макропруденсиалӣ ва татбиқи баъзе аз механизмҳои он дар низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон (саҳ. 143-170)-ро таҳлил ва баррасӣ кардааст.

Низоми муосири фаъолияти институтҳои макропруденсиалии суботи молиявии низоми бонкӣ институтҳои низоми молиявӣ ҳамчун унсурҳои асосии таъминкунандаи суботи молиявӣ ошкор гардида, дар он муаллиф ба фаъолияти институтҳои макропруденсиалӣ мавқеи мушаххас додааст (саҳ. 97-102). Ба сохтори таркибии ин институтҳо, аз ҷумла бонкҳои тиҷоратӣ, ташкилотҳои қарзии хурд ва дигар субъектҳои бозори молиявӣ шомил мешаванд.

Дар диссертатсия мавқеи институтсионалии Бонки миллии Тоҷикистон дар арзёбии вазъи молиявии низоми бонкӣ нишон дода шудааст ва дар он нишондиҳандаҳое чун меъёри кифоятии сармоя, сифати дороиҳо, даромаднокӣ, пардохтпазирӣ, ҳассосият ба хавфи бозорӣ ва дигар нишондиҳандаҳои молиявӣ мавриди таҳлил ва арзёбӣ қарор гирифтаанд (саҳ. 124-142).

Тадқиқотҳои диссертант ошкор намуд, ки дар баъзе аз кишварҳо вазифаи назорат ва татбиқи сиёсати макропруденсиалӣ ба дӯши Бонки марказӣ вогузор шудааст. Масалан, чунин тарзи идоракунӣ дар Ҳонконг, Ирландия ва Зеландияи Нав ба назар мерасад (саҳ. 144). Аммо дар дигар давлатҳо ин масъулиятро як шуро ё кумитаи муштарак иҷро мекунад. Ин кумитаҳо одатан аз роҳбарони бонки марказӣ, сохторҳои танзимкунандаи бозори молиявӣ ва намояндагони вазорати молия иборатанд.

Дар боби сеюм вазъи молиявии ташкилотҳои қарзии низомсоз ва эҳтимолӣ мавриди таҳлил қарор гирифта, натиҷаҳои таъсири бухронҳо ва таҳримҳои иқтисодӣ ба суботи молиявии низоми бонкӣ муайян ва баҳогузорӣ гардидаанд (саҳ. 178-248).

Дар ҷараёни тадқиқот методологияи омӯзиши вазъи молиявии низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба таҳлили нишондиҳандаҳои калидии сохторӣ ва молиявӣ асос меёбад. Таваҷҷуҳи асосӣ ба унсурҳое, чун сохтори дохилии низоми бонкӣ, таркиби дороиҳо, ҳаҷми қарзҳои фаъол, пасандозҳои аҳолӣ, уҳдадориҳои молиявӣ ва сатҳи сармоя равона гардидааст (саҳ. 178-197). Аз ҷониби муаллифи диссертатсия барои ҳар яке аз ин нишондиҳандаҳо бо назардошти ҳолати кунунии бозор ва омилҳои иқтисодиву молиявӣ таҳлил анҷом дода шудааст.

Муаллиф қабл аз арзёбии вазъи молиявии ташкилотҳои қарзии низомсоз ва эҳтимолии Ҷумҳурии Тоҷикистон ду мафҳуми нисбатан нав: «ташкилотҳои қарзии низомсоз» ва «ташкилотҳои қарзии эҳтимолӣ»-ро возеҳ ва равшан шарҳ додааст (саҳ. 197-199). Дар баробари ин, вазъи молиявии ташкилотҳои қарзии низомсоз (КВД БА ҶТ «Амонатбонк», ҶСК «Бонки Эсхата» ва ҶСК «Ориёнбонк») ва ташкилотҳои қарзии эҳтимолӣ (ҶСП «Бонки байналмилалии Тоҷикистон» ва ҶСП ТАҚХ «Имон Интернешнл») мавриди таҳлил ва арзёбӣ қарор гирифтааст (саҳ. 200-216).

Дар диссертатсия қайд мегардад, ки «...таҷрибаи муқовимат бо таҳдидҳо, аз қабили бухронҳо ва таҳримҳои иқтисодии байналмилалӣ нишон медиҳад, ки иқтисоди Тоҷикистон дар раванди мутобиқшавӣ ва таҳкими устувории худ қарор дорад» (саҳ. 219). Ҳамзамон, омӯзиши чунин таҷрибаҳо барои рушди сиёсати иқтисодии ҷавобгӯ ба бухронҳои оянда аҳамияти

калидӣ дошта метавонад, ки натиҷаҳои таҳқиқи ин ҷанбаҳо дар зербоби 3.3 пурра инъикос шудаанд (саҳ. 216-244).

Муаллиф дар **боби чорум** сатҳи стрессҳои эҳтимолӣ, ки аз таъсири бухронҳои иқтисодӣ ва таҳримҳои байналмилалӣ ба низоми фаъолияти бонкҳои тиҷоратӣ ва ТАҚХ ворид мегарданд, муайян ва баҳогузорӣ намудааст (саҳ. 249-270). Ҳамзамон, роҳҳои муассир ва стратегӣ барои пешгирӣ ва коҳиш додани таъсири манфии стрессҳо пешниҳод гардидаанд (саҳ. 271-281).

Дар тадқиқи масоили аввал муаллиф ёдовар мешавад, ки «пажӯҳиши қобилияти устувории бонкҳо дар шароити ноустувори иқтисодӣ таваҷҷуҳи зиёдро ба усулҳои стресс-тест равона кардааст. Ин ниёз сабаби ташаккул ва тавсеаи густурдаи равишҳо ва воситаҳои таҳлили хавфҳои молиявӣ гардид» (саҳ. 252). Аз ин рӯ, дар ҷараёни тадқиқоти худ муаллифи рисола ба масъалаи гурӯҳбандии намудҳо ва усулҳои асосии стресс-тест дар бахши бонкдорӣ бештар таваҷҷуҳ менамояд (саҳ. 252-254).

Муаҳақиқ дар рисола ба таври интихобӣ 8 бонк (ҶСП Бонки «Арванд», КВД БА ҶТ «Амонатбонк», ҶСК «Бонки Эсхата», ҶСП «Бонки байналмилалии Тоҷикистон», ҶСК «Алиф Бонк», ҶСП «Спитамен Бонк», ҶСК «Коммерсбонки Тоҷикистон» ва ҶСП «Ҳумо Бонк») ва 3 ташкилоти амонатии қарзии хурд (ҶДММ ТАҚХ «ФИНКА», ҶСП ТАҚХ «Имон Интернешнл» ва ҶДММ ТАҚХ «МАТИН»)-ро мавриди арзёбӣ қарор медиҳад (саҳ. 255-270).

Ҳаминтавр, таҳлилу арзёбиҳои муаллиф нишон дод, ки шокҳои макроиқтисодӣ таъсири манфӣ ба нишондиҳандаҳои молиявии ТАҚХ доранд (278-280). Дар сенарияи шоки сабук сатҳи пардохтпазирӣ метавонад устувор боқӣ монад ё то андозае боло равад, вале дар шоки шадид коҳиш дар нишондиҳандаҳо ба таври назаррас ба назар мерасад.

Дар боби панҷум оид ба роҳҳои такмили раванди фаъолияти ниҳодҳои танзимкунандаи макропруденсиалии суботи молиявии низоми бонкӣ, механизми татбиқи буфери сармоявӣ дар танзими сиёсати макропруденсиалии суботи молиявии низоми бонкӣ ва тарҳрезии модели рушди макропруденсиалии суботи молиявии низоми ташкилотҳои қарзии молиявии Ҷумҳурии Тоҷикистон то соли 2040 оварда шудааст (саҳ. 282-347).

Аз баррасии сохтори таквиятёфтаи институтҳои макропруденсиалии суботи молиявӣ дар низоми бонкии Ҷумҳурии Тоҷикистон маълум мегардад, ки суботи молиявӣ танҳо ба таъсири ниҳодҳои байналмилалӣ мисли Хазинаи Байналмилалии Асъор (ХБА) ва Бонки Ҷаҳонӣ вобастагӣ надорад. Ба ҷуз аз ин ду ниҳоди бузурги байналмилалӣ дар дохили кишвар низ як қатор ниҳодҳо фаъолият мекунанд, ки дар таҳкими танзими макропруденсиалии

суботи молиявии низоми бонкӣ мақсад ва вазифаҳои мушаххас доранд. Аз ҷумлаи чунин ниҳодҳо Ассотсиатсияи бонкҳои Тоҷикистон ба шумор меравад, ки он дар фаъолияти бонкҳои тиҷоратӣ ва дигар ташкилотҳои қарзии молиявӣ накши асосӣ ва бунёдиро иҷро мекунад (саҳ. 285). Ҳамчунин тавсияҳои арзишнок оид ба таҷдиди саривақтӣ ва мутобиқгардонии сохторҳои молиявӣ ба шароити нави бозор аҳаммияти калон дорад. Аз ҷумла, таҳияи стратегияи муассири таҳлили хавфҳо ва амалисозии барномаҳои махсус барои таъмини субот зарур мебошад (саҳ. 299).

Тадкикотҳои муаллиф собит намуд, ки дар амалия ду намуди буфери сармоявиро аз ҳамдигар ҷудо мекунанд, ки яке буфери сармояи захиравӣ ва дигаре буфери контрсиклии сармоя ном дорад. Ҳадафи ин буферҳо ин аст, ки сатҳи зарурии сармояро бо маҳдуд кардани тақсими фоида таъмин мекунанд. Буфери сармояи захиравӣ барои пешгирии талафот дар давраи бухрони иқтисодӣ буда, бонкҳоро дар чунин ҳолатҳо мустаҳкам нигоҳ медорад. Буфери контрсиклии сармоя барои кам кардани фаъолияти қарздиҳии бонкҳо истифода мешавад.

Тавсия дигари муаллиф ин муайян намудани меъёрҳои мақбул барои ташкилотҳои қарзии муқарарӣ ва низомсоз мебошад, ки муаллиф чунин қайд мекунад: «сармояи базавии сатҳи якум 4,5%, сармояи сатҳи якум 6%, ва сармояи умумӣ (сатҳи 2) 8%. Пас, дар ин ҷо бо иловаи буфери сармояи захиравӣ, ки 2,5%-ро ташкил медиҳад, меъёри умумии сармоя ба 10,5% мерасад. Дар ҳолате ки буфери контрсиклӣ низ дар ҳаҷми то 2,5% татбиқ шавад, ҳаҷми умумии талаботи сармоявӣ метавонад то ба 13% афзоиш ёбад. Ҳамин тавр, агар барои ташкилотҳои ғайринизомсоз сатҳи ниҳоии сармоя 13% бошад, пас барои ташкилотҳои низомсоз дар шароити татбиқи буфери сармояи иловагӣ барои ташкилотҳои қарзии низомсоз 2%, ин нишондиҳанда ба 15%-и дороиҳои бо назардошти хавф баркашидашуда баробар мешавад» (саҳ. 307-315).

Инчунин, аз ҷониби муаллиф бо назардошта фишангҳои макропруденсиалӣ дурнамои рушди макропруденсиалии суботи молиявӣ дар низоми фаъолияти ташкилотҳои қарзии молиявии Ҷумҳурии Тоҷикистон то соли 2040 пешниҳод гардидааст (саҳ. 317-343).

Хулоса ва тавсияҳои илмии муаллиф оид ба зарурати такмили механизми танзими макропруденсиалӣ бо таҳлили хатарҳои системавӣ ва истифодаи таҷрибаи байналмилалӣ тасдиқ карда мешаванд. Ин ҳолат эътимоднокии баланди тавсияҳои дахлдорро барои таҳкими суботи молиявии низоми бонкӣ ва беҳтар намудани усулҳои назорати макропруденсиалӣ нишон медиҳад.

Аҳамияти илмӣ, амалӣ, иқтисодӣ ва иҷтимоии натиҷаҳои диссертатсия бо нишон додани тавсияҳо оид ба истифодаи онҳо. Натиҷаҳои диссертатсия равишҳои нави методологии ташаккули механизми макропруденсиалии суботи молиявии низоми бонкӣ дар шароити ҷаҳонишавӣ ва хатарҳои глобалиро асоснок мекунанд. Ин таҳқиқот тасаввуроти илмиро дар соҳаи танзими молиявӣ ва ҳамоҳангсозии стандартҳои байналмилалӣ васеъ менамояд. Муқаррароти назариявӣ ва методологии таҳияшуда дар рушди минбаъдаи илми иқтисодӣ, омодасозии барномаҳои таҳсилотӣ ва курсҳои такмили ихтисос дар соҳаи танзими макропруденсиалӣ истифода мешаванд.

Аҳамияти амалии таҳқиқот дар он ифода меёбад, ки тавсияҳои пешниҳодшуда оид ба такмили сиёсати макропруденсиалӣ, мониторинг ва назорати низоми бонкӣ метавонанд бевосита дар фаъолияти бонкҳо ва муассисаҳои молиявӣ татбиқ шаванд. Натиҷаҳои таҳқиқот инчунин барои таҳияи усулҳои методологӣ ва санадҳои меъёрию ҳуқуқӣ дар соҳаи макропруденсиалӣ истифода мешаванд.

Аз ҷиҳати иқтисодӣ татбиқи механизмҳои пешниҳоднамудаи муаллиф шаффофӣ ва суботи молиявии низоми бонкӣ ва муассисаҳои молиявиро баланд мебардорад, ки ба ҷалби сармоягузориҳо, таҳкими устувории иқтисоди миллӣ ва беҳшавии вазъи молиявии низоми бонкӣ мусоидат мекунад. Ин натиҷаҳо метавонанд ҳангоми таҳияи стратегияи давлатӣ оид ба ислоҳоти низоми бонкӣ ва раванди батанзимдароии меъёрҳои мақбули он ба инобат гирифта шаванд.

Ислоҳоти механизми макропруденсиалии низоми бонкӣ дар асоси стандартҳои байналмилалӣ ба баланд шудани эътимоди ҷомеа ба низоми бонкӣ, рушди фарҳанги корпоративӣ ва баланд бардоштани малакаи мутахассисони соҳаи танзими молиявӣ мусоидат мекунад, ки ин аҳамияти иҷтимоии таҳқиқотро таъкид менамояд.

Нашри натиҷаҳои диссертатсия дар маҷаллаҳои тақризшавандаи илмӣ. Муаллиф доир ба мавзуи тадқиқот 53 асари илмӣ, аз ҷумла 51 мақолаи илмиро ба табъ расонидааст, ки 28 адади он дар маҷаллаҳои тақризшавандаи илмӣ, ки аз ҷониби Комиссияи олии аттестатсионии назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон тавсия шудаанд, интишор ёфтаанд. Бар замми ин, муаллиф 2 монография оид ба масъалаҳои тадқиқшаванда чоп кардааст.

Мутобиқати барасмиятдарории диссертатсия ба талаботи КОА-и назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон. Диссертатсия мутобиқ ба муқаррароти Дастурамал оид ба тартиби барасмиятдарории диссертатсия, автореферати диссертатсия ва дигар маводди илмӣ (Замимаи 2 ба фармоиши раиси Комиссияи олии аттестатсионии назди Президенти Ҷумҳурии

Тоҷикистон аз 27 декабри соли 2024, № 493) омода гардида, муқаддима ва бахшҳои он мубраммии мавзуи таҳқиқот, дараҷаи таҳқиқоти мавзуи илмӣ, робитаи таҳқиқот бо барномаҳо (лоиҳаҳо) ва мавзуъҳои илмӣ, мақсад, вазифаҳо, объект ва предмет, фарзия, асосҳои назариявию методологӣ, сарчашмаи маълумот ва пойгоҳи таҳқиқот, навгониҳои илмӣ, нуктаҳои асосии ба ҳимоя пешниҳодшаванда ва дигар ҷиҳатҳои муҳими диссертатсияро инъикос менамоянд. Меъёрҳои дигари диссертатсия нисбат ба ҳаҷм, истифодаи ҷадвалҳо ва расмҳо, тартиби нигориши феҳристи адабиёт низ риоя гардидаанд.

Эродҳо ва ҳолатҳои баҳсталаб доир ба диссертатсия.

1. Аз нуқтаи назари мо, беҳтар мебуд, агар муаллиф дар зербоби 1.1 – "Методологияи тадқиқи танзими макропруденсиалии суботи молиявӣ дар низоми бонкӣ" усулҳо ва механизмҳои тадқикро бо тавзеҳи муфассал ва дақиқтар пешниҳод мекард (саҳ. 19-44).

2. Сарфи назар аз истифодаи маълумотҳои воқеӣ ва таҳлилҳои муқоисавӣ, агар дар диссертатсия ҳолатҳои амалии байналмилалӣ, бахусус дар заминаи татбиқи механизмҳои макропруденсиалии танзим дар кишварҳои бо шароити иқтисодии монанд ба Ҷумҳурии Тоҷикистон васеътар истифода мешуданд, ҷанбаҳои амалӣ ва татбиқи механизми макропруденсиалӣ дар низоми бонкӣ қавитар ва пурратар намоён мешуд.

3. Моделҳои пешниҳодшудаи муллиф дар боби 4 ба андозаи кофӣ бо маълумоти воқеӣ санҷида нашудаанд ва тасдиқи таҷрибавӣ надоранд (саҳ. 249-281).

4. Дар таҳқиқот расмҳо ва диаграммаҳои зиёде оварда шудаанд, вале дар бобҳои 4 ва 5 шумораи онҳо хеле кам аст. Истифодаи бештар аз диаграммаҳо метавонад фаҳмиши маводи мураккаби методӣ ва таҳлилиро осонтар гардонад.

5. Муаллиф дар диссертатсия аз адабиёти хориҷӣ бештар истифода кардааст ва сарфи назар аз чанд истиноди ватанӣ, ба назар мерасад, ки диссертант дар мавзуи тадқиқоташ бештар ба манбаъҳои илмии хориҷӣ такя мекунад.

Эродҳои мавҷуда хусусияти тавсиявӣ дошта, ба сифат ва арзиши илмии диссертатсия таъсири манфӣ намерасонанд.

Хулоса. Диссертатсияи тақризшаванда дар сатҳи зарурӣ омода гардида, таҳқиқоти илмии ба итмомрасида ба ҳисоб меравад. Инчунин, автореферати диссертатсияи муалллиф тибқи талабот таҳия шуда, мақсад ва муҳтавои асосии таҳқиқотро инъикос мекунад.

Ҳамин тариқ, диссертатсияи Икромӣ Фазлиддин Нуриддин дар мавзуи «Такмили механизми танзими макропруденсиалии суботи молиявии низоми

бонкӣ: назария, методология, амалия», ки барои дарёфти дараҷаи илмии доктори илмҳои иқтисодӣ аз рӯйи ихтисоси 5.2.17 - Молия, муомилоти пулӣ ва қарз пешниҳод гардидааст, ба талаботи муқаррарнамудаи КОА-и назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, аз ҷумла бандҳои 32, 33, 34, 35 «Тартиби додани дараҷаҳои илмӣ» (қарори Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон, рақами 295 аз 26 июни соли 2023) ҷавобгӯ буда, муаллифи он барои дарёфти дараҷаи илмии доктори илмҳои иқтисодӣ аз рӯйи ихтисоси 5.2.17 - Молия, муомилоти пулӣ ва қарз сазовор мебошад.

Муқарризи расмӣ:
доктори илмҳои иқтисодӣ, дотсент,
ректори Донишгоҳи давлатии Данғара Хайрзода Ш.Қ.

Имзои Хайрзода Шукрулло Қурбоналиро тасдиқ менамоям:
Сардори шуъбаи кадрҳо ва
корҳои махсуси ДДД Тоирзода С.Т.

Суроға: 735320, Ҷумҳурии Тоҷикистон,
н. Данғара, кӯчаи Марказӣ, 25.
Тел.: (+992 833) 122-28-06,
E-mail: khayrzoda83@mail.ru

21.02.2026 сол