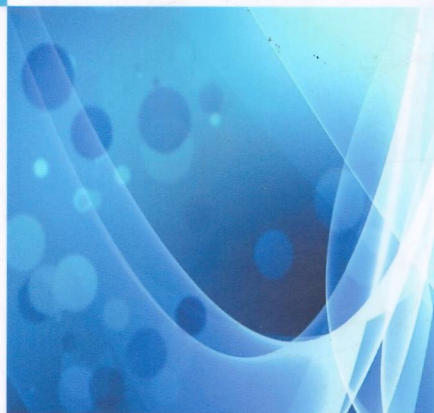


МОНОГРАФИЯ



Ф.Н. Икромов

**ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ
РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ
РЕСПУБЛИКИ ТАДЖИКИСТАН**

ДУШАНБЕ – 2020

УДК: 336.763 (575.3)
ББК: 65.264
И-42

Рецензенты:

1. **Улужходжаева Х.Р.** – доктор экономических наук, профессор кафедры финансов Таджикского национального университета.
2. **Джусраев Х.Г.** – кандидат, экономических наук, доцент, Директор центра повышения квалификации Таджикского государственного финансово-экономического университета.

Икромов Ф.Н. Институциональные основы развития рынка ценных бумаг Республики Таджикистан / Ф.Н. Икромов. Монография. – Душанбе: ООО "Хирамандон", 2020. – 154 с.

В монографии раскрыта экономическая природа рынка ценных бумаг и теорий его развития среди экономических институтов. Научно обоснованы структуры финансово-экономических институтов и институтов рынка ценных бумаг, а также рассмотрены процессы сохранения устойчивости национальной экономики, посредством развития рынка ценных бумаг и их институтов, как в Республике Таджикистан, так и в других странах. Выявлены некоторые проблемы и недостатки, не нашедшие до сегодняшнего дня своего решения, от которых зависит эффективность функционирования рынка ценных бумаг. Предложена модель эффективного функционирования рынка ценных бумаг. Данная модель легла в основу процесса использования моделей У. Шарпа и Дж. Трейнора на рынке ценных бумаг Республики Таджикистан и выбора наилучшей модели для ее использования на данном рынке.

Монография предназначена для научных сотрудников, преподавателей, докторантов, аспирантов, магистрантов и студентов экономических специальностей вузов, а также руководителей и сотрудников органов государственного управления в области управления институтов рынка ценных бумаг.

Решением методического совета Таджикского национального университета от 30.03.2020 г. протоколом №07 рекомендовано к печати.

СОДЕРЖАНИЕ

	Стр.
ВВЕДЕНИЕ.....	4
ГЛАВА 1. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ.....	6
1.1. Теории развития рынка ценных бумаг.....	6
1.2. Эволюция развития институтов рынка ценных бумаг.....	21
1.3. Роль государства в формировании институтов рынка ценных бумаг.....	43
ГЛАВА 2. МОНИТОРИНГ РАЗВИТИЯ ИНСТИТУТОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В УСЛОВИЯХ РЫНКА.....	63
2.1. Анализ развития экономических институтов рынка ценных бумаг Республики Таджикистан.....	63
2.2. Проблемы развития институтов рынка ценных бумаг в Республике Таджикистан.....	92
ГЛАВА 3. НАПРАВЛЕНИЯ АКТИВИЗАЦИИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РЕСПУБЛИКЕ ТАДЖИКИСТАН....	100
3.1. Пути активизации институтов рынка ценных бумаг Республики Таджикистан.....	100
3.2. Модели институционального развития РЦБ в Республике Таджикистан.....	116
ЛИТЕРАТУРА.....	134

ВВЕДЕНИЕ

Переход к рыночным отношениям для Республики Таджикистан создал новые проблемы, одной из которых является формирование и устойчивое развитие институтов рынка ценных бумаг – определитель эффективности реальной экономики. Развитие финансовых институтов, являясь неделимой и формирующейся частью диверсификации экономики, даёт возможность экономике каждого государства с меньшими потерями пережить последствия процесса кризиса мировой экономики, снизить влияние кризисов на важнейшие сектора экономики. Одним из подобных финансовых институтов, непосредственно олицетворяющим формирования инвестирования, является рынок ценных бумаг, главной задачей которого является накопление и перераспределение финансовых ресурсов на территории страны.

Необходимость институтов рынка ценных бумаг в современном периоде обусловлена тем, что реальная стоимость большей части национального богатства всей страны определяется посредством специально сформированного института рынка ценных бумаг - фондовой биржей.

Мировая практика показывает, что совершенствование ступеней перехода на рыночную экономику невозможно без организации и развития рынка ценных бумаг в стране. Следует напоминать, что Республика Таджикистан при переходе на рыночные отношения столкнулась с очень серьезными экономическими проблемами, для устранения которых, на наш взгляд, необходимо, прежде всего, выстроить новое инвестиционное пространство для внутренних и иностранных инвесторов посредством рынка ценных бумаг.

Сегодняшняя экономика Таджикистана характеризуется высокой степенью дефицита государственного бюджета, инфляцией национальной валюты (сомони) и банкротством большого количества предприятий, которые обуславливают важность привлечения временно свободных средств путём организации и развития рынка ценных бумаг в Таджикистане.

Формирование эффективной структуры таджикского рынка ценных бумаг, являющийся важной проблемой развития экономики государства, включает в себя широкий масштаб проблем, таких как формирование эффективной финансовой системы, способность

развития реального сектора экономики и требует своего теоретического и практического исследования.

В настоящее время в Республике Таджикистан институты рынка ценных бумаг не организованы в единой централизованной формы деятельности и всё ещё находятся на стадии формирования и нуждаются в научно-теоретических исследованиях и выработке новых направлений их развития.

В стране все еще существуют нерешенные проблемы, к числу которых относятся противоречия институтов рынка ценных бумаг, дискриминационные правила для инвесторов и т.д., которые становятся серьезными препятствиями на пути устойчивого их развития.

Часть названных проблем имеет внутренний характер и относится к самому таджикскому рынку ценных бумаг, которая непосредственно связана с институтами названного рынка. Другая же часть имеет внешний характер, которая также связана с институтами рынка ценных бумаг и макроэкономическим процессом Таджикистана или же с низким уровнем развития других экономических институтов. Эти проблемы становятся препятствием для дальнейшего развития рынка ценных бумаг и требуют своего решения.

В наши дни важным становятся организация развития внутригосударственной финансовой системы, привлечение нового портфеля иностранных инвестиций, формирование новых рабочих мест по направлению рынка ценных бумаг, повышение доходов населения путем купли-продажи ценных бумаг. Всё это, в свою очередь, требует выполнения одной из важных теоретико-практических задач данного исследования - формирования стратегии развития институтов рынка ценных бумаг в Таджикистане, а также обоснование направлений совершенствования данных институтов.

Выявление путей решения проблем формирования и эффективного функционирования рынка ценных бумаг, использование всего потенциала развития рынка ценных бумаг, формирование эффективной системы управления оборотом ценных бумаг, требуют глубоких исследований, что обуславливают актуальность темы данного исследования.

