

УДК 336.581.1 (575.2)

ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА ЭКОНОМИКИ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ

А.Ю. Краснов

Исследуются методологические основы усиления экономического развития государства путем активизации инвестиционных процессов в экономике. Определяются состояние и направления развития финансово-инвестиционной системы Кыргызской Республики.

Ключевые слова: финансово-инвестиционная система; финансовая система; валовое сбережение; валовое накопление основного капитала; инвестиции в основной капитал.

FINANCIAL AND CREDIT INSTRUMENTS TO ENSURE THE INVESTMENT POTENTIAL OF THE ECONOMY IN THE KYRGYZ REPUBLIC

A. Yu. Krasnov

The methodological bases of strengthening the economic development of the state by intensifying investment processes in the economy are being studied. The state and directions of development of the financial and investment system of the Kyrgyz Republic are determined.

Keywords: financial and investment system; financial system; gross saving; gross fixed capital formation; fixed investment.

В рамках классических теорий рыночной экономики инвестиции рассматриваются в качестве одного из ключевых факторов, составляющих основу экономического роста, вследствие чего усиление инвестиционного спроса рассматривается в качестве показателя экономического развития не только для развивающихся, но и для развитых стран.

Достижение устойчивого экономического развития и, как результат, повышение благосостояния населения страны определяют необходимость формирования условий для усиления инвестиционной активности субъектов хозяйствования. Особое место в числе названных условий, по мнению отдельных авторов, занимает финансово-инвестиционная система, представляющая собой механизм финансового обеспечения инвестиционного процесса путем трансформации сбережений в инвестиции, что обеспечивает взаимодействие реального и финансового секторов экономики [1].

Следует отметить, что термин “финансово-инвестиционная система” в отечественной литературе появился лишь в начале 1990-х гг., однако до сих пор носит дискуссионный характер. Причиной тому во многом является то обстоятельство, что

в зарубежной литературе данное понятие практически не используется, поскольку все инвестиционные функции реализуются в рамках финансовой системы, представляющей собой взаимодействие финансового рынка и финансовых инструментов, опосредующих механизм заключения финансовых сделок, обмена активами и перераспределения рисков. Необходимо обратить внимание на отсутствие в рамках указанного процесса централизованных финансов, имеющих решающее значение в периоды финансово-экономических кризисов, нивелирование негативных последствий которых требует значительных ресурсов и финансового дирижизма.

Наличие механизмов и средств воздействия на развитие экономики несколько не снижает актуальности проблемы категориальной определенности понятия “финансово-инвестиционная система”, поскольку по сей день отсутствуют однозначные качественные и количественные индикаторы, характеризующие степень ее развития и эффективность. По мнению проф. Игониной, причины этого обуславливаются исторически сложившимися дискуссиями по поводу соотношения понятий “финансы” и “кредит”, а также инвестиционной системы

и ее базового элемента – инвестиций. Кроме того, Л.Л. Игонина отмечает, что подходы, используемые в процессе формирования систем индикаторов финансовой устойчивости, финансовой глубины экономики, инвестиционной активности, а также большого количества других показателей, позволяют охарактеризовать лишь некоторые стороны этой системы, поскольку имеют фрагментарную природу. По ее мнению, этого недостаточно для полноценного развития эффективной национальной финансово-инвестиционной системы; формирование адекватного представления о характеризующейся системе должно осуществляться на основе системного подхода в тесном взаимодействии с воспроизводственным, институциональным и субъективно-объективным подходами. С представленной точки зрения финансово-инвестиционная система может быть охарактеризована как “институционально организованная совокупность денежных отношений между экономическими субъектами, обеспечивающая с помощью финансовых инструментов аккумуляцию, распределение, перераспределение и использование финансовых ресурсов для вложений в инвестиционные проекты”, что обеспечивает “устойчивое и расширенное воспроизводство экономической системы при диверсификации рисков и оптимизации транзакционных издержек” [1].

Говоря о качественных особенностях финансово-инвестиционной системы, целесообразно выделить ряд аспектов, характеризующих ее структурные особенности, функциональную основу и взаимодействие с экономической системой:

- структурная организация обуславливается развитием и функционированием субъектов финансово-инвестиционной системы в рыночных и нерыночных секторах, а также в сфере аккумуляции и перераспределения финансовых ресурсов;
- функциональная организация предполагает структурное выделение сфер, формирующих логически взаимоувязанные элементы механизма трансформации сбережений в инвестиции, то есть процесс аккумуляции временно свободных средств и их последующее размещение с целью получения экономического эффекта, а также целевым характером системы, ориентированным на формирование условий расширенного воспроизводства в условиях оптимизации транзакционных затрат;
- институциональная организация представляет собой институциональную среду, различные нормы и правила формального и неформального характера, институты финансовых по-

средников, различные государственные инструменты развития и др.

Наряду с характеристикой качественных особенностей системы, решающее значение имеет определение количественных показателей в рамках ключевых точек финансово-инвестиционного процесса (таблица 1) [1].

Расчет и сопоставление приведенных индикаторов с нормативными значениями, рассчитанными в рамках стратегических программ и направлений, безусловно, позволит определить состояние и перспективы развития финансово-инвестиционной системы, а также сформировать направления ее развития с целью аккумуляции финансовых ресурсов, повышения их доступности и эффективности использования в целях повышения качества экономического развития.

Усиление качества развития экономики Кыргызской Республики имеет особую актуальность, что обуславливается в первую очередь наблюдаемыми в стране воспроизводственными процессами и характером накоплений, которые в настоящее время не могут обеспечить модернизацию отечественной экономики. Ключевыми причинами сложившегося положения являются два обстоятельства: сформировавшаяся за годы суверенитета структура отечественной экономики и показатели рентабельности производства, которые и определяют привлекательность инвестиций.

В Кыргызской Республике за годы преобразований сформировался существенный дисбаланс показателей нормы валового сбережения, валового накопления основного капитала и доли инвестиций в основной капитал в ВВП (рисунок 1).

Результатом возникшего дисбаланса стало значительное снижение валовых сбережений, что является свидетельством отсутствия возможностей мобилизации финансовых ресурсов на внутреннем рынке. Хотя еще в 1970–1980 гг. рост валовых сбережений стимулировал рост накопления основного капитала, то есть объемы накоплений совпадали с величиной сбережений. Следовательно, важнейшей задачей властей в ближайшие годы должно стать формирование благоприятных условий для роста валовых сбережений.

Кроме того, особое значение следует придать и усилению валового накопления, поскольку, несмотря на положительную тенденцию, учитывая значительную физическую изношенность накопленного основного капитала, достигнутого уровня недостаточно. Коэффициент износа основных фондов по экономике в 2015 г. составил 47,7 %, при этом наибольшие его значения наблюдаются в обрабатывающей промышленности – 64,6 %, а также в значительной части сфер производства, где

Таблица 1 – Индикаторы финансово-инвестиционной системы

Ключевые точки финансово-инвестиционного процесса	Индикаторы
Финансовые ресурсы общества	Валовое сбережение, в % к ВВП. Доля сбережений в доходах населения, %. Финансовый результат предприятий, в % к ВВП
Финансовые ресурсы – финансовая система	Вклады в банки и ценные бумаги, в % к ВВП. Доля вкладов в банки и ценные бумаги в приросте сбережений населения, %. Средства, привлеченные от организаций, в % к ВВП. Доходы бюджета, в % к ВВП
Финансовая система – инвестиции	Доля собственных средств предприятия в общем объеме источников финансирования инвестиций, %. Доля банковских кредитов в общем объеме источников финансирования инвестиций, %. Доля средств, привлеченных за счет эмиссии акций и облигаций, в общем объеме источников финансирования инвестиций, %. Доля бюджетных средств в общем объеме источников финансирования инвестиций, %
Инвестиции	Доля инвестиций в основной капитал, в % к ВВП. Доля валового накопления основного капитала, в % к ВВП. Эластичность инвестиций в основной капитал по ВВП. Доля расходов на НИО КР в ВВП, %
Эффективность трансформации финансовых ресурсов в инвестиции	Соотношение нормы валового накопления основного капитала с нормой валового сбережения, %. Разрыв между кредитными и депозитными ставками финансового рынка, %. Соотношение средневзвешенной ставки по кредитам и рентабельности предприятий, %
Инвестиции – экономическая динамика	Вклад инвестиций в основной капитал в прирост ВВП, %. Вклад инвестиций в НИО КР в прирост ВВП, %

Таблица 2 – Структура капиталовложений в экономику Кыргызской Республики по источникам финансирования за 2007–2016 гг., в % к итогу

Источники финансирования	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Бюджетные средства	10,37	12,94	14,19	8,73	10,80	6,73	4,18	3,88	4,63	8,49
Средства предприятий и организаций	47,80	27,81	23,81	36,30	34,89	37,01	38,18	33,65	30,47	24,56
Иностранные гранты и помощь	3,78	5,62	3,06	3,53	3,43	3,82	2,44	2,21	1,79	2,73
Иностранные кредиты	11,66	13,97	15,33	12,56	18,48	19,77	23,96	31,13	30,65	28,37
Прямые иностранные инвестиции	2,99	10,62	7,41	7,32	6,79	9,04	9,47	7,22	9,80	11,46
Средства населения и др.	23,39	29,04	36,21	31,56	25,60	23,64	21,78	21,92	22,67	24,39

Источник: Составлено автором на основе данных Бюллетеня Национального банка Кыргызской Республики за 1995–2015 гг. [6].

степень износа еще выше, например, в сфере производства компьютеров, электронного и оптического оборудования степень износа достигла 81,9 % [5].

Отсутствие источников замещения основных фондов приводит к тому, что устаревшие машины и оборудование продолжают использоваться, а их

ликвидация производится только в том случае, когда дальнейшее использование становится невозможным физически.

Основой валового накопления основного капитала, как известно, служат инвестиции в основной капитал, в связи с чем формирование инвестиционного потенциала для обеспечения роста ВВП



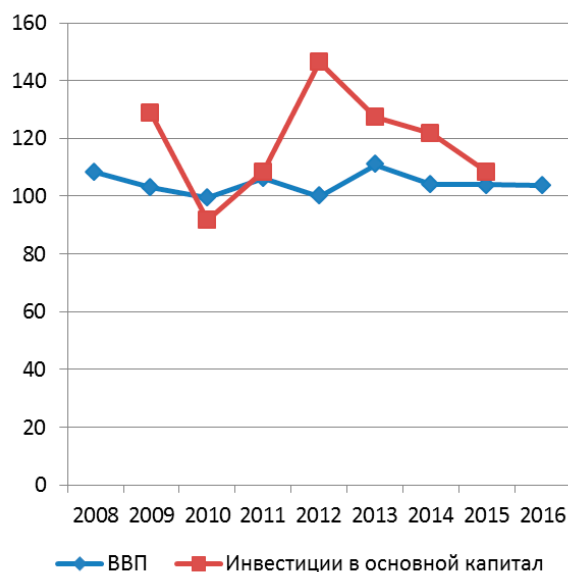
Источник: Составлено автором на основе данных стат. сб. “Национальные счета Кыргызской Республики” и “Кыргызстан в цифрах” [2–4].

Рисунок 1 – Валовое сбережение, валовое накопление основного капитала и инвестиции в основной капитал в Кыргызской Республике за 2008–2015 гг., в % к ВВП

обуславливает необходимость стимулирования инвестиционной деятельности. Согласно оценкам экспертов, их величина должна формироваться в среднем на уровне 20 % [1]. Между тем динамика темпов роста инвестиций в отечественной экономике и их соотношение с темпами роста ВВП свидетельствуют о значительной нестабильности (рисунок 2).

Привлечение источников финансирования инвестиций и повышение эффективности их использования в Кыргызской Республике происходит за счет ряда источников. К их числу, например, относятся бюджетные средства, собственные средства предприятий, иностранные кредиты, иностранные инвестиции, средства населения и др. (таблица 2).

Наибольший удельный вес в структуре источников финансирования, как видно из таблицы, занимают несколько источников, к числу которых относятся средства предприятий, иностранные кредиты и средства населения. При этом следует обратить внимание на разнонаправленность динамики указанных статей. Так, если доля иностранных кредитов за период возросла почти в три раза,



Источник: Составлено автором на основе данных стат. сб. “Кыргызстан в цифрах” и Бюллетеня Национального Банка Кыргызской Республики за 1995–2015 гг. [4, 6].

Рисунок 2 – Темпы роста ВВП и инвестиций в основной капитал в Кыргызской Республике за 2008–2015 гг.

то величина средств предприятий неуклонно снижается.

В сложившихся условиях особую актуальность приобретает возможность использования потенциала сформированного Российско-Кыргызского Фонда развития, показатели деятельности которого свидетельствуют о его возрастающей роли в экономике. За относительно небольшой период Фондом было профинансировано почти 700 проектов на сумму 222 млн долл. (рисунок 3). Хотя столь значительное распыление средств Фонда и не обеспечивает выполнения его ключевой задачи по развитию экономики, отрицать его положительное воздействие на развитие было бы неверно.

Следует также обратить внимание и на проблему соотношения средневзвешенной ставки по кредитам и рентабельности предприятий, которое, как известно, характеризует доступность заемного капитала. Так, согласно исследованию, на протяжении значительного периода времени величина средневзвешенной ставки существенно превышает рентабельность предприятия в 2014 г.



Источник: Составлено автором на основе данных Российско-Кыргызского Фонда развития [7].

Рисунок 3 – Динамика кредитного портфеля Российско-Кыргызского Фонда развития за 2015–2017 гг.

на 11,96 % (20,13 / 8,17 %), в 2015 г. – на 16,66 % (23,63 / 6,97 %).

Таким образом, проведенный анализ свидетельствует о необходимости формирования ряда условий в целях стимулирования инвестиционной активности субъектов отечественной экономики. Особое значение следует придать мобилизации внутренних источников финансирования, что позволит устранить к тому же проблемы управления государственным долгом. В числе первостепенных задач следует также сформировать механизмы стимулирования сбережений населения, что, безусловно, позволит повысить доступность финансовых ресурсов в экономике. Кроме того, государству необходимо пересмотреть инструменты налогового-бюджетного регулирования в контексте расширенного воспроизводства.

Литература

1. Игонина Л.Л. Финансово-инвестиционная система: функциональное содержание и количественные индикаторы / Л.Л. Игонина // Финансы и кредит. 2013. № 38. С. 27–33.
2. Национальные счета Кыргызской Республики 2010–2014 / Нацстатком КР. Бишкек, 2015.
3. Национальные счета Кыргызской Республики 2008–2012 / Нацстатком КР. Бишкек, 2014.
4. Кыргызстан в цифрах: стат. сб. / Нацстатком КР. Бишкек, 2016.
5. Промышленность Кыргызской Республики 2011–2015 / Нацстатком КР. Бишкек, 2016.
6. Бюллетень Национального банка Кыргызской Республики за 1995–2015 гг.
7. URL: <http://rkdf.org/files/graph/140417.pdf>