

Малабаев А.

**ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ БАЗЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РЕГИОНОВ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

A. Malabaev

**WAYS OF IMPROVING THE INSTITUTIONAL FRAMEWORK OF FINANCIAL MARKET AREAS KYRGYZ REPUBLIC**

УДК: 338: 336.628.17. (575.2)

*В статье рассмотрены вопросы и задачи развития экономики Кыргызстана при условии увеличения инвестиций в разные сектора экономики, а также пути совершенствования институциональной базы финансового рынка регионов Кыргызской Республики.*

*The article tasks of the Kyrgyz economy provided increased investment in different sectors of the economy, as well as ways to improve the institutional framework for financial market regions Kyrgyz Republic.*

Перспективный рост экономики Кыргызской Республики возможен только при условии устойчивого увеличения объемов инвестиций в реальный сектор экономики, которое должно сопровождаться решением двух взаимосвязанных между собой стратегических задач. Стабилизация политической и социально-экономической жизни на основе динамичного развития предпринимательского потенциала Кыргызстана.

За время «шоковой терапии», в котором пребывало большинство промышленных предприятий республики, практически прекратилось техническое перевооружение предприятий, а ввод новых мощностей был минимальным. Поэтому обновление основных производственных фондов одна из самых актуальных проблем современной экономики. Все это требует значительных инвестиций, мобилизации всего финансово-инвестиционного потенциала экономики и государственного регулирования.

Кыргызстан получал ежегодные безвозмездные субсидии (трансферты) из союзного бюджета - порядка 10-12% к ВВП. Другая скрытая форма субсидий была заложена в относительно низких, по сравнению с мировыми, ценах на энергоносители. В целом общий объем субсидий, как прямых, так и косвенных, составлял порядка 20% ВВП. С распадом

СССР, начиная с 1992 года, все эти субсидии также прекратились<sup>1</sup>.

Наиболее значительными были инвестиции в основной капитал, вложения же в оборотный капитал в начальный период рыночной реформы были отрицательными. Это указывает на использование предприятиями ранее накопленных запасов, без вложения дополнительных денежных средств.

В структуре инвестиций в основной капитал за ряд лет удельный вес показателя государственных инвестиций снижается с 36% в 2000 году до 16% в 2008 году, а частных растут, соответственно, с 64% до 84%. Ограничения со стороны государства является положительным фактором для развития сектора корпоративных ценных бумаг на финансовом рынке. С другой стороны, является показателем отрицательного финансового положения государства, у которого сокращаются возможности инвестирования в основной капитал. Масштабы частного инвестирования стабильны - 143,9 млн. долларов США в 2000 году до 142,1 млн. долларов США в 2003 году.

Как видно из диаграммы 3.1. в структуре инвестиций в основной капитал по источникам финансирования преобладает иностранный кредит около 22 % в 2004 году, доля республиканского бюджета в 2004 г. составляло не более 7%. В 2008 году наблюдается сокращение иностранного кредита, в тоже время увеличивается доля государственного бюджета. Роль местных бюджетов в инвестиционном процессе достаточно низка это сказывается прежде всего в отсутствии капитальной базы местных экономических субъектов. В 2005 г. доля местного бюджета составляло всего около 2% а в 2008 году 1,5% в принципе отрицательная тенденция сохраняется.

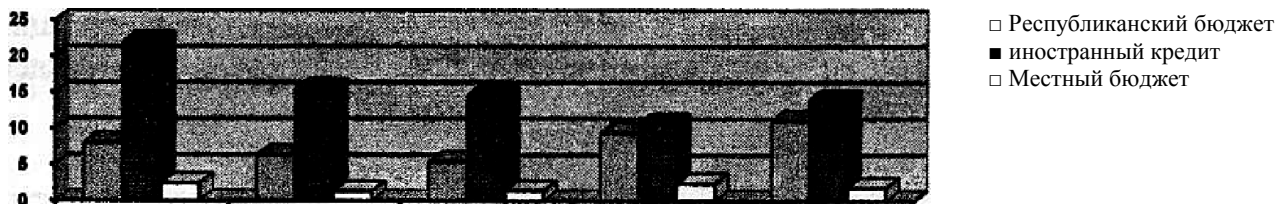


Диаграмма 3.1. Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования (в процентах к итогу)<sup>2</sup>

Удельный вес внутренних инвестиций в основном капитале преобладает над внешними источниками. В 2008 году внутренние инвестиции составили 69,8%, а внешние - 30,2%. При этом основным источником инвестиций в основной капитал были средства предприятий, которые возросли с 27% в 2004 году до 27,8% в 2008 году.

Средства внешнего финансирования занимают существенное положение, как источник инвестиций в основной капитал. Их доля в структуре инвестиций в основной капитал снижается с 33,9% в 2004 г. до 30,2% - в 2008.

В структуре инвестиций в основной капитал бюджетные средства стабилизировались и составляли в 2008 году всего - 11,1%, а вместе с ресурсами местного бюджета составляют в совокупности около 12,9% процентов.

Удельный вес инвестиций в Кыргызстане, финансируемых за счет иностранного кредита, составил 21,9% в 2004 г., 14% в 2008 г.

Основная доля инвестиций сосредоточена в промышленности, транспорте и прочих отраслях экономики. Данные по Кыргызстану за ряд лет свидетельствуют в целом о нестабильном колебании показателя отраслевой структуры инвестиций в основной капитал.

В соответствии с общенациональной стратегией Комплексной основы развития Кыргызской Республики до 2010 года предусматривается, что валовые инвестиции будут составлять около 20% к ВВП в 2010 году. При этом частные инвестиции должны составлять 16,7% к ВВП.

Совокупно за десять лет для реализации задач роста экономики, поставленным в программе, понадобится свыше 2,2 млрд. долларов США. Такой прогноз представляется реально выполнимым, учитывая, что сегодня в экономике республики направляется на цели инвестирования в производство в среднем из года в год около 200 млн. долларов США.

В таблице 3.2. показана структура финансовых вложений по территории. Основные финансовые вложения предприятий производились в форме краткосрочных инвестиций - 1,13 млрд. сомов в 2005 году. А долгосрочные финансовые вложения составили всего - 1,44 млрд. сомов. Сам размер инвестирования указывает на то, что регионы почти не работают с ценными бумагами и активами. Это в основном относится к компетенции коммерческих банков. В этой связи можно констатировать, что рамки финансовых вложений предприятий должны вырасти в несколько раз.

**Финансовые вложения по территории (млн.сом)**

	2005	2006	2007	2008	2009
Всего	652,8	-580,6	657,7	6560,1	2571,9
долгосрочные	460,9	-679,1	320,5	5991,1	1444,6
краткосрочные	191,9	98,5	337,2	569,0	1127,3

Источник: НСККР. Б. - 2009

Долгосрочное развитие экономики республики будет и далее предусматривать определенный объем внешнего финансирования для поддержания государственного бюджета, что снижает потенциальные возможности развития форм заимствования правительством на финансовом рынке и сужает рамки применения государственных финансовых инструментов на фондовом рынке, как минимум на сумму равную получаемой помощи.

В известной степени можно утверждать, что в период до 2010 года при величине внутреннего денежного спроса на корпоративные ценные бумаги, границей которого является монетизация хозяйственного оборота (денежная масса (M2) в % к ВВП) в пределах от 10-25% ВВП, с долей активов Национального банка в структуре валовых активов финансовой системы около 80%-90%, капитализация рынка акций и объем, созданная за счет спроса преимущественно внутренних инвесторов, не будет превышать 10-15% к уровню ВВП.

**Уровень монетизации региональной экономики по нашему мнению можно выразить по следующей формуле.**

$$UMp = M2 (Kо, КлП) + MO / ВВП (врп).$$

Где: UMr = уровень монетизации региональной экономики;

Kо- кассовый оборот коммерческих банков в регионах;

КлП - клиринговые платежи в регионах;

ВРП- Валовой региональный продукт.

Следует обратить внимание на то что, чтобы полно выразить соотношение уровня монетизации региональной экономики к уровню монетизации всей экономики необходимо определить наличные деньги в обороте и безналичные деньги. Мы с учетом кассового оборота и клиринговых операции постарались выразить уровень финансовой насыщенности региональной экономики.

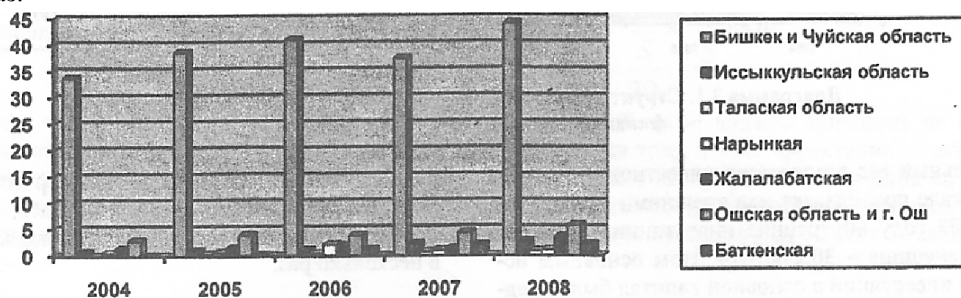


Диаграмма 1: Уровень финансовой насыщенности регионов (сом. млрд.)

На сектор небанковских финансовых учреждений приходится менее одного процента финансовых активов республики. В то время как коммерческие банки распоряжаются около 14% активов финансового рынка, а Национальный банк контролирует около 85% ресурсов, а в индустриально развитых странах на долю денежно-депозитных банков приходится 37%, а на долю центральных банков - 3%.

В высокоинфляционных экономиках более низкие показатели коэффициента монетизации и более высокие показатели скорости денежного обращения, в то время как для низкоинфляционных экономик характерны относительно высокие показатели коэффициента монетизации и относительно низкие скорости денежного обращения.

В итоге реализации стабилизационных программ произошло резкое сжатие денежной массы, а реальный объем денежной массы в СНГ снизился в среднем в десять раз! Соответственно также снизился коэффициент монетизации экономики в.

При этом, интересно отметить, что коэффициент монетизации стабилизируется на уровне советского периода, что отражает особенности сложившейся структуры экономики республики.

Данные показатели, на наш взгляд, свидетельствуют об ограничительных возможностях экономического роста фондового рынка. В ситуации, когда в стране «мало денег», обостряется зависимость от иностранных инвестиций, при этом, более проблем-

ными становятся бюджет и налоги, резко снижается ликвидность банков, выше колебания финансового рынка, появляется зависимость от иностранных игроков и спекулятивных шоков. Все это в целом усугубляет нестабильное положение финансового сектора и экономики в целом и влечет формирование слабого и провинциального фондового рынка. Совершенствование структуры финансовой системы, отвечающая требованиям обеспечения благоприятных факторов для стимулирования и активного роста объемов фондового рынка республики, а также роста рыночной стоимости и капитализации корпоративных ценных бумаг будет иметь долгосрочный характер.

**Список использованных источников:**

1. Финансово-экономический бюллетень. - Министерство финансов Кыргызской Республики, №4, 2010
2. Финансы предприятий Кыргызской Республики 2007 - 2009. - Б.: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики, 2010. - 194с.
3. Ческидов Б.М. Развитие банковских операций с ценными бумагами /Финансовая Академия при Правительстве Российской Федерации. М.: Финансы, 1997.- 336с.
4. Шарп У.Ф., Александер Г. Дж., Бэйли Дж.В. Инвестиции. М.: Инфра-М, 1999. -XII, 1028 с. Штольте П. Инвестиционные фонды/пер. с нем. М.: Финстатинформ: Интер-эксперт, 1996.- 168.

**Рецензент: к.э.н., профессор Сулайманбеков С.А.**