

Интернет-журнал «Науковедение» ISSN 2223-5167 <http://naukovedenie.ru/>

Том 8, №6 (2016) <http://naukovedenie.ru/vol8-6.php>

URL статьи: <http://naukovedenie.ru/PDF/85EVN616.pdf>

Статья опубликована 23.01.2017

Ссылка для цитирования этой статьи:

Герус И.М. Оценка фондового рынка Кыргызской Республики как источника мобилизации финансового капитала // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 8, №6 (2016) <http://naukovedenie.ru/PDF/85EVN616.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

УДК 336.761(575.2)

Герус Ирина Михайловна

ГОУ ВПО «Кыргызско-Российский Славянский университет им. Б.Н. Ельцина», Кыргызстан, Бишкек¹

Преподаватель

Аспирант

E-mail: gerusirina@mail.ru

РИНЦ: http://elibrary.ru/author_profile.asp?id=838590

Оценка фондового рынка Кыргызской Республики как источника мобилизации финансового капитала

Аннотация. В данной статье проводится оценка фондового рынка как основного механизма, целью которого, является направление инвестиционного капитала в реальный сектор экономики. При этом рынок ценных бумаг способствует усилению инвестиционной активности хозяйствующих субъектов, устранению дефицита капитала, его перелива из одной отрасли в другую, стимулируя, таким образом, структурные изменения в национальной экономике. В статье определено, что рынок ценных бумаг Кыргызской Республики имеет необходимую инфраструктуру, разработана нормативная и правовая база, регулирующая его функционирование. При этом основная цель развития рынка ценных бумаг состоит в создании эффективного механизма аккумуляции инвестиций и их перераспределения, а также превращения его в источник получения населением дополнительных доходов и содействии притоку в страну долгосрочных финансовых капиталов. Проведенный анализ показывает, что в данной сфере существует ряд проблем, решение которых будет способствовать эффективному функционированию данного сегмента рыночной экономики. В этой связи рассматриваются задачи, которые стоят перед Кыргызской Республикой с целью обеспечения эффективного развития и функционирования фондового рынка как источника мобилизации финансового капитала. Развитие данного сегмента рынка как сферы эффективного функционирования и мобилизации финансового капитала должно оказывать ускоряющее влияние на развитие экономики страны. В виду этого политическая стабильность, перспективные планы экономического роста и относительно либеральное государственное регулирование способны придать импульс стабильному развитию рынка ценных бумаг, обеспечению правовой базы по надежности и привлекательности рынка ценных бумаг Кыргызской Республики, что будет способствовать экономическому росту национальной экономики.

¹ 720021, Кыргызская Республика, г. Бишкек, ул. Киевская, 44

Ключевые слова: финансовый рынок; финансовые ресурсы; фондовый рынок; капитал; ценные бумаги; инвестиции; инвестиционная активность; финансовый капитал; реальный сектор экономики; экономическая политика; венчурный капитал

Важным показателем, характеризующим уровень развития экономики страны, служит степень развития финансового рынка, который обеспечивает целесообразное межотраслевое перераспределение финансовых ресурсов, а также является эффективным механизмом направления инвестиционного капитала в реальный сектор экономики. Из этого следует, что фондовый рынок, на наш взгляд, можно определить, как совокупность экономических отношений, возникающих в результате формирования механизма обеспечения финансовыми средствами реальный сектор экономики посредством функционирования совокупности финансовых инструментов. Фондовый рынок является одним из механизмов и источников мобилизации финансового капитала [2]. Финансовый рынок, в свою очередь, является сферой существования и мобилизации финансового капитала, посредством которого свободный капитал вкладывается в такие активы как - иностранная валюта, кредитные ресурсы, ценные бумаги. При этом кредитный рынок и рынок ценных бумаг в первую очередь обеспечивают формирование и функционирование финансового капитала [5]. С этой позиции в процессе формирования и функционирования финансового капитала между субъектами финансового рынка складываются отношения на кредитном рынке, отношения, связанные с куплей-продажей ценных бумаг и иных финансовых активов, либо осуществлением инвестиций. Следует также отметить, что финансовый капитал, обладая таким свойством как мобильность, вовлекает в орбиту своей деятельности огромное количество финансовых инструментов. Это более общая, более подвижная форма капитала, постоянно возникающая в процессах сращивания капитала [7]. В этом аспекте можно согласиться с мнением Ю.М. Осипова, который определяет финансовый капитал как «капитал, действующий непосредственно в финансовой сфере» [6]. Кроме того, в современных условиях связи между банками и бизнесом существенно изменились: акцент делается на операции с ценными бумагами. За последнее десятилетие увеличилась зависимость банков от положения дел на фондовых рынках. Банки получают доход в виде комиссионных за управление активами и осуществление брокерских операций. Усиление симбиоза банков и фондовых бирж - современные тенденции в развитии бизнеса [10].

Исходя из отношений, складывающихся на фондовом рынке в процессе мобилизации финансового капитала посредством фондового рынка, возникает главная задача - как сформировать эффективный механизм вовлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики [8]. При этом мобилизация капитала только за счет банковского кредитования не позволяет создать рыночный механизм, создающий условия движения капитала в отдельные отрасли промышленности. Между тем в нынешней финансовой системе Кыргызской Республики кредиты идут в основном на финансирование реэкспортной сферы или отрасли услуг, а до реального производства доходят не слишком большие средства [1].

В результате проведенных в Кыргызской Республике экономических реформ сформировались определённые правовые, экономические и организационные основы для развития отечественного фондового рынка, история которого насчитывает сравнительно недолгий период [9]. Но за это время была проделана огромная работа по становлению фондового рынка. Была создана нормативно-правовая база, регулирующая деятельность рынка. На сегодня она включает такие правовые акты, как «Гражданский кодекс КР», Закон Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг», Закон КР «Об инвестиционных фондах», Закон КР «Об акционерных обществах», нормативно-правовые акты, принятые Государственной комиссией по рынку ценных бумаг, и др.

На фондовом рынке республики обращаются в основном государственные и корпоративные ценные бумаги в виде акций и облигаций. Удельный вес долговых ценных бумаг крайне низок, доля обращения облигаций в общей совокупности ценных бумаг составляет 1,5%.

В 2014 году количество заключенных сделок с ценными бумагами увеличилось на 5,7 процента по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. При этом зарегистрировано 56 выпусков ценных бумаг на сумму 16,4 млн. сомов (табл. 1).

Таблица 1

Деятельность фондовых бирж Кыргызской Республики, млн. сомов²

| Показатель | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Объем торгов по ценным бумагам в том числе | 1419,6 | 1587,9 | 1169,4 | 1648,1 | 1634,3 |
| По корпоративным ценным бумагам, из них | 1419,6 | 1587,9 | 1169,4 | 1648,1 | 1634,3 |
| Акциям | 1374,1 | 1376,8 | 1066,8 | 1214,6 | 1273,0 |
| Облигациям | 45,5 | 61,0 | 102,6 | 307,4 | 346,7 |
| Иным ценным бумагам | - | 150,0 | - | 126,2 | 14,6 |
| Продано акций за отчетный период | 1374,1 | 1376,8 | 1066,8 | 1214,6 | 1273,0 |
| Акционерными обществами | 1151,6 | 548,0 | 553,9 | 624,7 | 839,7 |
| Банками | 222,5 | 828,8 | 512,9 | 589,8 | 433,3 |

Оценивая вышеприведенные данные, следует отметить, что в общем объеме торгов преобладают акции, на которые приходится 77,9% и 21,1% - на корпоративные облигации. Общий объем торгов за рассматриваемый период увеличился лишь в 1,2 раза. Таким образом, рынок ценных бумаг в Кыргызской Республике ограничен в основном акциями первичной эмиссии, и исключает привлечение инвестиций и дополнительных капиталовложений. Что касается эмиссии ценных бумаг в отраслевом разрезе, то около 73% выпущенных ценных бумаг приходится на финансовый сектор, 4-5% составляют промышленные и строительные предприятия, и по 2-3% приходится на торговые предприятия и предприятия, предоставляющие различного типа услуги. Срочный рынок в Кыргызстане отсутствует. Суммарные объемы торгов на Кыргызской фондовой бирже составили по итогам 2014 г. 0,03 млрд. долл.

По состоянию на конец 2015 года 21 эмитент прошел листинг на Кыргызской фондовой бирже³. Наибольшее количество компаний, прошедших листинг, осуществляли свою деятельность в сфере услуг и в финансовой сфере. Это свидетельствует о том, что промышленные предприятия не ставят конечной целью привлечение свободного капитала через фондовый рынок. Действительно, уровень капитализации фондового рынка составляет на сегодняшний день в среднем около 2,7%, хотя в 1998 году данный показатель составлял 17,6%. Этот показатель крайне низок в сравнении с другими странами (в России - 45%, в странах Евросоюза - 59% от ВВП, в Японии - 75%, в США - 108%).

Неэффективное развитие рынка ценных бумаг обусловлено наличием следующих проблем в экономике Кыргызской Республики⁴:

² Финансы предприятий Кыргызской Республики за 2010-2014 гг., НСК КР, Бишкек, 2015 - 222 с. ISBN 978-9967-26-841-8.

³ Отчёт Национального банка Кыргызской Республики за 2014 год. - Бишкек: Национальный банк Кыргызской Республики, 2015. - 213 с.

⁴ Национальная стратегия устойчивого развития КР на период 2013-2017 годы.

- недостаток привлекательных финансовых инструментов в виду низкого уровня развития промышленности, а также низкой стоимостью ценных бумаг;
- низкий уровень внутренних инвестиций;
- слабая законодательная база;
- недостаточность защиты прав инвесторов и низкий уровень осведомленности населения в вопросах инвестирования в ценные бумаги;
- налогообложение доходов по ценным бумагам. Действующая система налогообложения доходов по ценным бумагам не способствует развитию рынка долгосрочных долговых ценных бумаг.

Кроме того, в настоящий момент Кыргызстан сталкивается с комплексом экономических проблем, решению которых может способствовать участие в интеграционном проекте (вхождение в Евразийский экономический союз (ЕАЭС), свободный доступ к союзным рынкам, а также финансовая помощь от России, Казахстана и союзных структур. Так в рейтинге 2015-2016 гг. по критерию развития внутреннего рынка акций Россия, Казахстан, Армения и Кыргызская Республика занимали соответственно 88-е, 91-е, 120-е и 108-е места, что существенно ниже, чем позиции указанных стран в общем рейтинге конкурентоспособности - соответственно 45-е, 42-е, 82-е и 102-е места. В целях формирования полноценной финансовой основы для стабильного экономического роста проблемы развития фондового рынка, в том числе законодательства в данной сфере деятельности, должны быть определены приоритетные направления экономической политики стран-членов ЕАЭС в отношении формирования единого финансового рынка и построения в перспективе конкурентоспособной сбалансированной национальной финансовой системы [4].

Однако, несмотря на относительно низкий уровень развития внутренних рынков акций по критерию доступности венчурного капитала страны-члены ЕАЭС занимали места заметно выше. Так, по данному критерию в рейтинге 2015-2016 гг. Россия, Казахстан, Армения и Кыргызская Республика занимали соответственно 66-е, 59-е, 90-е и 84-е места. Это свидетельствует о том, что доступность венчурного капитала в странах-членах ЕАЭС обеспечивалась не за счет фондового рынка, а *финансирования из централизованных источников и средств иностранных инвесторов*. В перспективе данным странам необходимо стремиться к тому, чтобы внутренний фондовый рынок в каждой из них играл бы более активную роль в финансировании венчурных проектов развития.

По критерию эффективности регулирования биржевой деятельности в рейтинге 2015-2016 гг. Россия, Казахстан, Армения и Кыргызская Республика занимали соответственно только 97-е, 87-е, 112-е и 126-е места. Основная причина столь низкого рейтинга заключается в том, что его авторы негативно оценивают участие непосредственно государства в качестве собственника данных структур.

Данные критерии функционирования рынка ценных бумаг свидетельствуют об относительно низком уровне его развития как в Кыргызской Республике, так и в странах ЕАЭС. Действительно, рынки капитала в Кыргызстане находятся в процессе развития, а фондовая биржа является неактивной [3], о чем свидетельствует низкий объем торговли ценными бумагами.

Основываясь на вышеприведенных фактах, приоритетными задачами в развитии фондового рынка Кыргызстана как источника мобилизации финансового капитала должны стать:

- для популяризации финансового рынка Кыргызстана необходимо усилить работу со средствами массовой информации и информационно-просветительскую, разъяснительную работу с населением;
- создание условий для развития инвестиционной активности банков, инвестиционных, пенсионных фондов, бирж, компаний с целью интеграции фондового рынка с реальным сектором экономики, с учетом выхода отечественных компаний на фондовый рынок;
- введение новых финансовых инструментов, дополнительных подразделений фондовой биржи, создание льготных условий для инвесторов;
- активное сотрудничество с международными финансовыми институтами с целью стабилизации своих банковских услуг и банковского сектора;
- увеличение числа долгосрочных кредитных институтов с целью финансирования дорогостоящих предприятий в целях финансирования важнейших отраслей страны (национальных проектов) посредством выпуска долгосрочных государственных ценных бумаг.

Создание эффективно функционирующего финансового рынка будет способствовать активизации инвестиционной деятельности, что приведет к расширению деятельности акционерных обществ, увеличению объемов производства, и, как следствие, созданию новых рабочих мест, увеличению заработной платы и росту доходов государственного бюджета.

ЛИТЕРАТУРА

1. Абдулкадыров М.М. От экономики выживания к экономике развития [Текст] // Реформа. Научный экономический ежеквартальный журнал. 2009. - 1(41) - с. 16-20. ISSN 1694-5158.
2. Кумсков В.И. Рыночная экономика - вечная экономика [Текст]. Б.: КРСУ, 2008. - 176 с. ISBN 978-9967-11-254-4.
3. Койчуев Т.К., Кумскова Н.Х. и др. Экономика Кыргызской Республики [Текст]. Б.: КТУМ, 2003. - 487 с. - ISBN 9967-21-717-7.
4. Кондратов Д.И. Перспективы интеграции кредитно-финансовых систем стран СНГ [Текст] // Евразийская экономическая интеграция. Научно-аналитический журнал. - 2014. - №2 (23) - с. 58-74. - ISSN 2223-9758.
5. Мещерова Н.В. Финансовые рынки и финансовый капитал в современной экономике: содержание, структура, институциональная характеристика [Текст] // Вопросы экономики и права. - 2010. - №11. - С. 94 - 104 - ISSN 2072-5574.
6. Осипов Ю.М. Теория хозяйства. Т. 2. [Текст]. М., 1997. - 791 с. - 35-00.
7. Плоских Е.В., Герус И.М. Теоретические основы развития финансового капитала. Б.: КРСУ, 2015. - 52 с. - ISBN 978-9967-19-267-6.
8. Сарыбаев А.А. Фондовый рынок в повышении эффективности использования финансовых ресурсов КР. Автореферат дисс. на соиск. уч. степени к.э.н. - Б.: 2012. - 25 с.
9. Тойчубеков Ю.Ж. Проблемы развития финансового рынка на новом этапе экономического развития Кыргызской Республики: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Ю.Ж. Тойчубеков; Кырг. экон. ун-т. - Бишкек, 2008. - 26 с.
10. Чибриков Г.Г. Финансовый капитал: изменения в структуре. М.: МГУ // Банковское дело // №02, 2007. - с. 12-18. - ISBN 5-86696-002-8.

Gerus Irina Mihajlovna

Kyrgyz-Russian Slavic university named after the First President of Russia B.N. Yeltsin, Kyrgyzstan, Bishkek
E-mail: gerusirina@mail.ru

Valuation of the Kyrgyz Republic's stock market as the source for raising capital

Abstract. This article evaluates the stock market as the main mechanism designed to channel investment capital to the real sector of economy. The stock market propels the activity of business entities, helps eliminate capital deficit, and facilitates capital float from one industry to another stimulating structural changes in the national economy. The stock market of the Kyrgyz Republic has appropriate infrastructure and regulatory framework to control its performance. The main goal of the stock market growth is to create an efficient mechanism to accumulate and redistribute investments, turn this mechanism into a source of additional income for the population, and promote the influx of long-term capital into the country. The analysis shows that there are a number of problems in this sphere. Solution of these problems will encourage effective functioning of this segment of the market economy. Within this framework, the article considers the challenges the Kyrgyz Republic faces in order to ensure efficient development and performance of the stock market as the source for capital mobilization. The development of the financial market as the sphere for effective performance and capital mobilization is meant to speed up the economic development of the country. Political stability, long-range plans for economic growth, and relatively liberal government regulation can jump-start stable development of the stock market and ensure a legal framework able to make the stock market of the Kyrgyz Republic safe and attractive in order to boost national economic growth.

Keywords: financial market; financial resources; stock market; capital; securities; investments; investment activity; financial capital; real sector of economy; economic policy; venture capital

REFERENCES

1. Abdulkadirov M.M. / From a survival economy to the development economy // Reform. The Economic Science quarterly journal. 2009 - 1(41) - p. 16-20. ISSN 1694-5158.
2. Kumskov V.I. The market economy is the eternal economy [Text]. B.: KRSU, 2008. - 176 p. ISBN 978-9967-11-254-4.
3. Koichuev T.K., Kumskova N.H. and others. The economy of the Kyrgyz Republic [text]. B.: KTUM, 2003. - 487 p. - ISBN 9967-21-717-7.
4. Kondratov D.I. Prospects for integration of credit and financial systems of CIS countries [Text] // Eurasian Economic Integration. Scientific and analytical journal. - 2014. - №2 (23) - p. 58-74. - ISSN 2223-9758.
5. Meshерова N.V. The financial markets and financial capital in the modern economy: content, structure, institutional characteristics [Text] // The problems of Economics and Law. - 2010. - Number 11. - p. 94 - 104 - ISSN 2072 - 5574.
6. Osipov Yu.M. The theory of economy. T. 2. [Text]. M., 1997. - 791 p. - 35-00.
7. Ploskih E.V., Gerus I.M. The theoretical bases for the development of financial capital. B.: KRSU, 2015. - 52p. - ISBN 978-9967-19-267-6.
8. Sarybaev A.A. The stocks market in more efficient use of financial resources of the Kyrgyz Republic. Extended abstract of Candidate's Diss. Bishkek, Kyrgyz Economic University Publ. - B.: 2012. - 25 p. (In Russian).
9. Toychubekov Yu.Zh. The problems of the financial market development in the new stage of the economic development of the Kyrgyz Republic. Extended abstract of Candidate's Diss. Bishkek, Kyrgyz Economic University Publ., 2008. 26 p. (In Russian).
10. Chibrikov G.G. The financial capital: changes in the structure. M.: MSU // Banking // №02, 2007. - p. 12-18. - ISBN 5-86696-002-8.