

Информационного агентства РБК. URL: <https://www.rbc.ru/finances/21/07/2020/5f1044fc9a7947c9e75524cc>. [Kazarnovskij P. Gosduma odobrila reformu investicij grazhdan na birzhe / Oficial'nyj sajt Informacionnogo agentstva RBK. URL: <https://www.rbc.ru/finances/21/07/2020/5f1044fc9a7947c9e75524cc>. (In Russ)]

Киктенко О.В. Государственные и финансовые механизмы защиты фондового рынка // Электронная научная библиотека «КиберЛенинка». URL:

<https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennye-i-finansovye-mehanizmy-zaschity-fondovogo-rynka>.

[Kiktenko O.V. Gosudarstvennye i finansovye mehanizmy zashhity fondovogo rynka // Jelektronnaja nauchnaja biblioteka «KiberLeninka». URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennye-i-finansovye-mehanizmy-zaschity-fondovogo-rynka>. (In Russ)]

Официальный сайт Московской Биржи. URL: <https://www.moex.com/>

Налоговые льготы для инвесторов / Официальный сайт Московской Биржи. URL: <https://www.moex.com/s744>. [Nalogovye l'goty dlja investorov / Oficial'nyj sajt Moskovskoj Birzhi. URL: <https://www.moex.com/s744/> (In Russ)]

О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации: Федеральный закон от 29.12.2015 № 396-ФЗ / Официальный сайт информационно-правового портала Гарант.ру. URL: <https://www.garant.ru>. [O vnesenii izmenenij v chast' vtoruju Nalogovogo kodeksa Rossijskoj Federacii: Federal'nyj zakon ot

29.12.2015 № 396-FZ / Oficial'nyj sajt informacionno-pravovogo portala Garant.ru. URL: <https://www.garant.ru>. (In Russ)]

Реализация программы государственной поддержки малого и среднего бизнеса по выпуску акций и облигаций на фондовом рынке в 2019 году / Официальный сайт Минэкономразвития РФ. URL: https://www.economy.gov.ru/material/news/realizaciy_a_programmy_gosudarstvennoj_podderzhki_malogo_i_srednego_biznesa_po_vypusku_aksiy_i_obligacij_na_fondovom_rynke_v_2019_godu.html. [Realizacija programmy gosudarstvennoj podderzhki malogo i srednego biznesa po vypusku akciy i obligacij na fondovom rynke v 2019 godu / Oficial'nyj sajt Minjekonomrazvitija RF. URL: https://www.economy.gov.ru/material/news/realizaciy_a_programmy_gosudarstvennoj_podderzhki_malogo_i_srednego_biznesa_po_vypusku_aksiy_i_obligacij_na_fondovom_rynke_v_2019_godu.html. (In Russ)].

Россия: почему миллионы россиян бросились играть на бирже, и к чему это может привести / Eurasianet, США. URL: https://finance.rambler.ru/markets/43800458/utm_content=finance_media&utm_medium=read_more&utm_source=copylink/. [Rossija: pochemu milliony rossijan brosilis' igrat' na birzhe, i k chemu jeto mozhet privesti / Eurasianet, SShA. URL: https://finance.rambler.ru/markets/43800458/utm_content=finance_media&utm_medium=read_more&utm_source=copylink/. (In Russ)]

Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации. URL: <https://cbr.ru/>

ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ РЫНКА КАПИТАЛОВ И ИХ ОСОБЕННОСТИ В УСЛОВИЯХ ТАДЖИКИСТАНА

DOI: 10.31618/ESU.2413-9335.2020.3.77.978

Косимова Дильрабо Икромалиевна

старший преподаватель

кафедры информационных технологий в экономике

Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики,

г. Худжанд, Республика Таджикистан

Косимова Мархабо Икромалиевна

старший преподаватель

кафедры информационно-коммуникационные технологии и программирование

Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики

г. Худжанд, Республика Таджикистан

FUNDAMENTALS OF CAPITAL MARKET FORMATION AND THEIR FEATURES IN THE CONDITIONS OF TAJIKISTAN

Kasimova Dilrabo Ikromaliyeva

senior teacher of department information technology in economics

f the Tajik State University of Law, Business and Policy,

Khujand, Tajikistan

Kosimova Marhabo Ikromaliyeva

senior lecturer in information and communication technology and programming

of the Tajik State University of Law, Business and Politics,

Khujand, Tajikistan

АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрены особенности рынка капитала и механизм его функционирования. Представлены институциональные особенности формирования рынка капитала и их особенности в условиях

Таджикистан. Автором раскрыты основные проблемы формирования и развития рынка капиталов в Республике Таджикистан.

ABSTRACT

The article discusses the features of the capital market and the mechanism of its functioning. The institutional features of the formation of the capital market and their features in the context of Tajikistan are presented. The author revealed the main problems of the formation and development of the capital market in the Republic of Tajikistan.

Ключевые слова: рынок капитала, структура рынка, долгосрочные капиталы, долговые обязательства, биржевой рынок, внебиржевой рынок, рынок ссудного капитала.

Keywords: capital market, market structure, long-term capital, debt obligations, stock market, over-the-counter market, loan capital market.

Переход Республики Таджикистан от планово-директивной экономики к рыночной ведет к смене отношений собственности, структуры и механизма хозяйствования, форм финансовых связей, системы экономических интересов и институтов. Современный рынок с его демократически организованными институтами - одно из достижений человеческой цивилизации.

Рынок - сложная многофункциональная комплексная система, включающая, с одной стороны, рынок потребительских благ, с другой - рынок ресурсов - земли, труда, капитала. Взаимодействие этих рынков характеризует национальный экономический механизм. Определяющую роль в нем играет формирование и оборот капитала, а значит, и рынок капиталов. Предприниматели, действующие на основе деловых контрактов, принимают на себя обязательства по инвестированию и финансированию бизнеса. Именно взаимные обязательства предпринимателей, их строгое выполнение гарантируют устойчивость экономической системы общества, устойчивость системы воспроизводства капитала¹⁵.

В процессе капитализации ресурсов велика роль ценных бумаг. Посредством ценных бумаг осуществляется инвестиционный процесс, в котором собственники капитальных ресурсов направляют их в более эффективные сферы и отрасли бизнеса, поддерживая более конкурентоспособные и прибыльные предприятия. В ценных бумагах фиксируются права собственности на капитал¹⁶. Через эмиссию особых ценных бумаг - приватизационных чеков - собственность государства была приватизирована,

превращена в собственность акционерных обществ, т. е. передана в руки широких слоев населения - частных собственников.

На рынке капиталов аккумулируются и образуются долгосрочные капиталы и долговые обязательства. Он является основным видом финансового рынка в условиях рыночной экономики с помощью которого компании изыскивают источники финансирования своей деятельности. Рынок капиталов подразделяется на рынок ценных бумаг и рынок ссудных капиталов. Рынок ценных бумаг, в свою очередь, подразделяется на первичный и вторичный, биржевой и внебиржевой¹⁷.

Первичный рынок ценных бумаг - выпуск и первичное размещение ценных бумаг. На этом рынке компании получают необходимые финансовые ресурсы путем продажи своих ценных бумаг.

Вторичный рынок предназначен для обращения ранее выпущенных ценных бумаг. На вторичном рынке компании не получают финансовых ресурсов непосредственно, однако этот рынок является исключительно важным, поскольку дает возможность инвесторам при необходимости получить обратно денежные средства, вложенные в ценные бумаги, а также получить доход от операций с ними.

Биржевой рынок представляет собой рынок ценных бумаг, осуществляемый фондовыми биржами. Порядок участия в торгах для эмитентов, инвесторов и посредников определяется биржами.

Внебиржевой рынок предназначен для обращения ценных бумаг, не получивших допуска на фондовые биржи.

¹⁵ Вигурская О.А. Автореферат диссертации. Формирование и эволюция рынка капиталов в трансформационной экономике России. Интернет ресурс - www.dslib.net

¹⁶ Ершов М.В. Валютно финансовые механизмы в современном мире (кризисный опыт конца 90-х). -

М.: ОАО «НПО «Издательство «Экономика», 2000.-319с.

¹⁷ Жуков Е. Ф. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. М.: Финансы и статистика, 1995.-180с.

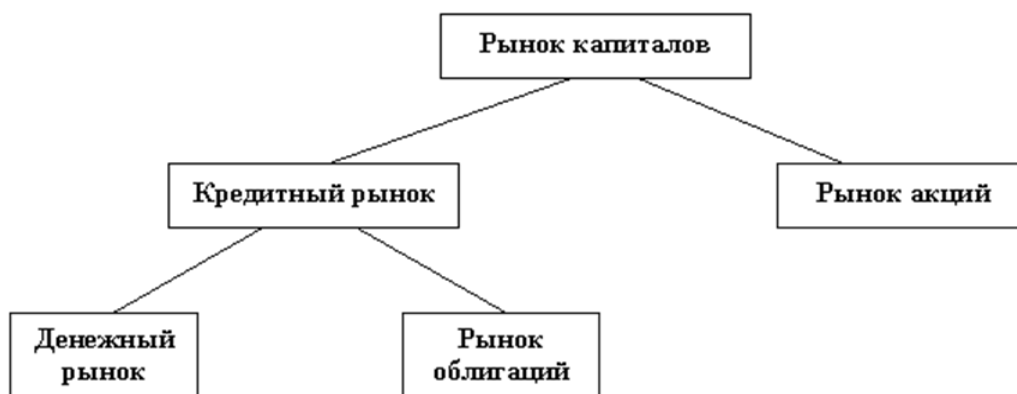


Рис.1. Структура рынка капиталов

Рынок капиталов с соответствующей системой финансовых институтов -сфера, в которой формируются источники экономического роста, концентрируются инвестиционные ресурсы. За годы экономических реформ в Республики Таджикистан осуществлены многие необходимые меры по формированию рынка капиталов, в т. ч. фондового рынка ценных бумаг, их финансового обеспечения. В экономической деятельности предприятий появилось новое, особое направление - эмиссия ценных бумаг и операции на рынке капиталов.

Вместе с тем в функционировании рынка капиталов больше проблем, чем осознанных решений. Достаточно назвать факт незрелости рынка именно корпоративных ценных бумаг, когда акции и облигации большинства промышленных и других корпораций Республики Таджикистан не котируются, не пользуются спросом и фактически не обращаются, что свидетельствует о необходимости активизации сделок на рынке капиталов, его развития в системе общего оживления деловой активности в экономике Республики Таджикистан.

Эффективность и устойчивость рынка капиталов в Республики Таджикистан требуют соответствующего теоретического осмысления специфических проблем его формирования и развития. Практика показала нежизнеспособность простого копирования опыта стран с рыночной экономикой. Необходим анализ сущности, содержания, особенностей формирования, факторов и направлений развития рынка капиталов в условиях трансформационной экономике.

Рыночная экономика требует использования потенциальных возможностей финансового рынка, который представляет собой важнейший источник ее роста. Финансовый рынок - это совокупность экономических отношений в процессе оборота всех денежных ресурсов, т. е. распределения и перераспределения, под влиянием меняющегося соотношения спроса и предложения на эти ресурсы со стороны различных субъектов экономики. Его масштабы зависят от состояния и размеров

общественного производства, численности экономически активного населения. Наибольшими ресурсами обладают сейчас финансовые рынки США, стран Европейского сообщества и Японии¹⁸. Финансовый рынок Таджикистана, когда закончится переходный период ее развития, также будет обладать достаточными для нее ресурсами.

Рынок капиталов отличается от рынков потребительских товаров:

Во-первых, приобретение капитальных благ и их включение в состав капитала действующих предприятий является инвестициями. Покупка новых предприятий или их слияние является сложными инвестиционными проектами, которые готовятся многие месяцы и осуществляются годами.

Во-вторых, инвестиционные проекты по обновлению и расширению капитала рассчитываются на длительные сроки, что требует предварительных заказов и высокой надежности деловых партнеров на рынке капиталов.

В-третьих, цена капитальных благ определяется не только издержками их воспроизводства, но и сравнительной эффективностью их использования. Дополнительная прибыль или, наоборот, упущенная выгода могут существенно отклонять цену капитального блага от стоимости производства¹⁹.

Назначение рынка капиталов состоит в привлечении инвестиций для обеспечения расширенного воспроизводства капитала предприятия и её экономической устойчивости в долгосрочном периоде. Каждый из трех взаимосвязанных и дополняющих друг друга рынков позволяет решить эти задачи, а именно:

- рынок находящихся в обращении наличных денег и выполняющих их функции краткосрочных платежных средств (векселей, чеков и т. п.);

- рынок ссудного капитала. В настоящее время дешевый краткосрочный кредит в Таджикистане отсутствует. Функционирующие в республике коммерческие банки предоставляют такой кредит только под надежное обеспечение и высокие

¹⁸ Алексеева И. А. Ценные бумаги: опыт Германии. Иркутск: Изд-во Иркутской государственной экономической академии, 2000. -С.200 - 214

¹⁹ Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом. М.: Финансы и статистика, 1994.-384с.

проценты. Несмотря на это, недостаток оборотных средств заставляет многие предприятия прибегать к этому кредиту;

- долгосрочный кредит, необходимый для модернизации и создания новых предприятий (фондированный кредит), можно получить практически только в форме кредита по плавающей (периодически пересматриваемой) процентной ставке. Следовательно, кризисное состояние характерно и для этой части финансового рынка.

Рынок капиталов через эмиссию ценных бумаг расширяет и облегчает доступ всем субъектам экономики к получению необходимых им денежных ресурсов. Выпуск акций позволяет получать финансовые ресурсы бесплатно и бессрочно, до конца существования предприятий; выпуск облигаций позволяет получить кредит на более выгодных условиях по сравнению с условиями банков-монополистов²⁰. Это способствует развитию рынка корпоративных ценных бумаг.

В заключение анализа современного состояния рынка капиталов в РТ можно констатировать, что восстановление сбалансированного воспроизводства рынка капиталов требует развития внутренних долговременных источников накоплений, взаимодополняемости, секторов хозяйственной деятельности, смещение акцента в политике погашения задолженности с продажи собственности на резкое повышение доходности от ее использования за счет вывода отечественных товаропроизводителей Таджикистана на рынки с достаточным платежеспособным спросом. Таджикистан не обладает достаточными внутренними источниками инвестиционных ресурсов. Необходимо создать благоприятный инвестиционный климат и стимулировать

инвестиционную активность населения, предприятий, регионов на рынках капиталов через трансформацию в инвестиции, а именно через:

- возрастающей доли сбережений населения и части текущих доходов домохозяйств;
- возврата выведенных капиталов и уменьшения «утечки» капиталов за границу;
- повышения рентабельности предприятий и доли инвестиционной составляющей в прибыли;
- грамотного использования амортизационных средств на обновление и реновацию капитала;
- совершенствование бюджетной и налоговой политики РТ в целях стимулирования инвестиций и экономического роста.

Использованные литературы

Алексеева И. А. Ценные бумаги: опыт Германии. Иркутск: Изд-во Иркутской государственной экономической академии, 2000. - С.200-214

Вигурская О.А. Автореферат диссертации. Формирование и эволюция рынка капиталов в трансформационной экономике России. Интернет ресурс - www.dslib.net

Ершов М.В. Валютно финансовые механизмы в современном мире (кризисный опыт конца 90-х). - М.: ОАО «НПО «Издательство «Экономика», 2000.-319с.

Жуков Е. Ф. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. М.: Финансы и статистика, 1995.-180с.

Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом. М.: Финансы и статистика, 1994.-384с.

Садков В.Г., Овчинникова О.П. Банковские системы развитых стран: история, современность, перспективы. М.: Изд. группа «Прогресс», 2001.-276с.

ПЕРВОЕ РАССМОТРЕНИЕ ДИССОВЕТОМ ИССЛЕДОВАНИЯ АЭРОПОРТОВ МВЛ: ДЕФЕКТЫ НАУЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ

DOI: 10.31618/ESU.2413-9335.2020.3.77.976

Леонтьев Рудольф Георгиевич

*д-р экон. наук, профессор,
почетный работник высшего профессионального образования РФ,
главный научный сотрудник
Хабаровского федерального исследовательского центра ДВО РАН,
г. Хабаровск, Российская Федерация*

FIRST REVIEW BY THE DISCOVER OF THE RESEARCH AIRPORTS MVL: DEFECTS OF SCIENTIFIC CERTIFICATION

Leontyev Rudolf Georgievich

*Dr. econ. Sci., Professor,
Honorary Worker of Higher Professional Education of the Russian Federation,
Chief Researcher Khabarovsk Federal Research Center
of the Eastern Branch of the Russian Academy of Sciences,
Khabarovsk, Russian Federation*

²⁰ Садков В.Г., Овчинникова О.П. Банковские системы развитых стран: история, современность,

перспективы. М.: Изд. группа «Прогресс», 2001.-276с.