

2009-79

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
КЫРГЫЗСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

Артыкбаев Осмонбек Мамбетжанович

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА И
МЕХАНИЗМЫ ЕЕ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ В
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ**

Бишкек 2009

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
КЫРГЫЗСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ**

Диссертационный совет Д. 08.09.384

На правах рукописи
УДК 330.322.01

Артыкбаев Осмонбек Мамбетжанович

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА И МЕХАНИЗМЫ
ЕЕ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ В КЫРГЫЗСКОЙ
РЕСПУБЛИКЕ**

**08.00.05 - Экономика и управление народным хозяйством
(макрэкономика)**

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Бишкек 2009

Диссертация выполнена на кафедре «Финансы и кредит» Кыргызского экономического университета

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Атышов Кобогон Атышович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Джаилов Жумабек Сатаевич

кандидат экономических наук, доцент
Алыбаев Жапар

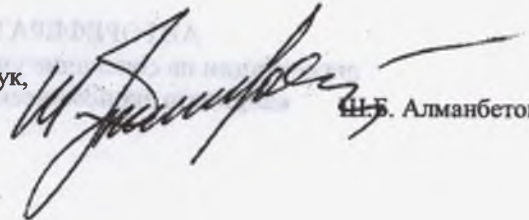
Ведущая организация: Кыргызский государственный технический университет, Институт управления и бизнеса
кафедра «Финансы и кредит»

Защита состоится 2 июля 2009 года в 14⁰⁰ часов на заседании диссертационного совета Д.08.09.384 по защите докторских (кандидатских) диссертаций в Кыргызском экономическом университете по адресу: 720033, г. Бишкек, ул. Тоголок Молдо 58, КЭУ, большой актовый зал.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке Кыргызского экономического университета по адресу: 720033, г. Бишкек, ул. Тоголок Молдо, 58.

Автореферат разослан 30 мая 2009 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
кандидат экономических наук,
доцент.


Ш.Б. Алманбетов

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Изучение теоретических основ государственной инвестиционной политики показывает, что в этом вопросе главным моментом является правильное понимание экономической природы и сути мотивации инвестиционных потоков. Государство должно четко представлять основные причины действий инвесторов и решений, принятых страной по вопросам инвестиционных вливаний в экономику. Поэтому такая постановка вопроса приводит к неизбежной необходимости более детального рассмотрения проблем, связанных с созданием рынка предложения инвестиций.

Иначе говоря, ограниченность бюджетных средств и низкий уровень отечественного капитала предполагают привлечение иностранного капитала и его эффективное использование, что является на данном этапе для нашей республики решающим фактором экономического роста. Чрезмерно высокое бремя внешнего долга, несвоевременное осуществление платежей по нему создают серьезные трудности функционирования национальной экономики. Соответственно, создание благоприятного инвестиционного климата зависит от правильного действия государства, поскольку от него зависят настоящее и будущее нашей экономики.

Таким образом, актуальность темы настоящей диссертации заключается в исследовании влияния государства на инвестиционную политику, создание эффективных инструментов по оптимизации инвестиционного спроса и предложения, формированию инвестиционной привлекательности регионов, созданию благоприятного инвестиционного климата посредством ускорения организации специальных инвестиционных институтов рыночной направленности, способствующих выходу республики на новый уровень экономического роста.

Изученность темы исследования. По исследуемой проблеме были рассмотрены такие экономические концепции, как кейнсианство, монетаризм, особенности классических школ Робертсона, Риккардо и оригинальные разработки современных экономистов.

Впервые Дж. Кейнс систематизировал факторы влияния финансовой государственной политики на общую экономическую ситуацию в отдельной стране и далее - на всю её фундаментальную экономическую науку.

В работе также были исследованы труды российских экономистов

Л.Л. Игониной, П.И.Вахрина, А.С. Нешистого и американских исследователей Френка Дж. Фабоцци, Лоренса Дж. Гитмана, Майкла Д. Джона.

Исследования ученых Кыргызской Республики по данной проблеме дали хорошую базу для обоснования поставленных целей и задач. В нашей республике данная проблема изучена в трудах Т. Камчыбекова, К. Атышова, Д. Бектеновой, Ш. Мусакожоева, Т. Койчуева, А. Сарыбаева, С. Сулайманбекова, В.И. Кумскова, Д.Ч. Бектеновой, Т. Ж. Койчуманова,

Ж.С. Джаилова, Ж.Алыбаева и др.

Цель и задачи исследования. Целью данного исследования явилась оценка состояния и результатов инвестиционной политики Кыргызской Республики и внесение соответствующих экономических, нормативно-правовых институциональных и инструментальных рекомендаций по совершенствованию инвестиционной политики, направленных на усиление государственного воздействия на инвестиционный процесс.

В соответствии с целью исследования в диссертации были поставлены следующие **основные задачи**:

дать научно-теоретическое обоснование государственных подходов к регулированию инвестиций и определить роль и место государства в инвестиционном процессе;

выявить недостатки и причины их допущения в процессе проведения инвестиционной политики;

проанализировать основные показатели и методы оценки уровня развития и состояния рынка инвестиционного предложения;

изучить уровень сложившегося спроса на инвестиции и степень влияния государства на его формирование и проведение, разработать эффективные инструменты по правильному размещению и направлению инвестиционных потоков;

предложить создание более эффективных инструментов, связанных с реализацией активной инвестиционной политики, адекватной решению задач экономического роста;

инициировать законопроекты, направленные на устранение противоречий и недостатков ныне действующей нормативной правовой базы инвестиций;

создание Банка развития как наиболее эффективного государственного института, рыночного координатора и регулятора инвестиционной политики в стране.

Предмет и объект исследования. Предметом исследования являются экономические, нормативно-правовые и институциональные основы проводимой государством инвестиционной политики, а также сложившиеся показатели и экономические рычаги воздействия на инвестиционные процессы. Объектом исследования определена инвестиционная политика Кыргызской Республики и деятельность государственных институтов, занятых в этой области.

Теоретическую и методологическую основу исследования составили труды отечественных и зарубежных ученых, периодические издания, материалы министерств и ведомств.

Информационной базой явились законодательные и нормативные акты Кыргызской Республики, данные Национального статистического комитета, НБКР, Министерства финансов Кыргызской Республики, других государственных учреждений, а также специальная литература, научные статьи, материалы научных конференций.

Научная новизна. В качестве научной новизны можно выделить следующие основные результаты диссертационного исследования:

- предложено новое научное определение понятия государственного инвестирования, раскрыты его содержание и сущность;

- проведена оценка инвестиционного климата и инвестиционных ожиданий;

- даны инструментарии оптимизации спроса и предложения на рынке инвестиций;

- обосновано понятие инвестиционного предложения в условиях стагнирующей экономики, определены механизмы совершенствования государственного регулирования и максимизации удовлетворения потребностей государства в инвестициях;

- установлены взаимосвязи инвестиционной политики с экономической и результатами денежно-кредитной политики государства;

- разработан модельный законопроект по созданию Банка развития Кыргызской Республики как основного регулятора и координатора государственной инвестиционной политики.

Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в систематизации данных об инвестиционных процессах и формировании рыночных подходов и мер государства по созданию адекватной инфраструктуры для проведения эффективной инвестиционной политики, а также совершенствованию финансовых инструментов регулирования и институциональных основ воздействия на формирование перспективных основ управления инвестиционными потоками.

Практическая значимость исследования заключается в том, что выводы и предложения соискателя могут быть использованы государственными органами, частными компаниями и финансовыми институтами в процессе их деятельности. Данное исследование может быть также использовано в качестве учебного материала для преподавателей и студентов вузов.

Экономическая значимость полученных результатов. Исследование показало, что эффективное государственное регулирование инвестиционных процессов зависит от активных действий государства по созданию рыночных институтов, иницирующих и координирующих экономические и правовые основы инвестиционной деятельности в стране, которые могут повлиять на спрос и предложение инвестиций, упорядочить инвестиционные потоки, улучшить инвестиционный климат в рамках деятельности созданных инвестиционных институтов.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту.

- Дано научное обоснование экономической категории «инвестиции», с точки зрения выбранной экономической модели, адекватной проводимой инвестиционной политике государства.
- Представлены и обоснованы критерии и инструменты оценки состояния инвестиционного климата. При этом показаны различные сопоставимые стороны индексации инвестиционных возможностей КР в территориальном разрезе.
- Определены факторы и критерии, формирующие инвестиционную мотивацию как важнейший функциональный рычаг, воздействующий на принятие решений в процессе инвестирования.
- Доказана необходимость создания сильного координирующего органа по инструментальному обеспечению регулирования равновесия между спросом и предложением инвестиций и трансформации макроэкономических элементов в реальном секторе.

- Дано правовое и экономическое обоснование объективной необходимости и целесообразности учреждения Банка развития в Кыргызской Республике.

Личный вклад соискателя. Автором проанализированы теоретические и методологические основы государственного регулирования инвестиций, состояние инвестиционной среды, влияние диспропорций инвестиционного спроса и предложения, разработаны механизмы обеспечения инвестиционного климата. Предложен законопроект по созданию Банка развития Кыргызстана с развернутым обоснованием.

Апробация работы и внедрение результатов. Основные положения по исследуемой проблеме были доложены автором в выступлениях на международных и республиканских научно-практических конференциях. По теме диссертации опубликовано семь научных статей и одна монография.

Объем и структура работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка использованных источников из 100 наименований.

Диссертация изложена на 170 страницах, содержит 19 таблиц, 11 рисунков.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

В первой главе «Основные направления и особенности инвестиционной

политики» подчеркивается, что любое государство при разработке стратегии экономического развития прежде всего должно решить проблему подкрепления принятых решений, связанных с обеспечением устойчивого экономического роста необходимыми источниками финансирования. Изучение опыта отдельных стран мира в постановке и решении этой проблемы показывает, что многие из них постепенно переходят от прямых государственных обязательств по финансированию экономического роста к косвенным мерам по регулированию инвестиционных вливаний в экономику. Как известно, экономическая стратегия государства определяет цели и задачи экономики страны на установленную перспективу. Если цель поставлена и задачи определены, то необходимо как следует обозначить понятные и осязаемые средства достижения этой цели. Именно на этом начальном этапе государство приходит

к необходимости разработки инвестиционной программы и проведения инвестиционной политики. В мировой экономической литературе понятие «инвестиционная политика» не получило достаточного осмысления и растворилось в общетеоретических определениях экономической или денежно-кредитной политики. При этом программы государственного регулирования инвестиционного процесса строятся на определенных теоретических воззрениях. В западной экономической практике в качестве базисных концепций экономического регулирования используются, как правило, противоположные научные направления — кейнсианство и монетаризм, содержащие различные (в соответствии с их трактовкой причинно-следственных связей с рыночной экономикой) подходы к государственному регулированию инвестиционных процессов.

В соответствии с кейнсианской доктриной, инвестиционный спрос является важнейшей составляющей, определяющей динамику валового национального продукта.

Частный инвестиционный спрос изменчив. Это обусловлено следующими факторами:

1) субъекты сбережений и инвестиций выступают как различные группы, принимающие решения о сбережениях и инвестициях на различных основаниях;

2) источниками финансирования инвестиций являются не только текущие сбережения, но и наличные сбережения домашних хозяйств и эмиссия денежных средств кредитными учреждениями.

В связи с этим кейнсианская концепция предполагает возможность разрыва между объемами сбережений и инвестиций при изменении наличных сбережений домашних хозяйств и ссуд коммерческих банков. Изменчивость частного спроса вызывает нестабильность экономики, что определяет необходимость государственного вмешательства, в основе которого должно лежать воздействие на динамику цен и процентных ставок.

Изменения на денежном рынке дают толчок к реакции инвестиционного рынка: уменьшение ссудного процента приводит к росту инвестиций вследствие удешевления кредита и повышения курса ценных бумаг. При повышении вложений в производство возрастает объем национального продукта, увеличивается масса дохода, на который прирост инвестиций (чистых) оказывает мультиплицирующий эффект. Таким образом, краткосрочное воздействие государства приводит к стимулированию роста инвестиций и

производства. Однако рыночный механизм, отвечая на повысившийся уровень дохода и соответствующее повышение спроса на деньги, увеличивает ставку процента, что блокирует новые инвестиции.

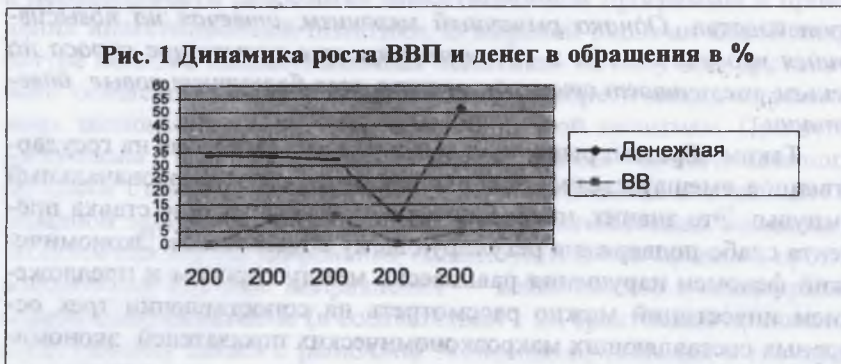
Таким образом, рыночный механизм, отреагировав на государственное вмешательство, в конечном счете гасит первоначальный импульс. Это значит, что в долгосрочной перспективе ставка процента слабо подвержена регулирующему воздействию. Экономический феномен нарушения равновесия между спросом и предложением инвестиций можно рассмотреть на сопоставлении трех основных составляющих макроэкономических показателей экономики страны:

динамика роста ВВП и денег в обращении;

доходность и процентные ставки по депозитам и ГКВ;

динамика количества денег в обращении и т.д.

Применив эту логику к нынешнему состоянию экономики страны, можно прийти к выводу о том, что Кыргызская Республика, проводя системные реформы в экономике вообще и в инвестиционной области, в частности, благодаря своей денежно-кредитной и финансовой политике, на нынешнем этапе находится в объективном состоянии, которое, по определению видного экономиста Д. Робертсона, называется «ликвидной ловушкой». Так, в Кыргызской Республике, по состоянию на конец 2007., сумма денег в обращении составила 19 910 млн. сом. и по сравнению с началом 2006 г. возросла на 48,4%. Более того, темпы роста денежной массы, по сравнению с 2005., ускорились почти в 1,5 раза, причём темпы роста реального ВВП за 2004-2007 гг. находились на уровне в среднем 4,3%, тогда как темпы роста инфляции за аналогичный период составляли 5,3 %. Таким образом, темпы роста инфляции опережали средние темпы роста ВВП на целый 1%, что явилось причиной негативных явлений, сдерживающих экономический рост, приводящих к стагнации и дальнейшему наращиванию факторов ожиданий к падению.



Источник: Кыргызстан в цифрах. –Б.: НСК, 2007.- С. 29.

Политика дальнейшего наращивания денежной массы приводит не только к инфляционному финансированию, но и к бесконечной эластичности спроса на деньги по проценту. В результате экономика попадает в ликвидную ловушку, описанную Д. Робертсоном. Дальнейшее наращивание денежной массы не даст эффекта, так как ставка процента не опустится ниже определенного минимума. В этом случае инвестиционный рынок не получит импульса от денежного рынка, что приведет к блокированию инвестиций и, как следствие, к спаду производства.

Следовательно, механизм воздействия на инвестиции через динамику нормы процента в условиях депрессии кыргызской экономики, когда процентная ставка не уменьшается, не действует. *Политика дешевых денег еще не означает, что банки готовы предоставлять ссуды.* Низкий процент обуславливает рост курса ценных бумаг, но незначительный объем рынка ценных бумаг в республике не может оказать существенного влияния на ситуацию. Однако участники рынка не могут получать средства от продажи своих ценных бумаг, так как последние в условиях спада ненадежны. Возрастает предпочтение ликвидности, увеличение массы наличных денег повышает платежеспособный потребительский спрос, что при уменьшающемся товарном предложении ведет к инфляционному росту цен.

Поскольку денежно-кредитная политика оказывается малоэффективной, кейнсианская модель предполагает использование фискальной политики для стабилизации экономики, в частности, увеличение государственных расходов. Эта мера может оказать сти-

мулирующее воздействие на инвестиционный спрос, однако приведет к увеличению дефицита госбюджета. Попытка его финансирования, даже наименее инфляционным способом - за счет займов на кредитном рынке - может усилить рыночное неравновесие.

Монетаристы также выступают за налоговое стимулирование, однако не за счет сохранения бюджетного дефицита, минимизация которого ставится ими во главу угла.

Кроме указанных концепций государственного регулирования, в мировой практике используются рекомендации и других экономических направлений. Так, в развивающихся странах, имеющих долгосрочный опыт высокой инфляции, сформировались теории структурной инфляции. В них рассматривается такой вариант инфляции, которая протекает как динамический процесс, вызванный диспропорциями между различными сферами и отраслями производства, неэластичностью предложения по отношению к спросу, низкой подвижностью факторов производства, негибкостью цен.

Вопрос о *принципах участия государства в инвестиционной деятельности* во многом связан с проблемой ограниченности финансового потенциала для инвестиционного подъема. Примерные расчеты показывают, что только для восстановления объемов инвестирования, характерных для дореформенного периода, с учетом глубины инвестиционного спада, потребуется пятикратное увеличение инвестиций. В Кыргызской Республике потребность в прямых иностранных инвестициях составляет порядка 400 млн. долл. США в год. За 2007 г. в Кыргызской Республике инвестировано ПИИ 138,0 млн. долл. США, или 34,5% от потребности экономики.

При анализе данной проблемы возникает также вопрос о *критерии достаточности инвестиций*. В среднесрочном периоде критерием достаточности инвестиций может служить такой объем инвестиционных ресурсов, который позволит обеспечить переход к устойчивому экономическому росту. С точки зрения макроэкономики это означает достижение стабильных положительных значений величины совокупных чистых инвестиций, соответствующих приросту объемов средств для обновления основного капитала при увеличении эффективности использования инвестируемых ресурсов. В связи с этим необходимо стимулирование инвестиций до уровня, превышающего выбытие накопленных элементов производительного капитала.

Расчеты показывают, что каждый процент прироста инвестиционных вложений в среднем обеспечивает адекватный прирост налоговых поступлений, а инвестирование высокоэффективного обрабатывающего производства дополнительно увеличивает их больше, чем в других секторах экономики.

Как видно из данных табл.1, наблюдается закономерная тенденция: с ростом темпов инвестиционных вложений в экономику растет объем ВВП и налоговые поступления в бюджет. Снижение темпов роста инвестиционных вложений в экономику приводит к снижению объема ВВП (номинальный) и налоговых поступлений. В 2007г. инвестиционные вложения увеличились только на 3,2%, по сравнению с 2006г., и соответственно, снизились темпы роста ВВП и налоговых поступлений.

Провозглашаемый ежегодно курс на активизацию инвестиционной активности сочетается с явно не инвестиционной ориентацией бюджета. Это проявляется не только в крайней недостаточности ресурсов, предусматриваемых на инвестиционные цели, их «размывании» по различным статьям бюджета и внебюджетным инвестиционным фондам, но и в том, что инвестиционные статьи бюджета первыми попадают под сокращение, как только ставится вопрос о необходимости уложиться в обязательные рамки бюджетного дефицита. Финансирование инвестиционных расходов из бюджета осуществляется по остаточному принципу, вследствие чего уровень выполнения инвестиционных программ составляет лишь 0,6%. (ППИ без учета внешней помощи).

Оценка влияния инвестиций на ВВП и налоговый доход,

млн. сом.

Таблица 1

	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.
Всего инвестиций	9377,9	8950,5	10218,6	10631,8	10946,1
ВВП	75366,7	83871,6	100889,5	113715,8	141897,7
Общие налоговые поступления в бюджет	10474,7	11912,8	13986,6	16361,4	18641,3
Темпы роста, %:					
Инвестиции	95,3	95,4	114,3	104,0	103,2
ВВП (в %)	102	111,3	112,5	106,1	105,1
Общие налоговые поступления в бюджет	102	113,7	117,4	117,0	113,9

Источник: Кыргызстан в цифрах. – Б.: НСК, 2007. - С. 69

Для точного понимания формулы «инвестиционное предложение», следует уяснить неразрывность данного действия с его носителем, то есть с источником привлечения инвестиций. Необходимо определить, за счет каких источников будут профинансированы те или иные отрасли экономики, откуда ожидает предполагаемую выгоду инвестор. Таким же образом государство должно иметь четкое представление об экономической природе и источнике инвестиционных поступлений. Следовательно, суммарное выражение финансовых предложений, исходящих от возможных источников инвестиционных капиталов, составляет совокупное предложение потенциальных инвестиций. Вместе с тем следует подчеркнуть, что совокупные инвестиции могут иметь по отдельности ряд составных частей, стимулирующих разносторонние мотивационные решения, образуя инвестиционные потоки в разных направлениях.

В данном случае мы пришли к заключению, что мотивы инвестиционных потоков образуют перечень требований, связанных со сроками вложений, объемом инвестиционных ресурсов в конкретном денежном выражении, степенью их реализуемости и, наконец, размерами извлекаемой выгоды.

Сами по себе инвестиционные потоки могут быть реализованы или вложены в конкретные экономические мероприятия на проекты только в том случае, если найдут адекватные условия и требования со стороны спроса к этим инвестиционным потокам.

Практика показывает, что в инвестиционной политике более преуспели именно те страны, которые успешно смогли изучить и понять экономическую суть и характер инвестиционных потоков и создать наиболее приближенные критерии для объективного востребования этих инвестиционных источников то есть противопоставить достаточно привлекательный спрос. Тем не менее следует учесть не только повышенный спрос к инвестициям, который может привести к дефициту инвестиционного предложения, то есть многие экономические проекты могут не найти источников реализации. В другом случае, когда предложения инвестиций перекрывает спрос и экономика не готова востребовать и поглотить данную суммарную величину инвестиционных потоков, соответственно,

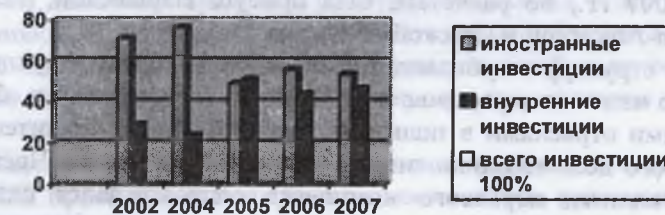
образуется избыток источников инвестиций. В том и в другом случае нарушается рыночное равновесие спроса и предложения на инвестиции. Достижение наиболее оптимального соотношения между спросом и предложением на инвестиции - вот главная задача инвестиционной политики государства.

Привлечение прямых инвестиций в экономику любого государства, в особенности с переходной экономикой, предпочтительнее, так как с позиции осуществления обратных платежей это достаточно выгодная форма привлечения иностранного капитала. Осуществляются они на собственный риск иностранного инвестора, обратные выплаты по ним прямо связаны с эффективностью их использования и не требуют участия бюджетных средств.

К сожалению, такая форма зарубежных инвестиций в республике пока еще не нашла должного применения по той простой причине, что иностранных инвесторов не привлекает перспектива вкладывания «портфельных» инвестиций в Кыргызстан. Исследование позволило выявить ряд негативных факторов, препятствующих притоку «портфельных» инвестиций в республику. Это, прежде всего, неразвитость рынка ценных бумаг, не заложившего реальную основу для привлечения подобных инвестиций в республику. Недостаточно динамичный фондовый рынок, изолированный от международных торговых площадок, функционирует на относительно низком уровне и пока все еще не признан системой мировых фондовых котировок. Во-вторых, нестабильность нормативно-правовой базы, регулирующей данную область экономики, находящейся на стадии становления. В-третьих, неопределенность и непрозрачность рынка ценных бумаг республики, образующих повышенные системные риски и сопряженные с ними страновые проблемы, - все это отталкивает иностранного инвестора от намерений вкладывать деньги в ценные бумаги кыргызских эмитентов.

Во второй главе «Индикаторы оценки, анализа инвестиционных ожиданий и результатов» приводится анализ состояния инвестиционной среды, что позволило рассмотреть и выявить критерии обоснованности методики определения уровней инвестиционной привлекательности, инвестиционной активности в регионах Кыргызстана и о достоверности результатов, получаемых с ее помощью.

Рис. 2. Поступления инвестиций за 2003-2007 гг. в % к итогу



Анализ показал, что комплексная количественная оценка текущей инвестиционной привлекательности регионов может быть проведена только с помощью сводного, интегрального показателя, который формируется множеством частных факториальных признаков, измеряемых соответствующими показателями.

В процессе исследования были отобраны 20 инвестиционно-значимых показателей для определения уровней инвестиционной привлекательности регионов Кыргызской Республики, как необходимых.

Согласно применяемой методике в качестве числовых характеристик частных показателей инвестиционной привлекательности регионов КР целесообразно использовать (во всех случаях, когда это возможно) данные государственной статистики или производные от них. При этом необходимо обеспечить преобладание отчетных данных государственной статистики в общем массиве используемых данных.

По нашим расчетам, г. Бишкек в 2007 г. обладал самым высоким инвестиционным потенциалом — 2,022, что на 102,7% выше средне-республиканского уровня. Самый низкий же уровень инвестиционного потенциала был в Джалал-Абадской области - 0,545, что на 44,3% ниже этого уровня. Диапазон различий этих показателей, привлеченных к исследованию регионов, определился на уровне до 3,5 раза, то есть является весьма значительным.

Из анализа проведенных расчетов, по оценке инвестиционной привлекательности регионов Кыргызской Республики за 2004-2007 гг. видно, что наиболее высокой инвестиционной привлекательностью обладали г. Бишкек, г. Ош, Чуйская и Иссык-Кульская области.

Низкий же уровень инвестиционной привлекательности в 2004-2007 гг., по расчетам, был присущ Нарынской, Таласской, Джалал-Абадской и Ошской областям.

В структуре производства промышленной продукции произошло изменение соотношения между добывающими и обрабатывающими отраслями в пользу первых. Особенно значителен рост удельного веса топливно-энергетического комплекса. Чрезмерный рост топливно-сырьевого комплекса сопровождался снижением показателей потребительского и инновационно-инвестиционного секторов. Экономика оказалась неспособной удовлетворить потребности населения в продовольствии, промышленных товарах и услугах, обеспечить не только расширенное, но и простое воспроизводство, обновление основного капитала.

К другим негативным тенденциям можно отнести существенное снижение роли машиностроения, АПК и широкого круга отраслей, производящих потребительские товары. Заметно сдали позиции лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность, промышленность стройматериалов, а также химическая и нефтехимическая отрасли. Сократилась доля передовых технологий.

Невысокие темпы обновления производственного аппарата в последние годы еще более замедлились.

За рассматриваемый период наблюдалась тенденция сокращения прямых инвестиций в промышленность, что обусловлено в первую очередь отсутствием налоговых льгот для производственной деятельности. Для иностранных инвесторов начиная с 2001 г. наиболее приоритетным объектом инвестиционных вливаний являлась промышленность, доля которой составляла 73,9 % совокупных объемов прямых инвестиций, или 47,9 млн. долл. США. Поступления прямых инвестиций возросли также в транспорт, связь и жилищно-коммунальное хозяйство.

Важно отметить то обстоятельство, что в структуре денежных доходов, накоплений и сбережений населения во вкладах, в ценные бумаги наблюдаются нестабильные тенденции. Так, их величина возросла от 6,5 млн. долл. США в 2003 г. до 14,6 млн. долл. США к 2007 г. В то же время покупка иностранной валюты увеличивается с опережающими темпами от 160,6 млн. долл. США в 2002 г., до 327,3 млн. долл. США к 2007 г. Данная тенденция подтверждает

тезис о недоверии населения финансовому сектору и предпочтении сохранения денежных средств в иностранной валюте. Хотя на это также влияют и факторы долларизации экономики: большой объем расчетов за проведение отдельных операций хозяйственной деятельности или приобретение товаров и услуг производится в этой валюте.

Таким образом, в структуре активов финансового сектора республики преобладает доля банковского сектора при подавляющих активах Национального банка Кыргызской Республики. Ярко выраженный диспаритет активов рыночных финансовых институтов и государственного финансового сектора дополнительно подтверждает тот факт, что достигнутые макроэкономические индикаторы не находят отражения в показателях реального сектора экономики.

В третьей главе «Совершенствование инструментов инвестиционной политики» в основном посвящена рассмотрению правовых основ инвестиционной политики в Кыргызской Республике. С точки зрения международного опыта эта система считается сложившейся. Вместе с тем существенные недостатки законов, регулирующих инвестиционную деятельность, не способствуют инвестиционной привлекательности страны в целом. Несмотря на, казалось бы, разработанную правовую систему, регулирующую инвестиционную деятельность, активность в этой области остается очень низкой. Основная причина такого отставания заключена в том, что при рассмотрении и принятии законодательных актов не учитываются существующие особенности секториального значения организационной формы данного государственного сегмента экономики. Поэтому действующие правовые нормы неадекватны требованиям необходимости государственного регулирования денежно-кредитного рынка. Например, Закон Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» практически не действует из-за того, что фактически нет самого рынка ценных бумаг. Нет инструментов и механизмов оценки рыночной стоимости корпоративных ценных бумаг, а следовательно, нет и «справедливой» оценки их стоимости. В стране отсутствует единая и понятная всем участникам рынка система оценки недвижимости. Это очень важная и серьезная проблема, тормозящая процесс увеличения инвестиционных потоков, поступающих в страну. Практически все развитые страны

имеют разработанные и действующие на основе законов стандартные системы оценки материальных активов, такие как, например, действующие в странах Европы «Европейские стандарты оценки недвижимости». Отсутствие подобного закона в Кыргызской Республике значительно осложняет инвестиционный климат, так как, в конечном счете, не позволяет инвестору адекватно оценить материальные активы, используемые в качестве последующих финансовых инструментов.

Аналогичное положение и с другими законами в этой области. В основном все нормотворческие попытки повышения инвестиционной привлекательности страны сводятся к администрированию. Так, программа ускоренного развития финансового рынка Кыргызской Республики на период 2007-2010 гг., как и множество, ей предшествовавших, ни слова не говорит о создании инструментов и механизмов, на базе которых и с использованием которых можно было бы осуществлять финансовые составляющие инвестиционных потоков.

На данный момент в результате проведения децентрализации и развития рыночных отношений на макроэкономическом уровне мы имеем диспаритет между развитием рыночных производственных отношений и институциональным управлением экономикой на микроэкономическом уровне. Примером такого административного подхода в экономической сфере является принятый недавно Закон Кыргызской Республики «Об амнистии капитала в связи с легализацией денежных средств, движимого и недвижимого имущества». По сути, этот Закон направлен на то, чтобы амнистировать и привлечь в экономику страны деньги, которые в свое время по разным причинам были вывезены за ее пределы или ушли в тень по иным причинам. Это, по оценкам, достаточно распространенная международная практика. Очень хорошая и полезная для страны цель. Однако уже сейчас понятно, что достигнута она не будет. В нашем Законе предусматриваются такие процедуры, при которых владельцы активов потеряют контроль над ними как минимум на шесть месяцев. Подобные финансово-правовые зигзаги явно не соответствуют мировым рыночным понятиям и могут быть квалифицированы как очень высокие риски инвестирования.

В этой связи следует отметить еще один очень серьезный недостаток. Это отсутствие в системе государственных органов ка-

кой-либо организации, которая занималась бы мониторингом правоприменительной деятельности. На сегодняшний день принято значительное количество законов и не только в сфере инвестиционной деятельности. Однако нет никаких данных относительно их эффективности или вообще необходимости. Без такого мониторинга невозможно адекватно реагировать на быстро меняющуюся экономическую ситуацию, как в мире, так и в стране. Правительство, не имеющее такой информации, не может эффективно управлять и принимать управленческие решения, отражающиеся на экономике в целом.

Косвенным результатом такой ситуации можно считать тот факт, что в Кыргызской Республике на сегодняшний день отсутствуют специализированные институты развития, которые по своим функциям и возможностям способствовали бы практической реализации крупномасштабных инвестиционных проектов.

В данный момент в мире насчитывается около 750 институтов развития, преимущественно банков (в том числе глобальных, межрегиональных, межгосударственных), охватывающих своей деятельностью большинство стран. Важную роль деятельность банков развития играет в экономиках таких крупных стран, как Германия, Япония, Италия, Китай, Индия, Бразилия, Мексика. Учитывая важность и возможности этого инвестиционного института, банки развития были созданы в большинстве стран Восточной Европы и СНГ: В Чехии, Венгрии, Польше, прибалтийских странах, Молдове, Белоруссии, Казахстане, Узбекистане, Украине, Российской Федерации и др.

Все страны, решившие создать такой институт, ставили перед ним разносторонние целевые задачи, исходящие из конкретных экономических условий. Поэтому позитивы и негативы результатов деятельности такого банка будут зависеть от того, какую конкретную цель будет ставить государство перед этим институтом. По нашему глубокому убеждению, создавая Банк развития, Кыргызская Республика должна акцентировать внимание на решении ключевой проблемы усиления монетизации экономики, оживления всех сегментов финансового и денежно-кредитного рынков и их более тесной интеграции с реальным сектором, восполнения разрыва между финансово-кредитной системой и реальным сектором в инструментарном плане. Такая постановка государственной эконо-

номической политики перед новым экономическим институтом потребует решения следующих задач:

оценка и востребование стоимостных возможностей реального сектора экономики;

создание инструментов, направленных на повышение ликвидности активов реального сектора и их продвижения на внутренних и международных финансовых рынках;

повышение уровня капитализации приоритетных сегментов реальной экономики и укрепление их финансово-производственного потенциала;

сглаживание и урегулирование негативных тенденций воздействия немонетарных факторов на инфляционный процесс.

Как видно, все ключевые вопросы, поставленные перед Банком развития, направлены на создание финансово-стоимостных инструментов государственного, косвенного регулирования. Государство расширяет и углубляет систему рыночной сегментации реального сектора.

Акционерный капитал Банка развития необходимо создать в размере не менее 3,5 млрд. сом., такая величина акционерного капитала определена в зависимости от его места, роли и поставленных целей по созданию действенного инструмента регулирования экономики.

Как показано в табл.2 банк развития как государственный институт регулирования должен решать ключевые проблемы ускоренной монетизации экономики, то есть проникновение денег в экономику. При этом система механизмов реализации этого процесса направлена на повышение уровня денежных потоков, связанных с реальным сектором, и смягчения напряженности давления краткосрочных горячих денежных обязательств, создающих инфляционные ожидания.

Совокупная капитализация ресурсной базы Банка развития в течение двух лет может возрасти примерно в 4 раза, оказав влияние на резкое повышение коэффициента монетизации экономики в целом до 57,0%.

Основные прогнозные экономические параметры Банка развития*

Таблица 2

Показатель	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. в % к 2009 г.
ВВП (номинальное в млрд. сом.)	164,6	184,4	195,2	118,6
Совокупная денежная масса в млрд. сом.	44,2	55,4	66,2	149,8
Банк развития капитализация в млрд. сом.	3,5	11,0	14,5	Не менее, чем в 4 раза.
Коэффициент монетизации без участия Банка развития	0,25	0,29	0,34,3	137,2
Коэффициент с участием Банка развития	0,28	0,37	0,44	157,0

*Рассчитано автором на основе прогнозных данных СРС ПКР в период до 2011 г. из расчета ежегодного роста ВВП не более 5 % в год и не более 15% роста инфляции в расчете на год.

По данным НБКР, уровень немонетарных факторов, усиливающих инфляционные ожидания за последние три года, колебался в диапазоне 63-77%, что является чрезмерно высоким показателем, усиливающим риск зависимости экономики от инфляционных шоков и внешних факторов. Банк развития должен быть нацелен на стимулирование экономического роста посредством создания рыночных инструментов регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности, привлечения инвестиций, в том числе иностранных, в экономику Кыргызской Республики; способствовать развитию производственной и финансовой инфраструктуры, обеспечивать поддержку инновационной деятельности, продвигать экспорт кыргызских товаров и услуг. Деятельность Банка развития будет состоять: в формировании инструментов рыночной оценки совокупных активов отечественной экономики, в организации среднесрочного и долгосрочного финансирования инвестиционных проектов в приоритетных секторах; содействии привлечению иностранных инвестиций и формированию позитивного имиджа за рубежом; развитию и совершенствованию механизмов финанси-

ния инвестиционных проектов; обеспечении финансовой поддержки и реализации экспортно-импортной политики; участии в реализации программ поддержки приоритетных секторов экономики, включая поддержку малого и среднего бизнеса; содействию развитию финансовых рынков.

Банк развития будет создан за счет имущества Кыргызской Республики, переложеного в ценные бумаги и обращенного в финансовые инструменты, для продвижения на рынке мирового капитала с обеспечением совокупной ликвидности, финансовой безопасности и максимальной доходности. Предварительные проработки этих положений вызвали положительную реакцию представителей известных финансовых и страховых компаний, которые выразили готовность с учетом возможностей, открывающихся с созданием Банка развития, инвестировать деньги в экономику Кыргызской Республики в самые короткие сроки и на долгосрочных условиях.

В этой ситуации достаточно через вновь создаваемый Банк развития оценить активы государственных предприятий и произвести размещение их в финансовых институтах, в том числе и международных.

Банк развития будет полностью контролироваться государством на всех этапах его формирования и функционирования. Следуя международной практике, должен будет установлен перечень операций, которые вправе осуществлять Банк развития. К основным допустимым операциям можно отнести предоставление займов (кредитов), выдачу поручительств (банковских гарантий и других обязательств), участие в уставном капитале хозяйственных обществ, а также другие операции, необходимые для осуществления устанавливаемых законом функций Банка развития. Особо следует отметить, что такой государственный Банк развития не может быть и не будет конкурентом коммерческим банкам, так как предусматривается запрет приема депозитов от частных лиц и осуществляет обслуживание только тех хозяйствующих субъектов, которые принимают участие в программах Банка развития. Кроме того, Банку развития разрешается кредитовать коммерческие банки, осуществляющие поддержку малого и среднего бизнеса.

Создание кыргызского Банка развития позволит обеспечить экономический рост в тех жизненно важных для государства сферах экономики, в которые иностранный и частный капитал не по-

ступает из-за необходимых крупных (свыше 3 млн. долл. США) среднесрочных и долгосрочных инвестиций или поступает в недостаточной мере из-за наличия высоких рисков и отсутствия инструментов управления этими рисками. Вновь создаваемый Банк развития фактически устраняет эти проблемы. Для иностранных инвесторов появятся новые для нашей экономической практики и понятные для них финансовые инструменты развития. И, наконец, в лице такого банка государство получит мощный инструмент рыночного урегулирования равновесия между спросом и предложением и спросом на рынке капиталов и инвестиций.

ВЫВОДЫ

На основании проведенного исследования можно сделать следующие выводы:

1. За последние 10 лет принципиальным сдвигом в инвестиционной сфере явилось существенное расширение круга субъектов инвестиционной деятельности и сокращение участия государства, которое было доминирующим в плановой экономике. Институциональные преобразования нашли отражение в изменении структуры источников финансирования инвестиций.

2. Наметилась тенденция значительного сокращения инвестиций, что повлекло за собой кризис и в других секторах экономики. Государственное регулирование инвестиционных процессов осуществляется в двух направлениях - деятельность государства как инвестора и создание благоприятного инвестиционного климата. Данные направления тесно взаимосвязаны, а инструменты государственного вмешательства по этим направлениям тесно переплетаются друг с другом.

3. Страна характеризуется как регион с низким инвестиционным потенциалом и высоким риском, в основном из-за отсутствия достаточной нормативно-правовой базы, регулирующей отношения в области инвестиций.

Предложения по повышению эффективности государственного регулирования инвестиционной деятельности:

- Разработать проект инвестиционной программы как долгосрочного программного документа. В качестве главной цели программы рассматривать достижение баланса инвестиционных ре-

сурсов, который сможет обеспечить параметры устойчивого развития.

- Для формирования источников реализации инвестиционной программы предусмотреть аккумуляцию финансовых ресурсов в Бюджете развития. Такой бюджет должен включать всю совокупность инвестиционных ресурсов, имеющихся в распоряжении органов государственной власти, с выделением места и роли частных инвестиций.

- При проведении конкурсов для государственной поддержки за счет средств Бюджета развития считать приоритетными проекты, которые дают наибольший мультипликативный эффект.

- Средства Бюджета развития использовать главным образом как средства для мобилизации частных инвестиционных ресурсов. Предоставление бюджетных кредитов как формы государственной поддержки предусматривать только для проектов инфраструктурных отраслей. Для других проектов, включенных в инвестиционную программу, предоставлять гарантии, снижающие риск вложений инвесторов в реализацию этих проектов.

- В рамках общей стратегической программы устойчивого развития выделить отдельным блоком программу развития инфраструктурных отраслей и комплекс мероприятий по стимулированию инноваций.

- Разработать нормативные акты по формированию финансовых инструментов для стимулирования долгосрочных вложений, в том числе для привлечения средств населения. В качестве возможных вариантов предлагается рассмотреть вопрос о создании специализированных инвестиционных кредитных учреждений. В частности, учреждение Банка развития Кыргызской Республики - главного рыночного регулятора, играющего решающую роль в продвижении государственной инвестиционной политики.

Список опубликованных работ по теме диссертации:

1. Артыкбаев О.М. Инвестиции в Кыргызской Республике.: Бишкек, 2003.-234с.
2. Создание оптимального инвестиционного климата в Кыргызской Республике. О.М.Артыкбаев // Вестник БГУЭП. - Бишкек. - 2007. - № 3(6).-С. 43-45.
3. Роль государства в регулировании инвестиционного процесса. О.М Артыкбаев //Вестник БГУЭП.- Бишкек. - 2007. - №3 (6). - С.9-11.
4. Особенности привлечения иностранных инвестиций в Кыргызской Республике. К.А. Атышов О.М. Артыкбаев //Вестник Аграрного университета. - Алматы. - 2007.- № 3. - С. 253-255.
5. Развитие инвестиционного рынка в Кыргызстане и привлечение инвестиций в основной капитал. О.М.Артыкбаев // Вестник Кыргызского экономического университета. - Бишкек. - 2008. - № 2.- С. 50-53.
6. Артыкбаев О.М. Проблемы государственной поддержки инвестиций в Кыргызской Республике. //Актуальные проблемы экономического инновационного развития Кыргызской Республики: материалы международной научно-практической конференции КЭУ. - - Бишкек, 2008.-С. 19-23.
7. Проблемы сбалансированного развития инвестиции в регионах в Кыргызской Республике. О.М. Артыкбаев // Наука и новые технологии.- Бишкек. - 2009. - №1-2. -С.97-98.
8. О необходимости совершенствования экономического механизма привлечения и использования иностранных инвестиций. Атышов К.А., Артыкбаев О.М. // Вестник КЭУ. - Бишкек. - 2007. - № 4. - С. 114-116.

Резюме.

Негизги сөздөр: Инвестиция, инвестициялык саясат, инвестициялык механизмдер, инвестициялык инфраструктура, Өнүгүү банкы инвестицияга талап жана сунуш, инвестициялык потенциалдын интегралдык деңгели.

Изилдөөнүн объектиси: Кыргыз Республикасынын инвестициялык саясаты жана мамлекеттик институттардын иштиктүүлүгү, бул багыттагы иштер.

Изилдөөнүн максаты: Кыргыз Республикасындагы инвестициялык саясаттын абалын, жыйынтыгын баалоо жана инвестиция саясатын өркүндөтүү боюнча экономикалык, нормативдик – укуктук институттун, аспабтык сунуштарды даярдоо.

Изилдөөнүн ыкмалары: Экономика-статистикалык, жалпы жана салыштырмалуу иликтөө, эсептөөлүк баалоо, салыштырмалуу жана монографиялык иликтөө.

Жыйынтык чыгаруу: Инвестициялык процесстерди натыйжалуу мамлекеттик жөнгө салуу үчүн өлкөдөгү инвестициялык иштиктүүлүктүн экономикалык жана укуктук негизин координациялоочу базарлык институттарды түзүү мамлекеттин активдүү аракетине көбүрөөк байланыштуу, ошондуктан инвестициялык сунушка жана талапка, инвестициялык агымга, инвестициялык климатка таасирин тийгизиши ыктымал. Анткени жогоруда белгиленгендердин нугунда инвестициялык институттар түзүлөт.

Пайдалануу деңгели: Иштин жыйынтыгы инвестициялык институту калыптандыруу, инвестиция инфраструктурасын жакшыртуу жана Кыргыз Республикасынын Өнүгүү банкын калыптандыруу идеясын бышыктоо максатында пайдаланылды.

Колдонуу областы: Экономиканын, окутуучулардын, илимий кызматкерлердин, ошондой эле финансы чөйрөсүндөгү адистердин маселелерин чечүү үчүн министрликтер жана ведомстволор иликтөөнүн жыйынтыгын пайдаланса болот.

Резюме

Артыкбаев Осмонбек Мамбетжанович
Инвестиционная политика и механизмы ее совершенствования в Кыргызской Республике
Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.05 - экономика и управление народным хозяйством

Ключевые слова: инвестиционная политика, инвестиционные механизмы, инвестиционная инфраструктура, Банк развития, интегральный уровень инвестиционного потенциала.

Объект исследования: Инвестиционная политика Кыргызской Республики и деятельность государственных институтов, занятых в этой области.

Целью исследования - является оценка состояния и результатов инвестиционной политики и внесение соответствующих экономических, нормативно-правовых институциональных, инструментальных рекомендаций по совершенствованию инвестиционной политики.

Методы исследования. Экономико-статистический анализ, расчетные оценки, сравнительный и монографический анализ.

Полученные результаты: Исследование показало, что эффективное государственное регулирование инвестиционных процессов зависит от активных действий государства по созданию рыночных институтов, иницирующих и координирующих экономические и правовые основы инвестиционной деятельности в стране, поэтому может влиять на спрос и предложение инвестиций, на инвестиционные потоки и инвестиционный климат, на фоне которого будут создаваться инвестиционные институты.

Степень использования. Результаты исследования использовались в целях формирования инвестиционного института, совершенствования инфраструктуры инвестиций и для продвижения идеи создания Банка развития Кыргызской Республики.

Область применения: выводы и результаты исследования могут быть использованы министерствами и ведомствами Кыргызской Республики для решения проблем экономики, преподавателями, научными сотрудниками, а также специалистами финансовой сферы.

The resume**Artykbaev Osmonbek Mambetdganovych****The investment policy and mechanisms of its perfection in the Kirghiz Republic.****The dissertation on competition of a scientific degree of a Cand.Econ.Sci. on a speciality 08.00.05-economy and management of a national economy.**

Keywords: the Investment policy, investment mechanisms, an investment infrastructure, development Bank, integrated level of investment potential.

Subject and object of research. A subject and object of research are economic, is standard-legal and bases of a spent investment policy the states which have developed indicators and a condition of economic levers of influence on investment results. Object of research were the investment policy of the Kirghiz Republic and activity of the state institutes occupied in this area.

Theoretical and methodological basis of research were works of domestic and foreign scientists, periodicals, materials of the ministries and departments.

Information base were legislative - statutory acts of the Kirghiz Republic, given National statistical committee, and as National bank of the Kirghiz Republic. The special literature, scientific articles, materials of scientific conferences and resources the Internet.

The received results: Research has shown that, effective state regulation of investment processes depends on active actions of the state on creation of market institutes initiating both coordinating economic and legal bases of investment activity in the country. Therefore can influence an investment supply and demand, on investment streams and an investment climate. In which frameworks investment institutes will be created.

Use degree. Formation of investment institute, perfection of an infrastructure of the investment. Creations of Bank of development of the Kirghiz Republic.

Object of application: the financial market of the Kirghiz Republic, the international financial markets.

