

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ
МЕХАНИЗМ В СИСТЕМЕ
ФАКТОРОВ РЕГИОНАЛЬНОГО
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА**

**МЕХАНИЗМИ
САРМОЯГУЗОРӢ ДАР
НИЗОМИ ОМИЛӢОИ РУШДИ
ИҚТИСОДИӢТИ МИНТАҚА**

**INVESTMENT
MECHANISM IN THE
SYSTEM OF REGIONAL
ECONOMIC GROWTH FACTORS**

Юсупов Давронджон Сиддикбоевич, канд. экон. наук, доцент каф. финансов и кредита ГУ “Худжандский международный институт” Международного университета туризма и предпринимательства Таджикистана (Худжанд, Таджикистан)

Юсупов Давронҷон Сиддиқбоевич, н.и.и., дотсенти кафедраи молия ва қарзи МД “Донишқадаи байналмилалӣи Хуҷанд”-и Донишгоҳи байналмилалӣи сайёҳӣ ва соҳибқориҳои Тоҷикистон (Хуҷанд, Тоҷикистон)

Yusupov Davronjon Siddikboevich, candidate in Economy, associate professor of the department of finance and credit under the SI “Khujand International Institute” International University of Tourism and Entrepreneurship of Tajikistan (Khujand, Tajikistan)
e-mail: davron-yusupov@mail.ru

Рассматривается роль инвестиционного механизма как ключевого фактора активизации и развития экономики Согдийской области. Раскрыты сущность и значение инвестиционного механизма в обеспечении устойчивого регионального экономического развития. Проанализированы структурные элементы инвестиций, их функции и вклад в активизацию региональной экономики. На основе проведённого анализа определено состояние формирования инвестиционного механизма в Согдийской области Республики Таджикистан. Изучены факторы, влияющие на инвестиционную среду региона. Полученные результаты показывают, что эффективный инвестиционный механизм может выступать системообразующим фактором для активизации региональной экономики, усиления структурных преобразований и повышения её конкурентоспособности. С целью укрепления инвестиционной активности в экономике Согдийской области предложены практические рекомендации. Эти предложения могут быть использованы в процессе реализации региональной инвестиционной политики.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный механизм, региональная экономика, инвестиционная политика, экономическое развитие, активизация инвестиций

Нақши механизми сармоягузорӣ ҳамчун омилӣ калидии фаъолгардонӣ ва рушди иқтисодиёти вилояти Суғд мавриди таҳлил қарор гирифтааст. Моҳият ва аҳамияти механизми сармоягузорӣ дар таъмини рушди устувори иқтисодии минтақаҳо тавзеҳ дода шуда, унсурҳои сохтори сармоягузорӣ, вазифаҳо ва саҳми онҳо дар фаъолсозии иқтисоди минтақавӣ баррасӣ шудаанд. Дар натиҷаи таҳлил ҳолати ташиққули механизми сармоягузорӣ дар шароити вилояти Суғди Ҷумҳурии Тоҷикистон муайян гардидааст. Омилҳои таъсиррасон ба муҳити сармоягузори минтақа баррасӣ шудаанд. Натиҷаҳо собит месозанд, ки мавҷудияти механизми самаранокӣ сармоягузорӣ метавонад ҳамчун омилӣ низомофари фаъолгардонии иқтисодиёти минтақавӣ амал намуда, дигаргунсозӣҳои сохториро тақвият бахшида, рақобатпазириро баланд бардорад. Бо мақсади тавсеаи фаъолнокии сармоягузорӣ дар иқтисодиёти вилояти Суғд тавсияҳои дахлдор ироа гардидаанд. Пешниҳодҳои мазкур метавонанд дар раванди татбиқи сиёсати сармоягузори минтақа мавриди истифода қарор гиранд.

Калидвожаҳо: сармоягузорӣ, механизми сармоягузорӣ, иқтисодиёти минтақаӣ, сиёсати сармоягузорӣ, рушди иқтисодӣ, фаъолгардонии сармоягузорӣ

This article examines the role of investment mechanisms as a key factor in stimulating and developing the economy of the Sughd region. It also explores the nature and importance of investment mechanisms in ensuring sustainable regional economic development. The structural elements of investments, their functions and contribution to the activation of the regional economy are analyzed. Based on the conducted analysis, the state of development of the investment mechanism in the Sughd region of the Republic of Tajikistan was determined. Factors influencing the region's investment environment were examined. The obtained results show that an effective investment mechanism can act as a system-forming factor for activating the regional economy, strengthening structural transformations and increasing its competitiveness. Practical recommendations have been proposed to strengthen investment activity in the Sughd region's economy. These proposals can be used in implementing regional investment policy.

Key-words: investment, investment mechanism, regional economy, investment policy, economic development, investment activation

Введение. Развитие современной региональной экономической системы характеризуется способностью регионов эффективно привлекать, распределять и использовать инвестиционные ресурсы, что в целом в экономической науке называется инвестиционным механизмом. В условиях усиления глобальной конкуренции, усложнения внешнеэкономической среды и углубления региональных экономических процессов, инвестиционный механизм становится одним из основных факторов формирования устойчивого развития не только на региональном уровне, но и национальной экономики в целом.

Именно инвестиции обеспечивают расширенное воспроизводство, структурную модернизацию экономики, повышение конкурентоспособности предприятий, развитие инфраструктуры и улучшение социально-экономических условий жизни населения.

Исследование инвестиционного механизма приобретает особую актуальность из-за необходимости обеспечения сбалансированного регионального развития, сокращения межрегиональных диспропорций и укрепления финансово-экономической самостоятельности территорий. Эффективное функционирование инвестиционного механизма определяется не только доступностью финансовых ресурсов, но и качеством институциональной среды, уровнем развития предпринимательского сектора, государственной поддержкой и инновационной активностью региона. В совокупности данные факторы формируют инвестиционный климат, влияющий на решение внутренних и внешних инвесторов о размещении капитала.

Но, несмотря на повышенное внимание к проблемам регионального развития, вопросы оптимизации инвестиционного механизма остаются открытыми. Это обусловлено динамикой экономических процессов, изменениями нормативно-правовой базы, технологическими изменениями и различиями в социально-экономических условиях. В связи с этим исследование инвестиционного механизма как средства стимулирования регионального экономического развития является важной научной задачей, имеющей теоретическое и практическое значение.

Цели и задачи научной статьи. Целью научной статьи является теоретическое обоснование и комплексный анализ инвестиционного механизма как основного фактора регионального экономического развития, а также разработка предложений по повышению эффективности его функционирования в современных социально-экономических условиях.

Для достижения поставленной цели в статье предполагается рассмотрение сущности инвестиционного механизма, его основных элементов, факторов формирования инвестиционного климата, а также разработка рекомендаций по повышению

эффективности инвестиционной политики на региональном уровне.

Теория и методы исследования. Вопросы инвестиционного развития регионов широко освещены в научной литературе. Зарубежные исследователи рассматривают инвестиционный механизм как комплекс институтов, инструментов, финансовых потоков и управленческих решений, обеспечивающих трансформацию сбережений в инвестиции, стимулирующие экономический рост.

Современная зарубежная научная литература уделяет внимание инвестиционной привлекательности, моделям венчурного финансирования, механизмам государственно-частного партнерства (ГЧП), цифровизации инвестиционных процессов и устойчивого (ESG) инвестирования. Значимый вклад здесь принадлежит исследователям Л.И. Абалкину [2], П. Самуэльсону, Дж. Тобину, М.А. Дерябиной [7], М. Портеру, Дж. Стиглицу, А.Н. Асаулу [4], С. Кулиеву [9], И.П. Левиной [10] и др.

В целом зарубежная научная мысль сформировала комплексную теоретическую базу, включающую макроэкономический, институциональный, корпоративный и инновационный подход к анализу инвестиционного механизма. Однако, несмотря на высокую степень разработанности данной тематики, актуальными остаются проблемы влияния глобальных рисков, цифровизации, трансформации инвестиционных потоков под воздействием климатической повестки и геоэкономических изменений.

Проблематика формирования и функционирования инвестиционного механизма в Республике Таджикистан получила достаточно широкое освещение в отечественной научной литературе. Отечественные исследователи рассматривают инвестиционную деятельность как ключевой фактор модернизации национальной экономики, развития регионов и повышения конкурентоспособности реального сектора.

Значительный вклад в изучение теоретических основ и практических аспектов инвестиционного механизма внесли учёные А. Давлатов, А.В. Бузгалин [5], Гурьев С. [6], М. Алимардонов, З. Хисориев, Х. Саидмуродов, О. Шарипов, С. Холназаров, Ф. Абдухоликов, М. Маъруфов, И. Агзамходжаев [3] и др. Их труды посвящены формированию благоприятной инвестиционной среды, совершенствованию регуляторных механизмов, повышению эффективности привлечения внутренних и внешних инвестиций.

В работах А. Давлатова рассматриваются структурные особенности инвестиционной политики государства и её влияние на экономическое развитие. Исследователь подчеркивает роль правовых гарантий, институциональной прозрачности и налоговых стимулов в повышении инвестиционной активности.

М. Алимардонов уделяет внимание проблемам инвестиционной привлекательности таджикской экономики. Он анализирует факторы, влияющие на решение иностранных инвесторов, включая уровень инфраструктурной обеспеченности, риски, административные барьеры и качество корпоративного управления.

Исследования З. Хисориева и Х. Саидмуродова сосредоточены на региональных аспектах инвестиционного механизма. Учёные рассматривают специфику формирования инвестиционных потоков в различных областях страны, а также инструменты поддержки региональных проектов, включая льготы для свободных экономических зон.

В работах О. Шарипова особое внимание уделяется проблемам финансирования инвестиционной деятельности и развитию банковского сектора как важнейшего элемента инвестиционного механизма. Автор подчёркивает необходимость расширения доступа предприятий к долгосрочным кредитным ресурсам и совершенствования механизмов проектного финансирования.

Некоторые исследователи, включая С. Холназарова и Ф. Абдухоликова, анализируют инновационный компонент инвестиционного механизма, акцентируя внимание на внедрении современных технологий, диверсификации экономики и повышении роли малого и среднего бизнеса в инвестиционных процессах.

Но, несмотря на значительное количество исследований, многие аспекты инвестиционного механизма остаются недостаточно изученными. В частности требует дальнейшего анализа: эффективность инструментов государственного стимулирования инвестиций, механизмы взаимодействия частного и государственного секторов, проблема инвестиционных рисков и устойчивости инвестиционных потоков в условиях внешнеэкономических вызовов. Кроме того, относительно мало изучены цифровизация инвестиционных процессов и применение современных финансовых инструментов.

В данной работе применяется комплексный подход к рассмотрению инвестиционного механизма как совокупности организационных, экономических, финансовых, институциональных и правовых инструментов стимулирования региональной инвестиционной активности. Кроме того, используются: статистический анализ динамики и структуры инвестиционных потоков, SWOT-анализ региональной инвестиционной среды.

Основная часть исследования. В современных условиях ключевым фактором регионального развития являются реальные инвестиции в различные проекты, направленные на модернизацию и расширение производственных мощностей, повышение конкурентоспособности продукции и решение многих социально-экономических проблем национального и регионального развития. Однако, несмотря на развитие экономической и социальной инфраструктуры, в отдаленных регионах Республики Таджикистан инвестиционные ресурсы являются недостаточными, поэтому регионы страны занимают низкие позиции на национальных и международных рынках.

Для преодоления перечисленных трудностей необходимы: активное привлечение внутренних и внешних инвестиций, создание в регионе благоприятного инвестиционного климата, развитие инфраструктуры и повышение эффективности использования имеющихся ресурсов и возможностей. Важным условием является также совершенствование системы государственного регулирования и поддержки частного сектора, что позволит не только ускорить экономический рост, но и обеспечить более равномерное социально-экономическое развитие.

Поэтому формирование эффективной инвестиционной политики, направленной на стимулирование притока прямых иностранных инвестиций и рациональное использование внутренних ресурсов, является ключевым условием устойчивого регионального развития. Комплексное решение данных задач обеспечит повышение конкурентоспособности экономики, расширение производственного потенциала и интеграцию регионов в национальное и мировое хозяйственное пространство.

Следовательно, преодоление инвестиционного дефицита в регионах Республики Таджикистан требует целенаправленных мер, среди которых: создание благоприятного делового климата, развитие инфраструктуры, обеспечение правовых гарантий для инвесторов и стимулирование инновационной активности. Реализация данных направлений позволит не только устранить структурный дисбаланс, но и вывести регионы на более высокие позиции в национальной и международной экономической системе.

Стратегической целью экономического развития региона является устойчивый рост внутреннего регионального продукта, повышение уровня жизни населения, создание новых рабочих мест и увеличение налоговых поступлений в бюджеты различного уровня.

Исходя из этого, современные условия социально-экономического развития требуют поиска действенных инструментов роста региональной экономики. Одним из таких

инструментов является инвестиционный механизм, обеспечивающий мобилизацию ресурсов, их эффективное распределение и трансформацию в реальный экономический результат. При нарастающей глобализации и межрегиональной конкуренции именно инвестиционный механизм становится системообразующим звеном, способным запустить процесс структурных преобразований и долгосрочный рост.

Инвестиционный механизм представляет собой совокупность форм, методов, институтов и инструментов, обеспечивающих процесс привлечения, распределения и использования инвестиций. Его функционирование основано на взаимосвязи следующих элементов:

- институционального блока (законодательство, регулирующие органы, инвестиционные агентства);
- финансово-ресурсного блока (банки, фонды, государственные программы поддержки, международные источники капитала);
- организационно-управленческого блока (система планирования, мониторинга и оценки эффективности инвестиций);
- инфраструктурного блока (логистика, производственная и социальная инфраструктура).

Таким образом, инвестиционный механизм выполняет функции аккумуляции капитала, его трансформации в материальные и нематериальные активы, а также стимулирования предпринимательской активности.

Региональная экономика является сложной открытой системой, динамика которой зависит от внешних и внутренних факторов. Из-за ограниченности внутренних ресурсов именно инвестиционный механизм позволяет:

1. Запустить процесс активизации производства за счёт модернизации предприятий и внедрения инноваций.
2. Создать новые рабочие места, что снижает социальную напряжённость.
3. Стимулировать развитие малого и среднего бизнеса через доступ к финансовым ресурсам и инфраструктурной поддержке.
4. Повысить инвестиционную привлекательность региона, создавая эффект мультипликации для новых проектов.
5. Обеспечить диверсификацию экономики, что особенно важно для регионов с сырьевой специализацией.

Таким образом, инвестиционный механизм выступает системообразующим звеном, соединяющим интересы государства, бизнеса и общества.

Регионы Республики Таджикистан сильно различаются по географическому положению, природным и климатическим условиям, демографической ситуации и потенциалу развития. Самостоятельность и безопасность региональных экономических систем во многом зависят от социально-экономического потенциала, размер и структура которого определяют место региона в территориальном распределении труда, конкурентоспособность производимых в нём товаров и услуг, и способствуют всестороннему социально-экономическому развитию. Практика показывает, что регионы, реализующие комплексные инвестиционные стратегии, демонстрируют более высокие темпы роста ВРП, более активное развитие малого бизнеса и увеличение экспорта.

В то же время важно отметить, что инновации играют ключевую роль в повышении конкурентоспособности промышленных предприятий. Инновации являются основным двигателем развития и основой решения проблемы индустриально-инновационного развития промышленных отраслей Республики Таджикистан. Важность этого фактора давно признана и продолжает усиливаться при переходе к инновационной экономике или к экономике,

основанной на знаниях. На практике изучение фундаментальных вопросов инновационной деятельности на микроуровне связано с управлением бизнесом и направлено на анализ организационных факторов. В этом контексте решающее значение имеет определение элементов, влияющих на разработку инновационной стратегии бизнеса, и на то, как организована и контролируется инновационная деятельность на промышленных предприятиях.

Наряду с этим, активизация инновационных процессов в условиях индустриально-инновационного развития экономики Республики Таджикистан – чрезвычайно важная задача, поскольку именно инновации определяют сегодня темпы и качество социально-экономического развития. Однако на сегодняшний день в нашей стране не создан эффективный механизм управления инновационной деятельностью и активностью.

В этой связи, Президент Республики Таджикистан Эмомали Рахмон в Послании «Об основных направлениях внутренней и внешней политики республики» отметил: «...Для расширения инновационных процессов и всестороннего использования возможностей цифровых технологий в различных сферах экономики предлагаю объявить 2025-2030 годы «Годами развития цифровой экономики и инноваций». Министерством юстиции, экономического развития и торговли, промышленности и новых технологий, Агентству инноваций и цифровых технологий, другим соответствующим министерствам и ведомствам поручается для утверждения совершенного плана укрепления связи инноваций с производством представить Правительству страны соответствующие нормативно-правовые документы» [1].

Согдийская область — один из самых промышленно развитых и аграрно значимых регионов Таджикистана: здесь сильная промышленная база и выгодное географическое положение (речная долина Сырдарьи, близость к Ферганской долине, сухопутные коридоры) сочетаются с зависимостью от сельского хозяйства (особенно от хлопководства), трудовой миграции и узких мест в инфраструктуре и торговле.

С целью выявления современного состояния реализации инвестиционного механизма в экономике Согдийской области нами в таблице 1 проведен SWOT – анализ.

Таблица 1. – SWOT – анализ реализации инвестиционного механизма в экономике Согдийской области

Сильные стороны	Слабые стороны
<ul style="list-style-type: none"> • Стабильный экономический уровень региона • Поддержка и преференции в виде налоговых послаблений [8] • Квалифицированный персонал • Крупный индустриальный кластер «Согд» даёт значительную долю промышленной продукции страны; в регионе работают сотни промпредприятий • Аграрный потенциал и ирригационные земли - плодородные участки вдоль Сырдарьи, развитое овощеводство и садоводство. • Транспортно-географическое положение – доступ к огромному Ферганскому рынку, пунктам трансграничной торговли с Узбекистаном и возможное вовлечение в региональные 	<ul style="list-style-type: none"> • Уровень законодательной защищенности инвесторов • Барьеры в предоставлении территории под строительство объектов или ведение бизнеса • Сильная зависимость от хлопководства, т.е. дисбаланс между ценой и себестоимостью хлопка и низкой добавленной стоимостью агропродукции – это доля сырьевого экспорта и ограниченная глубина переработки. • Нехватка рабочих мест с высокой зарплатой - отток рабочей силы и большая роль внешних денежных переводов. • Ограничения в финансировании МСП и модернизации: большинство предприятий испытывает дефицит инвестиций для технологического

<p>железнодорожные коридоры</p> <ul style="list-style-type: none"> • Специальные экономические зоны (FEZ) - наличие свободной экономической зоны «Согд» стимулирует инвестиции в переработку полученного сырья 	<p>обновления</p>
<p>Возможности</p> <ul style="list-style-type: none"> • Диверсификация сельского хозяйства и переработки урожая: развивать переработку фруктов, овощей, текстильную и масложировую промышленность (повышение добавленной стоимости). • Интеграция в региональные транспортные коридоры – открывает экспортные маршруты и логистический сервис. • Рост промышленного производства и привлечение инвестиций в СЭЗ (FEZ) - государственные стимулы и локальные проекты уже показывают рост промпроизводства. • Развитие туризма и культурного наследия (Худжанд и окрестности) - короткие туристические маршруты и агротуризм могут дать дополнительный доход 	<p>Угрозы</p> <ul style="list-style-type: none"> • Внешнеполитические и транзитные риски – осложнение отношений с соседями или ограничения на границах могут резко сократить торговые потоки. • Изменение климата и водных рисков - колебания объёма воды в Сырдарье и нехватка эффективной ирригации угрожают сельскому сектору. • Зависимость от внешних доходов и мировых цен на сырьё - падение количества переводов или рост цен ударят по потреблению и инвестициям. • Социальные и правовые риски в сельском хозяйстве - в сельскохозяйственных предприятиях наблюдается нарушение трудовых прав рабочих

Источник: составлено автором

Проведённый SWOT-анализ позволяет сформулировать ряд обобщённых выводов о социально-экономическом потенциале и стратегических перспективах развития региона.

Во-первых, совокупность сильных сторон свидетельствует о наличии устойчивой основы для дальнейшего экономического развития. Экономическая стабильность, наличие квалифицированного трудового потенциала, функционирование промышленно-аграрных кластеров, а также выгодное транспортно-географическое положение формируют условия для расширения производственной деятельности, роста экспортного потенциала и повышения конкурентоспособности региона. Дополнительные преимущества создаёт деятельность свободной экономической зоны, обеспечивающей налоговые и административные стимулы для предпринимательской активности.

Однако выявленные слабые стороны указывают на структурные ограничения, сдерживающие инвестиционную привлекательность региона. К ключевым барьерам относятся: недостаточный уровень защиты инвесторов, наличие бюрократических препятствий, высокая зависимость от отраслей с низкой добавленной стоимостью, а также отток квалифицированной рабочей силы. Ограниченный доступ предприятий к современным источникам финансирования и технологической модернизации существенно снижает возможности для инновационного развития.

В-третьих, анализ возможностей демонстрирует, что регион обладает значительным потенциалом для диверсификации экономики. Наиболее перспективными направлениями выступают: углубление переработки сельскохозяйственной продукции, расширение логистических коридоров, интеграция в международные транспортные цепочки, развитие текстильной и пищевой промышленности. Кроме того, наличие богатого культурного

наследия и туристических ресурсов создаёт предпосылки для формирования устойчивого туристского кластера, способного приносить дополнительный доход.

В-четвёртых, существующие угрозы имеют преимущественно внешнеэкономический и экологический характер. К числу наиболее значимых относятся: геополитические и транзитные риски, ограничивающие торговые потоки, климатические изменения и водные колебания, представляющие угрозу для сельскохозяйственного сектора, а также зависимость от внешних финансовых поступлений. Правовые и социальные риски в аграрной сфере также способны негативно повлиять на устойчивость производства и доступ к зарубежным рынкам.

В целом результаты SWOT-анализа позволяют заключить, что регион располагает значительными предпосылками для социально-экономического роста, однако их реализация требует целенаправленной региональной политики, направленной на улучшение инвестиционного климата, снижение административных барьеров, стимулирование переработки и развития высокотехнологичных производств, а также на адаптацию к климатическим и внешнеэкономическим вызовам.

Современные реалии показывают, что экономика Согдийской области сталкивается с необходимостью перехода от экстенсивной модели роста к инновационно-инвестиционной. Для Согдийской области, обладающей развитым аграрным сектором, транзитным потенциалом и промышленными узлами, формирование устойчивого инвестиционного механизма становится системообразующим фактором экономического роста.

Для оценки эффективности инвестиционной деятельности предлагается использовать набор КРІ – ключевых показателей эффективности: рост ВРП, объём инвестиций на душу населения, количество созданных рабочих мест, индекс инвестиционной привлекательности.

Таблица 2. – Структура инвестиций по источникам финансирования в основной капитал Согдийской области (в действующих ценах, млн сомони)

Источники	2019	2020	2021	2022	2023
Всего инвестиций, млн смн.	1736,0	1321,5	1793,6	2594,1	3728,5
Государственный бюджет	493,02	397,8	559,6	765,2	1006,7
Доля в процентах	28,4	30,1	31,2	29,5	27,0
Собственные средства предприятий	444,5	327,7	468,1	710,8	1055,2
Доля в процентах	25,6	24,8	26,1	27,4	28,3
Банковские кредиты	315,9	236,5	295,9	466,9	712,1
Доля в процентах	18,2	17,9	16,5	18,0	19,1
Иностранные инвестиции и кредиты	355,9	277,5	373,1	560,3	838,9
Доля в процентах	20,5	21,0	20,8	21,6	22,5
Прочие источники	126,7	81,9	96,8	90,8	115,6
Доля в процентах	7,3	6,2	5,4	3,5	3,1

Источник: расчёты автора по данным [11; 13].

Так, согласно данным таблицы, за анализируемый период общий объём инвестиций вырос с 1736 млн сомони в 2019 г. до 3728,5 млн сомони в 2023 г. Рост составил более чем 2,1 раза, что отражает заметное расширение инвестиционной активности в регионе. Однако по структуре источников, несмотря на удвоение абсолютного финансирования, роль госбюджета остаётся относительно стабильной: с 493,0 млн сомони в 2019 г. до 1006,7 млн сомони в 2023 г., и доля государственного бюджета даже немного снижается – с 28,4 % до 27,0 %. В то же время собственные средства предприятий значительно увеличились: с 444,5 млн сомони в 2019 г. до 1055,2 млн сомони в 2023 г., в процентном соотношении – с 25,6 % до 28,3 %. Растёт вклад банковской системы: с 315,9 млн сомони в

2019 г. до 712,1 млн сомони в 2023 г., а также её доля – с 18,2 % до 19,1 %, то есть происходит расширение кредитования реального сектора. Радует то, что иностранные вложения демонстрируют стабильный рост: с 355,9 млн сомони в 2019 г. до 838,9 млн сомони в 2023 г., и их доля в совокупном объеме практически не изменилась – с 20,5 % до 22,5 %, что свидетельствует о сохранении интереса зарубежных инвесторов к региону. В свою очередь, значение прочих источников финансирования заметно сократилось с 315,9 млн сомони в 2019 г. до 712,1 млн сомони в 2023 г., а доля упала с 7,3 % до 3,1 %.

Данные таблицы свидетельствуют, что инвестиции в Согдийскую область растут быстрыми темпами, увеличившись более чем вдвое в 2019–2023 гг. Наиболее активно растут собственные средства предприятий и банковские кредиты, что указывает на укрепление внутреннего финансового потенциала региона. Государственные и иностранные инвестиции также увеличиваются, но их доля остаётся относительно стабильной. Структура финансирования становится более сбалансированной: вкладываются инвестиции сразу из нескольких крупных источников. Доля прочих источников сокращается, что указывает на концентрацию инвестиций вокруг основных каналов финансирования. Исходя из вышеперечисленных факторов, можно сделать вывод, что частный сектор усиливает роль самофинансирования, что является положительным признаком повышения его финансовой самостоятельности и устойчивости.

В январе–июне 2025 года объем инвестиций в основной капитал, использованных за счет всех источников финансирования, составил 11 410,6 млн сомони, что в сопоставимых ценах соответствует 114,6 % к показателю за январь–июнь 2024 года.

Таблица 3. – Поступление инвестиций в основной капитал по регионам в январе–июне 2024–2025 гг. (млн сомони)

Показатели	2024	2025
Республика Таджикистан	9576,8	11410,6
ГБАО	434,2	614,8
удельный вес региона в общем объеме инвестиций, в %	4,5	5,4
Хатлонская область	1618,6	1589,4
удельный вес региона в общем объеме инвестиций, в %	16,9	13,9
Согдийская область	1248,0	1349,8
удельный вес региона в общем объеме инвестиций, в %	13,0	11,8
г. Душанбе	2458,1	3385,9
удельный вес региона в общем объеме инвестиций, в %	25,7	29,7
РРП	3817,9	4470,7
удельный вес региона в общем объеме инвестиций, в %	39,9	39,2

Источник: составлено автором на основе [12, с. 188]

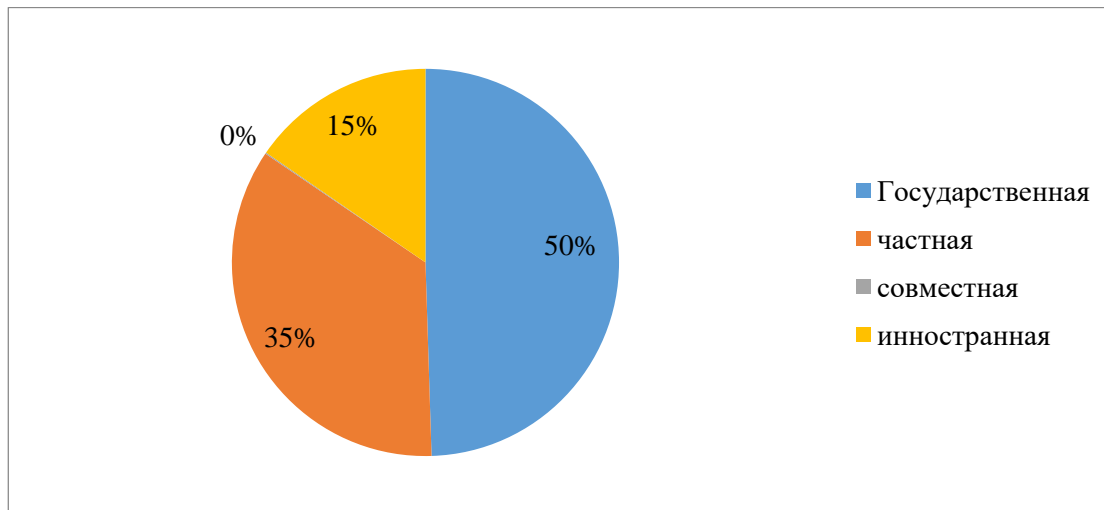
Объем инвестиций, поступивших в основной капитал по регионам в январе–июне 2025 года, составил 11 410,6 млн сомони, распределение по регионам выглядит следующим образом:

- ГБАО – 614,8 млн сомони (5,4 %);
- Хатлонская область – 1589,4 млн сомони (13,9 %);
- Согдийская область – 1349,8 млн сомони (11,8 %);
- г. Душанбе – 3385,9 млн сомони (29,7 %);
- Районы республиканского подчинения (РРП) – 4470,7 млн сомони (39,2 %).

Таким образом, наибольшая доля инвестиций была направлена в РРП и г. Душанбе, что составляет почти 69 % от общего объема поступлений в республику, в то время как на

ГБАО, Хатлонскую и Согдийскую области приходится оставшиеся 31 %.

Диаграмма 1. – Структура инвестиций в основной капитал по формам собственности в январе-июне 2025 г. (млн сомони)



За январь–июнь 2025 года по объектам производственного назначения освоено инвестиций на сумму 5455,2 млн сомони, что составляет 47,8 % от их общего объёма. По объектам непроизводственного назначения освоение инвестиций составило 5 955,4 млн сомони, или 52,2 % от совокупного объёма инвестиций в республику.

В сфере строительства объектов энергетики освоено инвестиций в основной капитал 3 649,3 млн сомони. По сравнению с соответствующим периодом 2024 года, объем освоенных инвестиций в данном секторе сократился на 6,1 % (в сопоставимых ценах).

В отраслях транспорта и связи объем освоенных инвестиций в основной капитал составил 914,2 млн сомони, что соответствует 97,5 % от уровня января–июня 2024 года (в сопоставимых ценах).

Таблица 4. – Объем введенных в действие основных фондов по регионам в январе–июне 2024–2025 годов (млн сомони)

Показатели	2024	2025
Республика Таджикистан	4783,8	2875,6
ГБАО	1,7	8,2
удельный вес региона в общем объеме основных фондов, в %	0,1	0,3
Хатлонская область	994,3	1054,3
удельный вес региона в общем объеме основных фондов, в %	20,8	36,7
Согдийская область	845,1	521,7
удельный вес региона в общем объеме основных фондов, в %	17,7	18,1
г. Душанбе	58,0	39,1
удельный вес региона в общем объеме основных фондов, в %	25,7	29,7
РРП	161,9	165,4
удельный вес региона в общем объеме основных фондов, в %	3,4	5,8

Источник: составлено автором на основе [12, с. 188]

За январь–июнь 2025 года в республике за счет всех источников финансирования введено в эксплуатацию основных фондов на сумму 2 875,6 млн сомони. Из общего

объема введенных фондов на долю Хатлонской области приходится 1054,3 млн сомони (36,7 %), Согдийской области — 521,7 млн сомони (18,1 %), города Душанбе — 1126,0 млн сомони (39,1 %), ГБАО — 8,2 млн сомони (0,3 %), а РРП — 165,4 млн сомони (5,8 %).

Диаграмма 2. – Структура введения основных фондов по регионам в январе-июне 2025 г. (млн сомони)

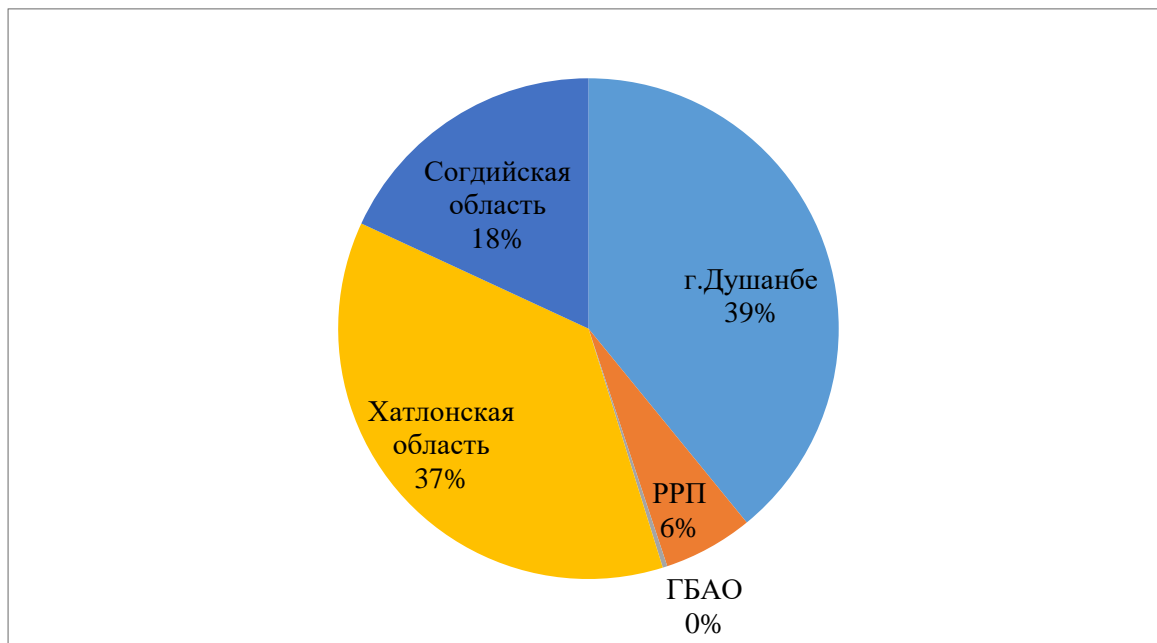
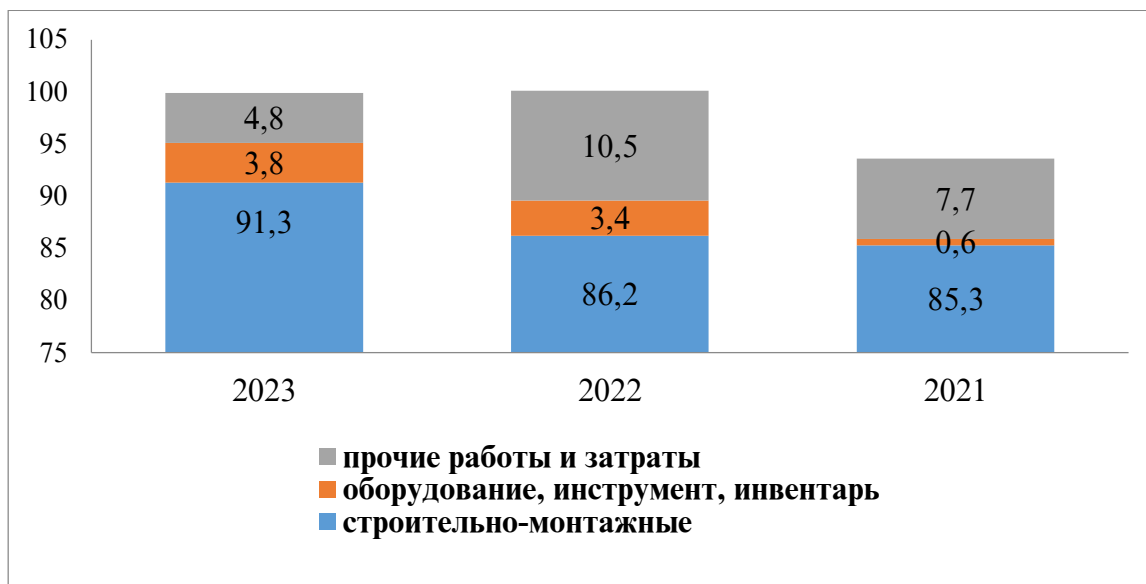


Диаграмма 2. – Структура инвестиций по направлениям воспроизводственного процесса в январе-июне 2025 г.



Несмотря на положительную динамику, доля инвестиций в основной капитал в СО остаётся ниже среднереспубликанского уровня. Следует отметить, что условия,

формируемые в регионе для реализации инвестиционной политики, а также деятельность органов исполнительной власти Согдийской области, безусловно, направлены на активизацию инвестиционной деятельности во всех секторах экономики и повышение общей инвестиционной привлекательности региона.

Выводы и рекомендации. Для того чтобы инвестиционный механизм выполнял системообразующую роль, необходимо:

1. Совершенствовать правовую и институциональную базу, обеспечивающую защиту прав инвесторов.
2. Развивать систему государственно-частного партнёрства.
3. Внедрять цифровые инструменты управления инвестиционными потоками.
4. Формировать региональные инвестиционные фонды и механизмы льготного кредитования.
5. Обеспечить прозрачность и мониторинг инвестиционных процессов.
6. Повышать качество инфраструктуры и человеческого капитала.
7. Развивать перерабатывающие цепочки – субсидии/кредиты на создание линий по переработке в СЭЗ фруктов, масел, текстиля.
8. Инфраструктурные проекты и таможенная модернизация – следует улучшать дороги, в том числе пограничную логистику, и ускорить цифровизацию работы таможенной службы (чтобы быстрее включиться в транзитные коридоры).
9. Агромодернизация и водоэффективность – следует поддерживать применение современных ирригационных технологий, создание кооперативов и переход к выращиванию сельхозкультур с большей добавленной стоимостью.

Таким образом, инвестиционный механизм выступает системообразующим началом в оживлении экономики Согдийской области. Его эффективность определяет способность региона к адаптации в условиях глобальной конкуренции, к обеспечению социальной стабильности и к долгосрочному устойчивому развитию. В современных условиях именно инвестиционный механизм должен стать основой стратегического управления региональной экономикой, способной превратить инвестиции в реальный драйвер роста.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ:

1. *Послание Президента Республики Таджикистан, Лидера нации Эмомали Рахмона Маджлиси Оли Республики Таджикистан от 28.12.2024 [электронный ресурс]. URL: <https://www.president.tj/event/news/49227> (дата обращения: 24.11.2025).*
2. *Абалкин Л.И. Экономическая теория: предмет и метод / Л.И. Абалкин. – Москва: Экономика, 2004. – 256 с.*
3. *Агзамходжаев И. Региональная экономика и управление / И. Агзамходжаев. – Душанбе: Ирфон, 2019. – 312 с.*
4. *Асаул А.Н. Инвестиции и инвестиционный процесс / А.Н. Асаул. – Санкт-Петербург: Питер, 2017. – 348 с.*
5. *Бузгалин А.В. Институциональные основы инвестиционной политики / А.В. Бузгалин. – Москва: Наука, 2015. – 276 с.*
6. *Гурьев С. Риски и механизмы их снижения в инвестиционной деятельности / С. Гурьев // Вопросы экономики. – 2016. – № 7. – С. 45–58.*
7. *Дерябина М.А. Государственно-частное партнёрство в инфраструктурных проектах / М.А. Дерябина. – Москва: Экономика, 2020. – 198 с.*
8. *Исмаилов, Х.Х. и др. Вопросы налогового регулирования инвестиционных процессов в Республике Таджикистан / Х. Х. Исмаилов, Н. Ш. Рахимова, А. Ш. Амонова // Социальные и экономические системы. – 2022. – № 4(28). – С. 194-217.*

9. Кулиев С. Инвестиционный климат Центральной Азии / С. Кулиев // Экономика и финансы. – 2018. – № 4. – С. 22–34.
10. Левина И.П. Институциональные реформы и инвестиционный процесс / И.П. Левина. – Москва: ИЭ РАН, 2021. – 301 с.
11. Министерство экономического развития РТ. Доклад о социально-экономическом развитии Согдийской области. – Худжанд, 2023. – 124 с.
12. Социально-экономическое положение Республики Таджикистан: январь – июнь / Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2025. – 302 с.
13. Статистический ежегодник Республики Таджикистан. – Душанбе: Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан: ToРус, 2024. – 702 с.

REFERENCES:

1. Message from the President of the Republic of Tajikistan, Leader of the Nation Emomali Rahmon to the Majlisi Oli of the Republic of Tajikistan dated 12/28/2024. [Electronic resource]URL: <https://www.president.tj/event/news/49227> (date of appeal: 24.11.2025)..
2. Abalkin, L. I. Economic Theory: Subject and Method. Moscow: Ekonomika, 2004. 256 pp.
3. Agzamkhodzhayev, I. Regional Economy and Management. Dushanbe: Irfon, 2019. 312 pp.
4. Asaul, A. N. Investments and the Investment Process. Saint Petersburg: Piter, 2017. 348 pp.
5. Buzgalin, A. V. Institutional Foundations of Investment Policy. Moscow: Nauka, 2015. 276 pp.
6. Guriev, S. Risks and Mechanisms for Their Mitigation in Investment Activity. Voprosy Ekonomiki, 2016, No. 7, PP. 45–58.
7. Deryabina, M. A. Public–Private Partnership in Infrastructure Projects. Moscow: Ekonomika, 2020. 198 pp.
8. Ismatov, H. Kh., Rakhimova, N. Sh., Amonova, A. Sh. Issues of Tax Regulation of Investment Processes in the Republic of Tajikistan. Social and Economic Systems, 2022, No. 4(28), PP. 194–217.
9. Kuliev, S. Investment Climate of Central Asia. Economics and Finance, 2018, No. 4, PP. 22–34.
10. Levina, I. P. Institutional Reforms and the Investment Process. Moscow: IE RAS, 2021. 301 pp.
11. Ministry of Economic Development of the Republic of Tajikistan. Report on the Socio-Economic Development of the Sughd Region. Khujand, 2023. 124 pp.
12. Socio-Economic Situation of the Republic of Tajikistan: January – June. Agency on Statistics under the President of the Republic of Tajikistan. Dushanbe, 2025. 302 pp.
13. Statistical Yearbook of the Republic of Tajikistan. Dushanbe: Agency on Statistics under the President of the Republic of Tajikistan: ToРус, 2024. 702 pp.