

Нуржанов Б.Б.

УПРАВЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЬНЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ  
В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ

B.B. Nurzhanov

MANAGEMENT OF PORTFOLIO INVESTMENTS  
IN KYRGYZ REPUBLIC

УДК: 330.322 (575.2)

В статье рассматриваются вопросы управления инвестициями в рамках системы управления инновациями, поэтому необходимость управления инвестициями в рамках инновационных методов и современными технологиями глубоко рассматриваются в системе портфельных инвестиций. В статье также рассматриваются вопросы статистического характера и аналитических материалов.

**Ключевые слова:** инвестиции, инновация, инфраструктура, инновационная сфера, кластер, портфельные инвестиции.

*In the article questions are examined management by investments within the framework of control system by innovations, therefore management necessity deeply examined investments within the framework of innovative methods and modern technologies in the system portfolio to the investment. The questions of statistical character and analytical materials are also examined in the article.*

**Key words:** investments, innovation, infrastructure, innovation sphere, cluster, portfolio investments.

Глубокий кризис, охвативший все сферы ответственности экономики заставляют искать пути выхода из него, в том числе на основе международного опыта в решении подобных проблем. Особенно привлекает к себе внимание проведение реформ в научной и инновационной сфере в развитых стран мира, в которых последовательно решается задача адаптации к рыночным условиям без кризисных последствий для экономики страны.

Важнейшим направлением создания инновационной инфраструктуры является формирование инновационных центров, научных и технологических парков, кластеров и инкубаторов, благодаря которым может реализовываться стратегия стимулирования экономического роста, сводящая воедино цели промышленной, научно-технической и региональной политики.

Инновационное развитие экономики – это сложный динамический процесс, в котором проблемы эффективного использования финансовых ресурсов, поиска дополнительных источников финансирования, привлечения потенциальных инвесторов тесно связаны с формированием новых научных открытий, изобретений, результатов исследований и разработок и создание специальных форм организации бизнеса кластеров.

Многообразие форм инноваций не позволяет сформулировать единый подход к составу и поддержанию этапов жизненного цикла инновации, определить же главные этапы инновационного процесса представляются возможным, рассмотрев его основные составляющие.

Основным товаром рынка новаций является научный и научно-технический результат – продукт интеллектуальной деятельности, на который распространяются авторские права, оформленные в соответствии с действующими международными и другими законодательными и нормативными актами.

Английское слово cluster (гроздь, скопление) как термин впервые применил американский музыкант Генри Коуэлл (H.Cowell) в 1931 году. Термин переходил далее в такие области знаний как химия, материаловедение, микроэлектроника, экономика, управление. Наиболее значительным исследователем в области экономических кластеров, специфической особенностью которых стало разрешение диалектического противоречия между большим масштабом производимой деятельности (имеется отличие от массового типа производства) и гибкостью (большей частью рыночной) стал М.Портер (M.Porter).

В условиях Кыргызстана, где практически нет внутренних сбережений как источника инвестиций, крайне важную роль играют иностранные инвестиции. Иностранные инвесторы вкладывают в предприятия свои капиталы, технологии, опыт инновационного и стратегического менеджмента, прокладывая путь этим компаниям на мировой рынок.

Выбранная стратегия экономического развития в Кыргызстане позволяет сегодня говорить о неблагоприятном инвестиционном климате. Об этом свидетельствует ниже приведенный анализ инвестиционного положения в республике.

Таблица 1

Портфельные инвестиции в экономику Кыргызской Республики с 2009 г. –2013 г. (в млн. дол.США)

	2009	2010	2011	2012	2013
Прямые инвестиции	95,6	153	86,3	136,3	108,6
Портфельные инвестиции	1,7	1,7	2,4	2,6	2,6
Прочие инвестиции	162,2	317,2	142,2	157	164,4
Всего	259,8	471,9	230,9	295,9	275,6

Как видно из таблицы 1 приток иностранного капитала в 2009 году составил 259,8 млн. долл. США, из них прямых иностранных инвестиций 95,9 или (36,9%) портфельных 1,7 млн. долл. США или (0,6%), остальные прочие инвестиции, а в 2012 году прямые инвестиции составили 89,6 млн. долл. США, т.е. уменьшение на 6,3 млн. долл. США, портфельные и прочие инвестиции вообще отсутствуют. Это объясняется тем, что в начале были задействованы крупные инвестиционные проекты. Анализ распределения прямых инвестиций по регионам Кыргызской

Республики показывает, что наибольший объем прямых инвестиций за период с 2009 по 2013 гг. поступил в Иссык-Кульскую область. Его величина составляет 234 млн. долларов США (41% от общего объема прямых инвестиций). Привлечение больших объемов прямых инвестиций в Иссык-Кульскую область связано, прежде всего, с реализацией проекта по разработке золоторудного месторождения «Кумтор» компанией «Кумтор Оперейтинг Компани» в объеме 39% общего объема поступивших прямых инвестиций в Кыргызскую Республику, т.е. 226 млн. долларов США. Без учета Кумторовского проекта доля привлеченных прямых инвестиций в Иссык-Кульскую область составляет всего лишь 2%, что является недопустимо низким показателем для региона, обладающего мощным потенциалом в сфере туристического бизнеса. В 2011 году в Иссык-Кульской области действовало 27 предприятий с иностранным капиталом, которые экспортировали товаров и услуг на сумму 4,8 млн. долларов США, что составляет 78,9% от общего объема экспорта области. Этими же предприятиями в 2012 году импортировано товаров и услуг на сумму 72,7 млн. долларов США или 94,5% от общего объема импорта области.

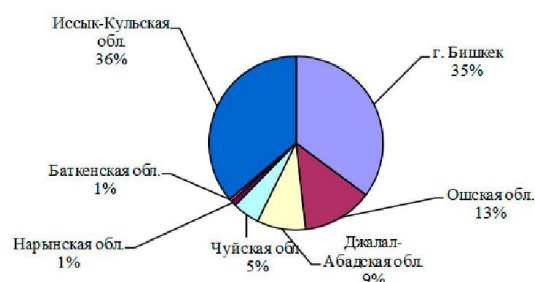
На втором месте по объемам прямых инвестиций находится г. Бишкек, суммарный объем привлеченных инвестиций за аналогичный период составил 198,2 млн. долларов США (34% от общего объема поступивших прямых инвестиций в 2009-2013 годах в Кыргызскую Республику). С 2007 по 2013 гг. отмечался постоянный рост поступления прямых инвестиций в г. Бишкек. В 2010 году объем привлеченных прямых инвестиций составлял 82,4 млн. долларов США. С 2010 по 2011 год наметилась тенденция к снижению уровня привлечения прямых инвестиций с примерных; показателем на 20% в год. В 2012 году в Бишкеке действовало 1705 предприятий. Предприятиями с иностранными инвестициями, экспортировано продукции на сумму 30,5 млн. долларов США и за этот же период импортировано товаров и услуг на сумму 11 6,5 млн. долларов США, что составляет, соответственно, 22,8% и 32,4% от экспорта и импорта Бишкека.

Объем промышленного производства предприятий с иностранными инвестициями в Бишкеке в 2013 году составлял 35,3% от общего объема промышленного производства города, а розничный товарооборот – 18,6% от общего объема розничного товарооборота. В 2011 году предприятия с иностранными инвестициями реализовали продукции на сумму 3 млрд. 902,4 млн. сомов. За этот же год предприя-

тиями с иностранными инвестициями города оказано платных услуг населению на сумму 271,8 млн. сомов (10,4% от общего объема оказанных платных услуг по г.Бишкек). Предприятия с иностранными инвестициями осуществлено капитальных вложений на сумму 674,6 млн. сомов или 10,1% от общего объема капитальных вложений в Кыргызской Республике. Данные предприятия обеспечивают рабочими местами более 16100 человек.

Необходимо отметить, что в 2012 году практически во всех областях, кроме Баткенской и Иссык-Кульской областей наблюдалось сокращение объемов прямых инвестиций.

Диаграмма 1. Отраслевая структура прямых инвестиций



В 2013 году в Кыргызскую Республику поступило 114,9 млн. долларов США в виде прямых иностранных инвестиций. Анализ структуры поступления прямых инвестиций по отраслям показывает, что во многих сферах экономики произошел существенный спад поступления прямых инвестиций по сравнению с 2012 годом. В частности, в промышленности сокращение поступления произошло на 21%, в отрасли связи на 56,5%, в строительстве на 63%, в торговле и общественном питании на 30%.

Но особенно резкий спад наблюдается в таких отраслях экономики, как информационно-вычислительное обслуживание: почти на 100%, операции с недвижимыми имуществом - 99%, сельское хозяйство - 93% общая коммерческая деятельность по обеспечению функционирования рынка – 65%.

Рост притока прямых инвестиций наблюдается в 2012 (январь-сентябрь) году по сравнению с 2013 годом в следующих отраслях экономики, жилищно-коммунальное хозяйство почти в 200 раз (это связано с незначительными поступлениями в эту сферу), здравоохранение, физическая культура и социальное обеспечение примерно в 7 раз, учреждения культуры и искусства в 2,3 раза, транспорт в 1,7 раза.

Таблица 2

Поступление прямых иностранных инвестиций по отраслям экономики (тыс. долл.)

Всего	2012		2013	
	тыс.долл. США	в процентах к итогу	тыс.долл. США	в процентах к итогу
	900088,5	100	115666,1	100
Сельское хозяйство, охота и лесной хозяйство	130,1	0,2	805,3	0,7
Горнодобывающая промышленность	4320,7	4,8	5058,2	4,4
Обрабатывающая промышленность	50897,4	56,5	52802,5	45,6

Строительство	129,3	0,1	2166,7	1,9
Торговля; ремонт автомобилей, бытовых изделий и предметов	23267,3	25,8	19737,7	17,1
Предоставление услуг гостиницами и ресторанами	6962,6	7,7	4812,0	4,2
Транспорт и связь	2309,2	2,6	7954,8	6,9
Финансовая деятельность	469,5	0,5	6005,6	5,2
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг потребителям	1377,3	1,5	13171,7	11,4
Образование	80,1	0,1	2612,2	2,3
Здравоохранение и социальные услуги	14,9	0,0	6,3	0,0
Предоставление коммунальных, социальных и персональных услуг	130,1	0,2	501,6	0,4

Итак, объем поступивших в республику прямых иностранных инвестиций в 2013 году составил 68,3 млн. долл. США, сократившись почти в два раза к объему предыдущего года. Последствия кризисных проявлений в экономике республики в конце 2009 года оказали свое негативное влияние на структуру, динамику и объемы привлекаемых прямых иностранных инвестиций в 2012 году. Данная ситуация объяснима прежде всего тем, что появилась осторожность у большинства крупных инвесторов, которые либо временно приостановили реализацию начатых проектов, либо начали изъятие ранее вложенных средств. В структуре прямых иностранных инвестиций чистый приток в размере 11,2 млн. долл. США (86,9 млн. долл. США в предыдущем году) наблюдался в акционерный капитал совместных и иностранных предприятий, что является наиболее выгодным для республики с точки зрения отсутствия прямых обязательств по возврату средств. Прибыль (реинвестированная), полученная нерезидентами от реализации проектов и вновь вложенная в экономику республики составила за 2012 год 3,9 млн. долл. США, что почти в два раза меньше аналогичного показателя 2013 года. Чистый приток средств в прямой капитал совместных и иностранных предприятий, который представляет собой кредиты прямых инвесторов дочерним предприятиям, составил в отчетном году 20,4 млн. долл. США, что на 38,7% больше, чем в предыдущем году. При этом новых кредитов резидентами было получено 51,6 млн. долл. США, а погашено ранее полученных кредитов прямым инвесторам на сумму 31,2 инвестиций, создающая долговые обязательства перед нерезидентами, превысила долю вложений в акционерный капитал предприятий, что свидетельствует о переориентации прямых инвесторов на вложения в менее рискованные инструменты инвестирования. Интересным выглядит то, что более 90% капитала в виде прямых инвестиций в республику поступило в 4-ом квартале отчетного года, что вместе с сезонным фактором привлекло за собой увеличение именно в этом периоде импорта товаров, поскольку значительная часть

прямых инвестиций поступает в виде оборудования и запасных частей к ним. Судя по этому факту, можно предположить то, что осторожность, возникшая у иностранных инвесторов в конце 2012 года после кризисных проявлений в экономике республики, постепенно стала снижаться, и деловая активность субъектов внешнеэкономической деятельности начала восстанавливаться. Отраслевая структура прямых инвестиций на протяжении последних двух лет остается относительно стабильной, и наибольший объем вложений промышленности и строительства. Но, тем не менее, в отличие от двух предыдущих лет произошел отток средств из предприятий торговли и общественного питания, и были зафиксированы незначительные вложения в предприятия заготовительного характера. Объясняется это тем, что предприятия этих отраслей более мобильны и оперативно адекватным образом реагирует на складывающуюся внутреннюю экономическую ситуацию в стране, в отличие от предприятий промышленности и строительства.

Анализ приведенных выше данных свидетельствует о том, что наиболее привлекательными сферами вложения капитала для иностранных инвесторов являются промышленность республики, строительство, транспорт и связь. Менее привлекательными для иностранных инвесторов являются сельское хозяйство и коммерческая деятельность.

#### Литература:

1. Закон Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» от 22.07.2010 г.
2. АКИ-press. №8-9, 2009
3. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг: введение в фондовые операции. - Самара, 1992.
4. Баффетт У. Эссе об инвестициях, корпоративных финансах и управлении компаниями. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2014. - С. 472. - ISBN 978-5-9614-0986-4.
5. Бернштейн П. Против богов. Укрощение риска. - М.: Олимп-Бизнес, 2013. - 400.
6. Porter, M. (1979) «How competitive forces shape strategy», Harvard business Review, March/April 1979.

Рецензент: к.э.н. Жапаров Г.Д.