

008-347

**ЦЕНТР ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ
НАЦИОНАЛЬНОЙ АКАДЕМИИ НАУК КЫРГЫЗСКОЙ
РЕСПУБЛИКИ**

Диссертационный совет Д.08.06.330

**На правах рукописи
УДК: 336.012.23(575.2)(043.3)**

Тойчубеков Юруслан Жуманович

**Проблемы финансового рынка на новом этапе
экономического развития Кыргызской Республики**

Специальность:

08.00.10 - финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

**диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Бишкек -2008

Диссертационная работа выполнена в Кыргызском экономическом университете
на кафедре «Финансы и кредит»

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Сарыбаев Айылчы


Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Саякбаева Айганыш
кандидат экономических наук
Абдиева Адиля

Ведущая организация: Кыргызский Аграрный Университет (КАУ)
кафедра «Финансы и кредит»

Защита состоится 27 июня 2008 года в 14-00 часов на заседании диссертационного совета Д. 08.06.330 по защите диссертации на соискание ученой степени доктора (кандидата) экономических наук в Центре экономических исследований НАН КР по адресу: 720071, г.Бишкек, проспект Чүй 265-а, НАН КР, 1 этаж, малый зал.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Национальной Академии Наук Кыргызской Республики.

Автореферат разослан «26» мая 2008 года

Ученый секретарь
Диссертационного совета, к.э.н., профессор  И.Атантаев

I. Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. Финансовые отношения пронизывают все фазы воспроизводства капитала. Финансовые инструменты формируют особый и наиболее динамичный рынок. Контроль над финансовыми фондами и потоками обеспечивает господство над всеми формами хозяйственной жизни.

Процесс использования финансовых ресурсов и его последствия для трансформируемой экономики Кыргызской Республики только становятся объектами научного исследования. Скорость происходящих здесь перемен пока что превышает возможности развертывания экономических изысканий. Тем не менее, анализ процесса развития финансового рынка в Кыргызской Республике позволяет сформулировать вывод о необходимости его последовательного дальнейшего развития.

Даже в развитых странах финансовые рынки требуют постоянного изучения и регулирования. Его история в Кыргызстане едва превышает десятилетие. Это обстоятельство обуславливает специфические проблемы роста институтов отечественного финансового рынка: их функциональную и структурную неопределенность; неустановившееся взаимодействие, наличие комплекса институциональных противоречий и проблем, незавершенность инфраструктуры финансового рынка, отсутствие эффективных механизмов согласования экономических интересов основных субъектов данного рынка.

Решение указанных проблем необходимо в целях обеспечения дальнейшего развития фундаментального направления в финансовой науке и практике Кыргызской Республики. При этом следует учитывать фактор глобализации, имеющий особое значение именно в сфере финансовых отношений. Кыргызская Республика находится в процессе вхождения в мировую экономику, которая во многом регулируется наднациональными финансовыми институтами, реализующими особые, глобальные функции.

Состояние изученности проблемы. Различные теоретические аспекты становления и развития различных институтов структуры финансового рынка изучались многими зарубежными и кыргызскими учеными. Основные методологические подходы к исследованию и основы теории финансового рынка разработаны в фундаментальных трудах Р.Гильфердинга, Дж.М.Кейнса, А.Пигу, Дж.Синки, Дж.Сороса, Р.Смита, М.Фридмена, Э.Хансена и др.

Специфика становления и развития финансового рынка в условиях рыночных преобразований экономики России раскрыта в работах В.Букато, А.Грязновой, С.Егорова, С.Лушина, М.Матовникова, Я.Миркина, и др.

Вопросы глобализации финансовых отношений и формирования глобального финансового рынка исследуются в работах Дж.Арриджи, Л.Абалкина, А.Бузгалина, С.Краснера, Дж.Стиглица, Г.Томпсона, С.Хантингтона, Л.Туроу, О.Тоффлера, Ю.Осипова, Х.Шуман и др. В последние годы несколько активизировался научный поиск в сфере

институциональных аспектов финансовых отношений. Выделим здесь работы Л.Андреевой, Г.Бродского, А.Столяровой, В.Шевлокова и др.

В исследованиях таких экономистов Кыргызской Республики, как К.Абдымаликова, У.Абдынасырова, К.Идинова, М.Балбакова, Ш.Мусакожоева, В.И.Кумскова, Н.Х.Кумсковой, Дж.А.Мусаевой, А.Орузбаева, А.Рахматова, А.Сарыбаева и др. нашли отражения отдельные проблемы финансового рынка.

Однако проблема формирования и развития всех структур финансового рынка в комплексе, в условиях продолжающихся рыночных преобразований экономики Кыргызской Республики и интеграции последней в мировое хозяйство, еще не получила необходимого отражения в экономической литературе. Это обстоятельство обусловило выбор темы диссертационного исследования, постановку его целей и задач.

Связь темы диссертации с крупными научными и государственными программами. Тема диссертационного исследования тесно связана с такими государственными программами как Среднесрочная стратегия развития Кыргызской Республики (2006 – 2010 гг.), государственная программа развития финансового рынка в Кыргызской Республике, а также с программой формирования структуры финансового рынка.

Цель исследования. Целью данного исследования является обобщение и разработка теоретических проблем использования ресурсов финансового рынка в развитии экономики, раскрытии закономерностей финансового рынка, их формирование, развитие и функционирование в различных стадиях экономики, обоснование концепции комплексного использования их в инвестиционном процессе в условиях "смешанной экономики".

Исходя из цели изучения проблемы финансового рынка в инвестиции экономики переходного периода и ее экономической, методологической и организационных сторон, исследование данной проблемы охватывает следующие задачи:

- обоснование теоретических и методологических основ и закономерностей формирования и развития финансового рынка переходного периода;
- на основе обобщения опыта, использование ресурсов финансового рынка дальнего и ближнего зарубежья, определить место и роль финансового рынка в экономике страны;
- определить причины неэффективности использования ресурсов финансового рынка в экономике;
- раскрыть условия и предпосылки использования ресурсов финансового рынка, как основной метод инвестирования в экономику;
- обосновать возможности активного влияния изменения структуры финансового рынка на результаты экономических реформ;
- обосновать финансовый рынок как основной фактор ускорения структурной перестройки экономики и инвестиционного процесса;

- определить основное направление государственной поддержки финансового рынка;

- на основе комплексного исследования состояния финансового рынка, разработать стратегию государства на перспективу использования внутренних финансовых ресурсов страны на развитие экономики.

Объектом исследования является финансовый рынок, формирующийся в современной экономике Кыргызской Республики.

Предметом исследования выступают экономические отношения, складывающиеся в процессе формирования институциональной структуры финансового рынка в условиях продолжающихся рыночных преобразований и интеграции экономики Кыргызской Республики в мировое хозяйство.

Научная новизна исследования. Научную новизну исследования представляют следующие результаты:

-впервые изучена в комплексе роль финансового рынка в инвестиционном процессе и структурной перестройки;

-обобщены современные теории финансового рынка различного направления и разработана новая концепция их использования в инвестировании экономики Кыргызской Республики;

-определены место и роль финансового рынка, как основного метода инвестирования экономики;

-проанализированы условия и предпосылки формирования финансового рынка и определены сильные и слабые стороны их результатов;

-на основе анализа и обобщений опыта использования ресурсов финансового рынка предлагается новая стратегия на средне и долгосрочный период;

-обоснована необходимость государственного стимулирования деятельности основных институтов финансового рынка страны;

-впервые предлагается переоценка стоимости государственного имущества и их использования как залог для получения международного кредита

-на основе анализа структурных изменений финансового рынка обоснована необходимость выхода из финансового кризиса за счет внутренних источников инвестирования;

-впервые проблемы финансового рынка исследуются комплексно, показывается взаимосвязь их основных звеньев – фондового рынка, денежного рынка и рынка небанковского сектора и их влияние на инвестирование экономики и даются рекомендации и предложения по устранению их недостатков.

Практическая значимость полученных результатов исследования заключается в разработке концептуальной государственной политики в области финансового рынка для управления экономикой, и может быть использована в текущей и долгосрочной деятельности парламента, правительства, министерства финансов, отраслевых министерств и ведомств, местного самоуправления, при разработке экономических программ, инвестиционной, бюджетной, налоговой, таможенной политики и при определении их размеров для инвестирования экономики. Основные рекомендации по управлению финансовым рынком направлены на изменение подхода парламента и правительства при составлении, рассмотрении и утверждении экономической и инвестиционной программы страны.

Результаты проведенного исследования могут быть также использованы при разработке учебных программ и чтений лекций по дисциплинам: «Финансовый рынок», «Рынок ценных бумаг», «Банковское дело», «Страховое дело», «Финансы Кыргызстана», «Теория финансов», «Налоги», «Государственное регулирование», «Инновация и инвестиции», «Пенсионная система» и др.

Экономическая значимость исследования заключается в том: что полученные в нем положения и выводы способствуют развитию финансового рынка страны и призваны активней использовать в инвестиционном процессе страны внутренние источники финансирования; как вторичное обращение ценных бумаг будет обеспечивать устойчивость роста экономики и повышение жизненного уровня населения страны.

Основные положения работы, выносимые на защиту

1. Финансовые отношения по своей природе нуждаются в разветвленной институциональной структуре, которая обеспечивает устойчивое развитие данных отношений, их эффективное взаимодействие с другими подсистемами экономических отношений и согласование экономических интересов субъектов финансовых отношений.

2. Финансовый рынок представляет собой определенную подсистему экономических отношений, складывающихся в процессе решения особых финансовых инструментов, являющихся формами фиктивного капитала.

3. Основные функциональные характеристики отношений, складывающиеся на современном финансовом рынке, детерминированы взаимосвязанными процессами глобализации и финансиализации хозяйственной жизни.

4. Особенности становления финансового рынка в экономике Кыргызской Республики обусловлены противоречивым переплетением продолжающихся рыночных преобразований и интеграции национальной экономики в мировое хозяйство.

5. Инфраструктура финансового рынка играет роль несущей конструкции (институциональной матрицы) процесса формирования структуры данного рынка.

6. Функционирующая среда финансового рынка экономики Кыргызской Республики характеризуется наличием остатков старой структуры административно-командного типа.

7. Базовые стратегии формирования совершенной структуры финансового рынка ориентированы на сбалансированное развитие двух главных ветвей данной структуры — нормативной и организационной. Комплекс базовых стратегий устанавливается на основе выбора доминирующих факторов формирования совершенной структуры финансового рынка.

Личный вклад соискателя. С участием автора была разработана Среднесрочная стратегия развития страны, в частности раздел развития финансового рынка и использование внутренних ресурсов в инвестиционном процессе. Под руководством диссертанта были разработаны проекты законов: «Об обязательном страховании гражданской ответственности перевозчика опасных грузов» (постановление правительства Кыргызской Республики от 19.12.2006 г. № 873), «Об обязательном страховании гражданской ответственности организаций, эксплуатирующих опасные производственные объекты» (постановление правительства Кыргызской Республики от 19.12.2006 г. № 874) и др.

При непосредственном руководстве автора разработана и принята к исполнению стратегия развития финансового рынка Кыргызской Республики до 2015 года.

Апробация результатов исследования. Основные идеи исследования использовались при разработке правительственной программы «Беш Ашуу» и основного ее раздела «Мин Булак». Основные положения реализованы при подготовке нормативно-правовых документов Правительства, министерств и ведомств страны, доложены в письмах Правительству и Жогорку Кенешу Кыргызской Республики по совершенствованию финансового рынка и использованию их возможностей в инвестировании экономики, в выступлениях и докладах автора на международных и республиканских научно-практических конференциях и семинарах. Результаты исследования используются также при чтении лекций по финансовым дисциплинам в Вузах страны.

Основные результаты диссертационного исследования нашли отражение в 14 научных публикациях соискателя объемом 10,7 п.л.

Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, включающих двенадцать параграфов, заключения, списка использованных источников. Работа изложена на 163 странице основного текста, содержит 24 таблиц, 19 диаграмм, 12 схем.

II. Основное содержание диссертации

Во введении обоснованы актуальность темы исследования и степень ее изученности, сформулированы цели и задачи, научная новизна, основные положения, выносимые на защиту, практическая и экономическая значимость работы, личный вклад диссертанта, степень апробации результатов исследования, структура и объем работы.

В первой главе «Теоретические основы формирования финансового рынка ее роль в развитии экономики Кыргызской Республики» раскрывается содержание теоретических основ формирования финансового рынка. Показаны взаимосвязь и взаимозависимость элементов финансового рынка и дана определенное финансовому рынку в современных условиях.

Проводимая экономическая реформа в стране привела к созданию рыночных отношений в целом и финансового рынка в частности. Однако до сих пор нет однозначного мнения в отношении финансового рынка Кыргызской Республики. Часто финансовый рынок отождествляется только с денежным рынком или рынком капитала. Хотя термин «финансовый рынок» уже широко используется в нашей экономической литературе, однозначной трактовки этого понятия до сих пор не выработано. Ниже остановимся на наиболее часто встречающихся определениях финансового рынка в экономической литературе последних лет.

По определению авторов учебника «Экономика» финансовый рынок - это рынок, где объектом купли-продажи выступают разнообразные финансовые инструменты и финансовые услуги и состоящие из следующих важных сегментов-рынков: валютного, ценных бумаг, фьючерсного и опционов, деривативов¹. Как видим, в этом определении отсутствует денежный рынок или банковская система, и под финансовым рынком подразумевается только обмен валют, продажа и покупка ценных бумаг и некоторые финансовые операции коммерческих банков.

Другой экономист из Российской Федерации профессор В.В.Ковалев пишет, что «Финансовый рынок - это механизм перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал. На практике он представляет собой совокупность кредитных организаций (финансово-кредитных институтов), направляющих поток денежных средств от собственников к заемщикам и обратно. Главная функция этого рынка состоит в трансформации бездействующих денежных средств в ссудный капитал».²

По мнению профессора Мовсесян А.Г. «Финансовый рынок - экономический механизм, который позволяет его участникам покупать и продавать финансовые активы: ценные бумаги, товары и другие объекты с малыми транзакционными издержками».³

¹ Экономика: Учебник / Под ред. А.С. Булатова. - М.: Юрист. 2001. Стр.201.

² Финансы. Учебник / Под ред. В.В. Ковалева. - М.: ПБОЮЛ 2001. Стр.142.

³ Мовсесян А.Г. Современные тенденции развития мировых финансовых рынков // Банковское дело. - 2001, №6, с.17-21.

Другие экономисты в финансовом рынке видят только перераспределение капитала и при этом эти денежные потоки направляются только кредитными организациями. «Финансовый рынок - это механизм перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал. На практике он представляет собой совокупность кредитных организаций (финансово-кредитных институтов), направляющих поток денежных средств от собственников к заемщикам и обратно».⁴

Такого же мнения придерживается другой российский экономист В.Голосов. По его мнению «Финансовый рынок представляет собой систему экономических и правовых отношений, связанных с куплей-продажей или выпуском и оборотом финансовых активов. Субъектами этих отношений выступают государство, а также те, кто желает передать в пользование свободные финансовые ресурсы, те, которые требуют инвестиций, и финансовые посредники, которые на стабильной, благоустроенной основе обеспечивают перераспределение финансовых ресурсов среди участников рынка».⁵

Таким образом, как показывают наши исследования, в наиболее узком, хотя и наиболее частом понятии, под финансовым рынком понимают фондовый рынок. Хотя фондовый рынок является частью рынка ссудного капитала. Финансовый рынок понятие значительно шире рынка ссудного капитала и понятие относительно новое.

В экономической литературе встречаются такие понятия и специфические термины как рынок капиталов, рынок ссудных капиталов, рынок ценных бумаг, кредитный рынок, денежный рынок, валютный рынок и т.д. Чтобы иметь полное представление о финансовом рынке, на наш взгляд, следует раскрыть сущности и историю появления каждого из них, и попытаемся сформулировать свое понятие о финансовом рынке в современных условиях.

Рынок ссудных капиталов - специфическая сфера экономических отношений, где объектом сделки является предоставляемый в ссуду денежный капитал и формируется спрос и предложение на него.

Предшественником ссудного капитала является ростовщический капитал - характерная для докапиталистических формаций историческая форма капитала, приносящего его владельцу высокие проценты. Например, в Кыргызской Республике вся теневая экономика построена на ростовщическом отношении. Ростовщический капитал функционирует в форме ростовщического кредита.

«Ростовщический кредит - денежная ссуда, представленная при условии уплаты заемщиком высоких процентов и используемая как платежное и покупательное средство. Объектом ростовщического кредита является ростовщический капитал» - пишут авторы финансово-кредитного словаря.⁶

⁴ Серебрякова Л.А. Мировой опыт регулирования ценных бумаг // Финансы 2004, №1, с.10-16.

⁵ Голосов В. Международный рынок ценных бумаг // Рос. эк. журнал - 1992, №6, с.102.

⁶ Финансово-кредитный словарь. Том 3-М. «Финансы и статистика». 1988, стр.74

II. Основное содержание диссертации

Во введении обоснованы актуальность темы исследования и степень ее изученности, сформулированы цели и задачи, научная новизна, основные положения, выносимые на защиту, практическая и экономическая значимость работы, личный вклад диссертанта, степень апробации результатов исследования, структура и объем работы.

В первой главе «Теоретические основы формирования финансового рынка ее роль в развитии экономики Кыргызской Республики» раскрывается содержание теоретических основ формирования финансового рынка. Показаны взаимосвязь и взаимозависимость элементов финансового рынка и дана определение финансовому рынку в современных условиях.

Проводимая экономическая реформа в стране привела к созданию рыночных отношений в целом и финансового рынка в частности. Однако до сих пор нет однозначного мнения в отношении финансового рынка Кыргызской Республики. Часто финансовый рынок отождествляется только с денежным рынком или рынком капитала. Хотя термин «финансовый рынок» уже широко используется в нашей экономической литературе, однозначной трактовки этого понятия до сих пор не выработано. Ниже остановимся на наиболее часто встречающихся определениях финансового рынка в экономической литературе последних лет.

По определению авторов учебника «Экономика» финансовый рынок - это рынок, где объектом купли-продажи выступают разнообразные финансовые инструменты и финансовые услуги и состоящие из следующих важных сегментов-рынков: валютного, ценных бумаг, фьючерсного и опционов, деривативов¹. Как видим, в этом определении отсутствует денежный рынок или банковская система, и под финансовым рынком подразумевается только обмен валют, продажа и покупка ценных бумаг и некоторые финансовые операции коммерческих банков.

Другой экономист из Российской Федерации профессор В.В.Ковалев пишет, что «Финансовый рынок – это механизм перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал. На практике он представляет собой совокупность кредитных организаций (финансово-кредитных институтов), направляющих поток денежных средств от собственников к заемщикам и обратно. Главная функция этого рынка состоит в трансформации бездействующих денежных средств в ссудный капитал».²

По мнению профессора Мовсесян А.Г. «Финансовый рынок — экономический механизм, который позволяет его участникам покупать и продавать финансовые активы: ценные бумаги, товары и другие объекты с малыми транзакционными издержками».³

Другие экономисты в финансовом рынке видят только перераспределение капитала и при этом эти денежные потоки направляются только кредитными организациями. «Финансовый рынок – это механизм перераспределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал. На практике он представляет собой совокупность кредитных организаций (финансово-кредитных институтов), направляющих поток денежных средств от собственников к заемщикам и обратно».⁴

Такого же мнения придерживается другой российский экономист В.Голосов. По его мнению «Финансовый рынок представляет собой систему экономических и правовых отношений, связанных с куплей-продажей или выпуском и оборотом финансовых активов. Субъектами этих отношений выступают государство, а также те, кто желает передать в пользование свободные финансовые ресурсы, те, которые требуют инвестиций, и финансовые посредники, которые на стабильной, благоустроенной основе обеспечивают перераспределение финансовых ресурсов среди участников рынка».⁵

Таким образом, как показывают наши исследования, в наиболее узком, хотя и наиболее частом понятии, под финансовым рынком понимают фондовый рынок. Хотя фондовый рынок является частью рынка ссудного капитала. Финансовый рынок понятие значительно шире рынка ссудного капитала и понятие относительно новое.

В экономической литературе встречаются такие понятия и специфические термины как рынок капиталов, рынок ссудных капиталов, рынок ценных бумаг, кредитный рынок, денежный рынок, валютный рынок и т.д. Чтобы иметь полное представление о финансовом рынке, на наш взгляд, следует раскрыть сущности и историю появления каждого из них, и попытаемся сформулировать свое понятие о финансовом рынке в современных условиях.

Рынок ссудных капиталов – специфическая сфера экономических отношений, где объектом сделки является предоставляемый в ссуду денежный капитал и формируется спрос и предложение на него.

Предшественником ссудного капитала является ростовщический капитал – характерная для докапиталистических формаций историческая форма капитала, приносящего его владельцу высокие проценты. Например, в Кыргызской Республике вся теневая экономика построена на ростовщическом отношении. Ростовщический капитал функционирует в форме ростовщического кредита.

«Ростовщический кредит - денежная ссуда, представленная при условии уплаты заемщиком высоких процентов и используемая как платежное и покупательное средство. Объектом ростовщического кредита является ростовщический капитал» - пишут авторы финансово-кредитного словаря.⁶

¹ Экономика: Учебник / Под ред. А.С. Булатова. – М.: Юрист. 2001. Стр.201.

² Финансы. Учебник / Под ред. В.В. Ковалева. – М.: ПБОЮЛ 2001. Стр.142.

³ Мовсесян А.Г. Современные тенденции развития мировых финансовых рынков // Банковское дело – 2001. №6. с.17-21.

⁴ Серебрякова Л.А. Мировой опыт регулирования ценных бумаг // Финансы 2004, №1. с.10-16.

⁵ Голосов В. Международный рынок ценных бумаг // Рос. эк. журнал – 1992. №6, с.102.

⁶ Финансово-кредитный словарь. Том 3-М «Финансы и статистика», 1988, стр.74

В развивающихся странах и в странах с переходной экономикой в современных условиях, преобладание мелкотоварного производства, недостаточное развитие товарно-денежных отношений, слабость кредитной системы обуславливают сохранение, а в ряде стран широкое распространение ростовщичества. Ростовщические операции преобладают в сельскохозяйственном кредите, в разных формах ростовщический кредит действует в основном в сфере неорганизованного кредита - на локальных (деревенских) денежных рынках (например, на Дордое, в Ошском рынке и др. в Кыргызстане), характеризующихся постоянной нехваткой средств.

Размеры ростовщического кредита значительны, процентные ставки высоки и обременительны, особенно в условиях инфляции. В Кыргызской Республике ставки мелких ссудодателей типа «Финсаю», «Финка» и др. доходят до 100-200 % годовых.

Более высокой и организованной формой финансового рынка является рынок ссудных капиталов. Движение ссудного капитала, т.е. денежного капитала выступает в форме коммерческого кредита.

С функциональной точки зрения рынок ссудных капиталов – это система рыночных отношений, обеспечивающих аккумуляцию и перераспределение денежных капиталов в целях обеспечения кредитом воспроизводства. С институциональной точки зрения – это совокупность финансово-кредитных учреждений и фондовой биржи, через которые осуществляются движение ссудного капитала. Инструментом сделок на рынке ссудных капиталов служит вексель, депозитные сертификаты, банковские акцепты, ценные бумаги.

Рынок ценных бумаг является неотъемлемой частью финансового рынка любой страны, где действуют принципы рыночных отношений. В развитых странах компании обращаются к этому рынку с целью добывания средств, необходимых для финансирования строительства заводов, фабрик, административных зданий, самолётов, поездов, судов, телефонных линий и других объектов, проведения научных исследований и опытно-конструкторских разработок, поддержания множества других важных видов корпоративной деятельности. Значительная часть денег поступает от таких крупных учреждений, как пенсионные фонды, страховые компании, банки, колледжи, университеты. Кроме того, значительная часть денег обеспечивается индивидуальными инвесторами. Например, их доля в общем объёме владельцев акций в Великобритании составляет 17%, в Японии – 19%, а США – 44,3%.⁷ В настоящее время в Кыргызской Республике сформирован и действует совершенно новый сектор финансового рынка – фондовый рынок, который имеет широкие перспективы и обладает большими возможностями. Ещё не достаточно эффективно, как это происходит в развитых рыночных странах, но всё-таки данный механизм заработал и развивается по своим законам и логике.

Рынок ценных бумаг республики относится к рынкам так называемого «развивающегося» типа. История его развития насчитывает недолгий период,

всего 11 лет. 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.

Любой рынок есть или должен быть сферой приумножения капитала и с этой позиции любой рынок есть одновременно и рынок для вложения капиталов.

Свободные денежные средства могут быть использованы для прибыльного инвестирования во многие сферы: в производственную и иную хозяйственную деятельность (промышленность, строительство, торговля, связь и т. п.), в недвижимость, антиквариат, драгоценности и драгоценные металлы, произведения искусства. Денежные средства могут быть вложены в иностранную валюту, если отечественная обесценивается, в пенсионные и страховые фонды, в ценные бумаги различных видов, отданы в ссуду или положены под проценты на банковский депозит и т. д. Как видно из приведённого, рынок ценных бумаг – одна из многих сфер приложения свободных капиталов, а потому ему приходится конкурировать за их привлечение.

Таким образом, наши исследования показали, что в состав финансового рынка входят фондовые рынки (рынок ценных бумаг), денежные рынки, рынок небанковских операций и др. Они взаимосвязаны и взаимозависимы.

Движение средств между рынками вложений капитала происходит в зависимости от многих факторов, основными из которых являются: уровень доходности и условия налогообложения рынка; уровень риска потери капитала или недополучения ожидаемого дохода; организация рынка и удобства для инвестора, возможность быстрого входа и выхода с рынка, уровень информированности рынка и т. п.

Роль финансового рынка в экономике страны заключается в том, что он: мобилизует свободный капитал из многообразных источников; эффективно распределяет аккумулированный свободный капитал между многочисленными конечными его потребителями; определяет наиболее эффективные направления использования капитала в инвестиционной сфере и формирует рыночные цены на отдельные финансовые инструменты и услуги, объективно отражающие складывающееся соотношение между предложением и спросом; осуществляет квалифицированное посредничество между продавцом и покупателем финансовых инструментов, формирует условия для минимизации финансового и коммерческого риска; ускоряет оборот капитала, т.е. способствует активизации экономических процессов.

Большое внимание в работе отводится анализу государственного регулирования финансового рынка в Кыргызской Республике.

⁷ «Финансист» // -М.: №11/2001г.

Состояние финансового рынка Казахстана и Кыргызстана за 2007 год

Активы (млн. долларов США)				
Наименование	Казахстан	В % к итогу	Кыргызстан*	В % к итогу
Коммерческие банки	97 129,6	28,28	1 193,1	87,12
Страховые компании	1858,3	0,54	11,8	0,86
Пенсионный сектор	10 074,4	2,93	0,3	0,02
Объемы торгов с ценными бумагами	234 435,62	68,25	164,4	12
Итого	343 497,92	100	1 369,6	100

Система регулирования фондового рынка исторически складывалась по либеральной схеме, поскольку строилась по американской модели. В последующем, по мере развития рынка и его универсализации, появились тенденции перерастания в жесткие регулятивные модели.

Наш анализ также показывает, что рынок государственных ценных бумаг является неразвитым, на нем преобладают торги, в основном, с государственными казначейскими векселями и нет среднесрочных или долгосрочных ценных бумаг инвестиционного качества. В то же время сформировалось противоречащее законодательству разделение механизмов торгов ценными бумагами, где государственные финансовые инструменты обращаются в рамках инфраструктуры Национального банка Кыргызской Республики, а корпоративные - на свободных рыночных площадках.

Из таблицы 2 видно, что общий объем эмиссий за 2000- 2007 гг составил 24953.8 млн. сомов. Рынок ценных бумаг на сегодня не выполняет возложенные на него функции, и не является основным инвестиционным источником.

Банковская система в своем развитии находится в переходном периоде - от системы, созданной для обслуживания административно-командной экономики, к системе, ориентированной на рыночную экономику деятельности коммерческих банков Кыргызстана (как видно из таблицы

С точки зрения теории, государственное регулирование финансового рынка – это совокупность экономических отношений хозяйствующих субъектов, обеспечивающих целостность, сбалансированность и устойчивость финансового рынка, а также наиболее эффективное перераспределение экономических ресурсов.

Практическая реализация государственного регулирования финансового рынка представляет собой воздействие государства в лице государственных органов на совокупность экономических отношений, законов и закономерностей их развития, систему мер законодательного, исполнительного и контролирующего характера.

Влияние государства на формирующиеся рынки в нашей стране значительно выше, чем в развитых странах, выше регулирующая нагрузка, влияние перспективной и текущей макроэкономической политики.

Во второй главе - «Развитие финансового рынка Кыргызской Республики» рассматривается состояние финансового рынка Кыргызской Республики. Это связано с тем, что тяжелое состояние экономики, требует незамедлительного изыскания новых форм и источников развития финансового рынка, способствующих созданию условий для значительного увеличения притока инвестиций. Важнейшей «товарной» особенностью рынка ценных бумаг является то, что он находится в постоянной конкуренции со смежным кредитно-банковским рынком. Их товары – перераспределение денежных ресурсов посредством кредита и выпуска ценных бумаг – являются взаимозаменяемыми. Соответственно, конкуренция повышает степень агрессивности и рискованности, присущих рынку ценных бумаг.

«Массовая» приватизация обеспечивала «справедливое» (на практике бесплатное) распределение государственной собственности и, соответственно, решение задачи дополнительной социальной поддержки, участия населения в процессе приобретения государственной собственности.

Однако при этом, как правило, предприятие не получало необходимых инвестиций, отсутствовал стратегический инвестор, готовый вкладывать значительные средства в развитие компании. Руководство обычно оставалось за директорами предприятий, что сдерживало развитие прогрессивных способов корпоративного управления.

С другой стороны, особенностью «массовой» приватизации являлась недооценка акций многих компаний. Рынок ценных бумаг не выполнил свое основное предназначение – мобилизацию капитала в экономику, перераспределение денежных ресурсов в реальный сектор, формирование рыночной оценки бизнеса.

Из таблицы 1 видно, что инструменты финансового рынка Кыргызской Республики представлены государственными и корпоративными ценными бумагами, продуктами страхования и пенсионного обеспечения и существенно отличается от финансового рынка Казахстана.

* Здесь и далее при расчетах курса сома к доллару США 1 USD=34,94 сомов (данные Нацстаткома)

№3) показывает, что за последние годы увеличивается общая сумма активов

Таблица 2
Общий объем эмиссии акций с 2000 по 2007 гг. (млн.сом)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Итого
Кол-во эмиссий	187	139	72	62	85	61	71	77	754
Объем эмиссий	2121,4	2489,3	2945	7125,6	1235,1	4317	2603,2	2117,2	24953,8

. Активы денежного рынка увеличились в 3 раза и значительно отстают от роста чистых кредитов (в 10,1 раз за этот период). Рост чистых кредитов обеспечил увеличение депозитов в 7,2 раза.

Таблица 3
Показатели сводного баланса коммерческих банков
Кыргызской Республики за 2002 – 2007 гг. (млн. сомов)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	В 2007г. к 2002 г.
Активы денежного рынка	3791,5	6120,1	8631,9	10182,2	11911,9	11422,5	3 раза
Чистые кредиты	2136,3	2990,3	5866,6	7686,8	11621,3	21537,1	10,1 раз
Всего активов	7835,6	11274,4	17470,9	21709,2	28056,5	41688,5	5,3 раза
Депозиты	3650,5	7856,9	12463,2	14126,3	18784,3	26372,1	7,2 раза
Обязательства	6191,9	9377,2	15106,9	18528,3	23253,0	33244,3	5,4 раза
Капитал	1644,8	1897,3	2364,1	3181,6	4703,7	8444,2	5,1 раза

Банковская система республики давно находится в тяжелом, кризисном состоянии и стала сдерживающим фактором развития экономики страны.

По международным нормативам активы банков должны быть хотя бы на уровне 60-80 % от уровня ВВП.

ВВП республики в 2007 году был равен 3999,7 млн. долларов США. Банковские активы составляют 1193,1 млн. долларов США, т.е. активы банков составляют 30 % от необходимого нормативного объема.

1. Из 1193,1 млн. долларов США активов банков более 22 % находятся на корреспондентских счетах банков, часть средств находится на резервных счетах и других инструментах банковской деятельности. Всего на экономику республики работает около 560 млн. долларов США вместо необходимого минимума 1330 млн. долларов США.

2. Выдаваемые кредиты имеют очень высокие процентные ставки и короткий срок кредитования, что не позволяет приобретать основные средства, планировать выпуск конкурентоспособной, качественной продукции.

Страхование в Кыргызстане в современном его понимании сложилось только с обретением суверенитета в 1990 году. В советский период в Кыргызстане действовала только одна страховая компания - часть Госстраха.

В мае 1998 года в республике было зарегистрировано 86 страховых компаний, реально действовали 40%; остальные фирмы не действовали или закрывались вследствие отсутствия поступлений страховых платежей.

Страховой рынок Кыргызстана в настоящее время не может играть важную роль в экономике, на протяжении последних пяти лет доля страхования в ВВП составляла в среднем 0,17 процента.

С 2001 года по 2004 год наблюдался стабильный рост объема страховых премий, и в 2004 году он достиг 187,8 млн. сомов. В 2005 году произошло снижение поступлений до 135,3 млн. сомов, т.е. на 28%.

В стране застраховано менее 1% потенциальных рисков (тогда как в большинстве развитых стран 90–95% потенциальных рисков), т.е. 99% собственности предприятий не обеспечено страховой защитой.

Основными причинами слабого развития страхового бизнеса в Кыргызстане является отсутствие:

- мер стимулирования предприятий к более широкому использованию возможностей страхования для защиты своих имущественных прав;
- надежного механизма государственного контроля выполнения страховыми организациями принятых страховых обязательств;
- должной информационно-аналитической работы;
- достаточной страховой культуры у населения.

В третьей главе «Перспективы развития финансового рынка страны на новом этапе экономического развития» рассматриваются пути реформирования и перспективы развития финансового рынка Кыргызстана.

Государственная политика привлечения внутренних и размещения зарубежных инвестиций должна стать мощным средством структурного преобразования экономики. Для этого необходимо умело и активно

использовать государственные материальные ресурсы, суммарная рыночная стоимость которых оценивается более 50 млрд. долларов США.

Важным финансовым рычагом является переоценка основных средств. Общеизвестно, что стоимость основных средств, приведённая в балансах предприятий, получена в результате неоднократных индексаций и отличается от реальной стоимости активов. Динамика изменения стоимости основных фондов предприятий Кыргызской Республики видно из таблицы 2.

Таблица 4



10 мая 1993 года в Кыргызской Республике была введена национальная валюта – сом в расчете 1 сом = 200 рублей. В результате, стоимость основных фондов предприятий Кыргызской Республики уменьшилась в 108 раз - с 59,5 млрд. долларов США до 551 млн. долларов США (по состоянию на 1993 г.)

Переоценка 1996 г. не восстановила стоимость основных фондов. В результате, стоимость основных фондов предприятий увеличилась всего в 11 раз - с 616 млн. долларов США по состоянию на 1995 г., до 6854 млн. долларов США по состоянию на 1996 г.

По данным ОАО «Кыргызтелеком», балансовая стоимость основных средств по состоянию на 01.01.1993 г. составляла 18,5 млн. рублей, или 32,4 млн. долларов США. После переоценки она стала составлять 274, 5 млн. рублей, или 480 млн. долларов США. В результате введения национальной валюты уже к концу 1993 года она уменьшилась по сравнению с переоцененной стоимостью в 756 раз.

Строительство ГЭС «Камбар-Ата-1», «Камбар-Ата-2» оценивается в 2 млрд. долларов США с годовой выработкой 2 млрд. кВт.

Выработка электроэнергии всех ГЭС в 2004 г. составила 13,9 млрд. кВт. Следовательно, стоимость нового строительства должна составлять

13,9 млрд. долларов США. Однако, балансовая стоимость всех ГЭС на 01.01.2005 г. составляет всего 3,2 млрд. сом (75,9 млн. долларов США).

Как основа реформ финансового рынка предлагается Национального инвестиционного фонда поддержки реформ природных ресурсов и ликвидной государственной собственности.

Реформа банковской системы должна значительно повысить эффективность работы финансовых учреждений, приблизить их к международным стандартам. В ходе проведения реформ необходимо:

1. Запретить использование любой валюты, кроме сома, в качестве платежа, включая рынок недвижимости.

2. Часть привлеченных в Национальный инвестиционный фонд поддержки реформ средств разместить через Национальный банк в коммерческие банки, финансовые компании, кредитные союзы.

3. Реализовать или заложить пакеты привлекательных акций ГЭС, Кыргызской железной дороги, АО «Аэропорт «Манас», других госпредприятий, месторождений, и полученные средства разместить в коммерческих банках, финансовых компаниях, кредитных союзах.

В мировой практике лизинг является наиболее доступным финансовым источником для малого и среднего бизнеса. Немаловажным достоинством лизинга является высокая возвратность инвестиций при низкой процентной ставке до 10% годовых при его продолжительности до 10 лет.

В Кыргызстане нет крупных лизинговых компаний, тогда как в отдельных странах инвестиции на основе лизинга составляют до 20% от общего объема инвестиций, а возвратность средств при этом достигает 100%.

До настоящего времени не удалось привлечь на фондовый рынок республики государственные ценные бумаги. Объем государственных казначейских векселей (далее - ГКВ), размещенных на первичном рынке в 2007 году, составил 1.7 млрд. сом, что составляет 1.2% от ВВП, тогда как в международной практике этот показатель равен от 50% до 200%. Полный перевод обращения государственных ценных бумаг, на организованный фондовый рынок стал бы серьезным импульсом для его развития.

Предстоит проделать большую работу по развитию небаковского финансового сектора республики. Должны получить развитие небаковского финансового сектора: кредитные союзы, инвестиционные фонды, паевые товарищества, микрокредитные организации.

Небаковские финансово-кредитные учреждения развиты слабо. Суммарные активы микрофинансовых организаций составляют 4,7 млрд. сом, а совокупный кредитный портфель - 3,9 млрд. сом.

Увеличение спроса на кредитные ресурсы со стороны сектора экономики стимулирует экономику к поиску реального финансовых ресурсов и новых инструментов рефинансирования.

Необходимо усилить программу поддержки микрокредитных микрофинансовых организаций, улучшив нормативную законодательную

базу, а также развить сектор вспомогательных услуг. Обеспечить условия для организации кредитных союзов в каждом селе.

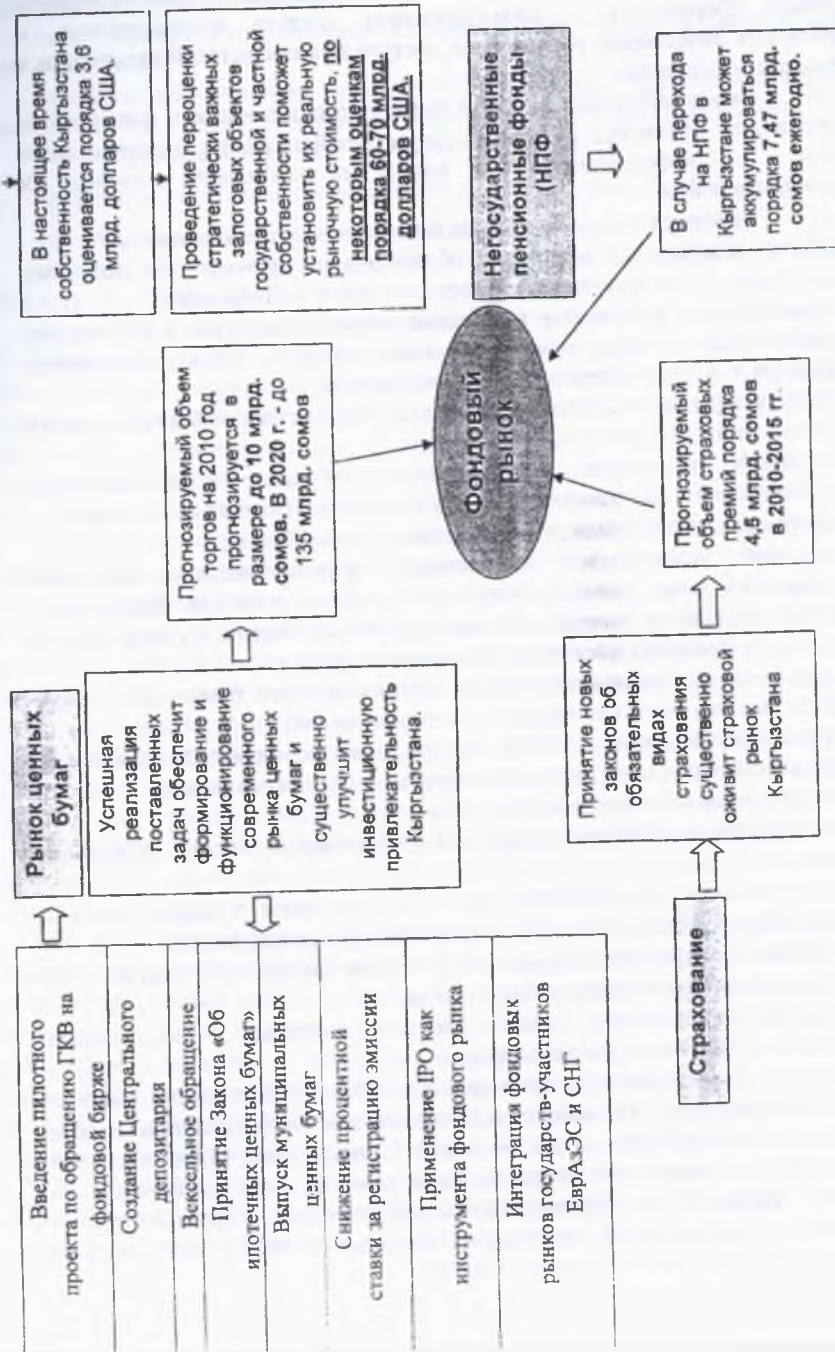
Поддержка работы небанковских финансово-кредитных учреждений в отдаленных районах позволит увеличить объем кредитования указанным сектором в 2010 году до 10 млрд. сомов. Количество активных заемщиков составит свыше 220 тыс. человек.

Для популяризации финансового рынка Кыргызстана необходимо усилить работу со средствами массовой информации и информационно-просветительскую и разъяснительную работу с населением. При этом необходимо учитывать при подаче информации круг слушателей: для широкого круга или для определенной категории – специалистов. Широкий круг обычно получает информацию через печатные средства – газеты, а также телевидение, для них необходимо создать передачи или диалоги за «круглым столом» с целью разъяснения принципов Стратегии развития финансового рынка в Кыргызской Республике.

В связи с развитием информационных технологий доступ потенциальных инвесторов к информации по вопросам организации и функционирования рынка ценных бумаг необходимо рассматривать посредством сети Интернет. Для этого будет совершенствоваться официальный сайт службы финансового надзора, на котором размещается информация о деятельности в сфере разработок нормативных правовых документов, контроля за соблюдением эмитентами и профессиональными участниками законодательства по рынку ценных бумаг, об итогах проверок, финансовая информация об эмитентах ценных бумаг, а также текущее состояние фондового рынка. Будет также открыт раздел «Вопросы и ответы» на странице, где участники фондового рынка смогут оперативно ответить на интересующие вопросы инвесторов и других заинтересованных лиц.

По итогам исследования и соответствующих расчетов мы определили структуру финансового рынка Кыргызстана до 2015 года и ожидаемые результаты от их внедрения, что видно из следующей схемы.

ОЖИДАЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОТ ПРЕДПОЛАГАЕМЫХ МЕРОПРИЯТИЙ ФИНАНДОВОГО



Заключение

1. Дальнейшее развитие рынка финансовых услуг - это облегчение процесса сбережения и инвестирования средств отечественных и зарубежных инвесторов, расширение доступа производителей продукции к финансовым ресурсам.

2. Фондовый рынок может и должен стать источником финансовых ресурсов для развития рыночных форм хозяйствования, инструментом оценки их эффективности и одним из важнейших каналов их перераспределения.

3. Реформы на рынке ценных бумаг позволят осуществить: разработку и внедрение механизма обращения государственных долговых ценных бумаг через организаторов торговли ценными бумагами;

комплексную проработку и решение вопроса о выпуске и обращении муниципальных ценных бумаг, ипотечных ценных бумаг, жилищных сертификатов и других финансовых инструментов;

разработку проекта Закона Кыргызской Республики «Об эмиссионных ипотечных ценных бумагах».

создание на рынке ценных бумаг сегмента, представленного высококачественными финансовыми инструментами рынка ценных бумаг; установление единых стандартов обращения ценных бумаг;

создание условий для привлечения средств институциональных инвесторов на рынок ценных бумаг, интеграцию с рынками Центрально-азиатского региона, в первую очередь – Казахстан, Россия, а также других стран, что, несомненно, расширит возможности рынка;

снижение издержек участников рынка ценных бумаг до уровня западных эмитентов, оптимизацию налогообложения;

проработку вопроса создания Центра международных финансов как способа обеспечения конкурентоспособности финансового рынка;

внедрение производных ценных бумаг; интеграцию с рынками ЕврАзЭС, ШОС, развитых стран с рыночной экономикой;

содействие по привлечению отраслеобразующими предприятиями с государственной долей акций инвестиций через фондовый рынок;

создание Центра международных финансов как способа обеспечения конкурентоспособности финансового рынка;

увеличение долевого участия активов местных и зарубежных коммерческих банков на фондовом рынке;

переход на единый общепринятый принцип бухгалтерского учета и аудита системы учета. Это обеспечит прозрачность, что чрезвычайно важно для создания деловой обстановки большого бизнеса, инвесторов, поднимет эффективность финансовой системы. Если уровень учета поднимется до среднего уровня ОЭСР (Организации экономического сотрудничества и развития), предполагаемые ежегодные темпы роста ВВП в год только за счет этого должны увеличиться на 0,7-0,9 %;

переоценку активов отраслеобразующих предприятий с государственной долей акций в целях определения справедливой рыночной капитализации данных компаний;

акционирование государственных предприятий в целях привлечения к ним инвестиций;

создание эффективного механизма привлечения инвестиций через ценные бумаги, ориентированных на экспорт предприятиям республики.

В итоге реализации данных мероприятий ожидается:

-рыночная капитализация фондового рынка составит 90-100% к ВВП;

-объемы торгов на фондовом рынке возрастут до 30 % к ВВП;

-объемы иностранных инвестиций в экономику через ценные бумаги возрастут до 20 % к ВВП.

4. Негосударственные пенсионные фонды в Кыргызской Республике должны получить развитие в качестве дополнения к обязательному государственному пенсионному страхованию. Реформа пенсионной системы должна быть направлена на построение трехуровневой системы, предоставляющей минимальный уровень пенсий, государственной, накопленной на индивидуальном пенсионном счете, и пенсии, добровольно накопленной в НПФ.

5. В области развития страхового сектора следует сформировать современную национальную страховую индустрию, активно использующую страхование как эффективный механизм защиты интересов хозяйствующих субъектов и населения от различных рисков, а также источник долгосрочных внутренних инвестиций. Потенциал страховой системы необходимо использовать как один из механизмов устойчивого развития экономики республики.

Необходимо ввести обязательные виды страхования, в том числе обязательное социальное и медицинское страхование, экологическое страхование и другие и обеспечить их эффективное применение.

Должное развитие должны получить страхование рисков в деятельности различных категорий профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Создание корпорации по страхованию экспорта будет непосредственно содействовать экспорту товаров и услуг производителей путем страхования и перестрахования политических и регулятивных рисков. Страхование экспорта - это и маркетинговые исследования для развития экспорта продукции, изучение и последующее распространение информации о потенциальных рынках сбыта. Этот инструмент является общепризнанным в мире и призван облегчить экспортные транзакции с финансовой и административной точек зрения.

6. Необходима разработка государственной пиар-стратегии, информирование об актуализации и приоритетности развития рынка капиталов в стране (печать, радио, телевидение, веб-сайты) на всех рабочих

языках ООН (английский, французский, китайский, арабский, испанский, русский).

Повысится информированность населения. Усилится освещение деятельности в СМИ и на сайтах Интернета.

Все выше перечисленные и предложенные нами меры будут способствовать развитию финансового рынка страны, что, в свою очередь, станет мощным источником инвестиционного процесса в экономику Кыргызстана.

Основные положения диссертации опубликованы в следующих изданиях:

1. Тойчубеков Ю.Ж. Роль и задачи финансового рынка в развитии экономики Кыргызской Республики и его особенности // Известия ВУЗов – Бишкек, 2006. - №5, стр.77-82.
2. Тойчубеков Ю.Ж. Государственное регулирование финансового рынка в Кыргызской Республике // Известия ВУЗов – Бишкек, 2006. - №6, стр.292-29.
3. Тойчубеков Ю.Ж. Дальнейшие пути развития рынка ценных бумаг // Вестник КНУ им Ж.Баласагына, серия «Социальные и гуманитарные науки» - Бишкек, 2006. - №1, стр. 63-68.
4. Тойчубеков Ю.Ж. Реформирование страхового сектора // Вестник КНУ им. Ж.Баласагына, Серия «Социальные и гуманитарные наук» - Бишкек, 2006.- №1, стр.110-114.
5. Тойчубеков Ю.Ж. Пути развития небанковских финансово-кредитных учреждений // «Наука и новые технологии» - Бишкек, 2006. - №5, стр. 113-118.
6. Концепция Национальной программы экономических реформ в Кыргызской Республике «Бнш ашуу»/Тойчубеков Ю.Ж., Темирбаев К.Т. и др. – Бишкек, 2006. – 61 С.
7. Стратегия развития финансового рынка «Мин булак» / Тойчубеков Ю.Ж., Темирбаев К.Т. и др. – Бишкек, 2006. – 89 С.
8. Стратегия развития Агропромышленного сектора Кыргызской Республики / Тойчубеков Ю.Ж., Темирбаев К.Т. и др. – Бишкек, 2006. 97 С.
9. Тойчубеков Ю.Ж. О необходимости разработки Концепции Национальной программы экономических реформ в Кыргызстане // Вестник БГУЭП – Бишкек. - №3, стр. 9-13.
10. Тойчубеков Ю.Ж. Национальная стратегия развития страны // Менчик-Бишкек, 2007. - №1, стр.4-11.
11. Тойчубеков Ю.Ж. Мы ждем перемен // Вестник Науфор (информационный журнал) – Москва. Ноябрь, 2007. №11, стр. 56-58.
12. Тойчубеков Ю.Ж. Инвентаризация и переоценка основных фондов как важный источник финансового рынка // Евразийское сообщество. – г.Алматы, 2007. - №2/2(56), стр. 121-125.

13. Тойчубеков Ю.Ж. Реформа бухгалтерского учета и аудита и перспективы развития финансового рынка Кыргызской Республики // Главный бухгалтер. – Бишкек, 2007, декабрь, стр. 2-6.
14. Тойчубеков Ю.Ж. К вопросу о развитии рынка ценных бумаг Кыргызской Республики. // Вопросы экономики. – Бишкек, 2008, январь, стр. 30-44.

РЕЗЮМЕ

Тойчубеков Юруслан Жуманович

«Проблемы финансового рынка на новом этапе экономического развития Кыргызской Республики»

диссертация на соискание ученой степени кандидата
экономических наук

08.00.10-Финансы, денежное обращение и кредит

Ключевые слова: Акция, андеррайтер, брокер, долговое обязательство, дивиденды, депозитарий ценных бумаг, депонент, котировка, лизинг, облигация, первичный рынок ценных бумаг, перестрахование, фондовый рынок, ценная бумага.

Объектом исследования является финансовый рынок, формирующийся в современной экономике Кыргызской Республики.

Предметом исследования выступают экономические отношения, складывающиеся в процессе формирования институциональной структуры финансового рынка в условиях продолжающихся рыночных преобразований и интеграции экономики Кыргызской Республики в мировое хозяйство.

Теоретической и методологической основой исследования служат труды кыргызских и зарубежных ученых по проблемам развития финансового рынка, законы Кыргызской Республики, указы Президента и постановления Правительства Кыргызской Республики, материалы научных конференций, данные министерств и ведомств, финансовая отчетность корпораций, а также различного рода Интернет-ресурсы.

Полученные результаты. Обобщены современные теории финансового рынка различного направления и разработана новая концепция их использования в инвестировании экономики Кыргызской Республики; определены место и роль финансового рынка как основного метода инвестирования экономики; на основе анализа и обобщений опыта использования ресурсов финансового рынка предлагается новая стратегия на средне и долгосрочный период; обоснована необходимость государственного стимулирования деятельности основных институтов финансового рынка страны; обоснована необходимость выхода из финансового кризиса за счет внутренних источников инвестирования.

Степень использования работы состоит в том, что содержащиеся в ней основные выводы и рекомендации использовались при разработке государственной программы развития финансового рынка в Кыргызской Республике, а также для формирования структуры финансового рынка.

РЕЗЮМЕ

Тойчубеков Юруслан Жуманович

«Кыргыз Республикасынын экономикалык өнүгүүсүнүн жаңы этабында финансылык рыноктун проблемалары»

Экономика илимдеринин кандидаты деген окумуштуулук даражасын
алуу үчүн жазылган диссертациясы

08.00.10 – финансы, акча жүгүртүү жана кредит

Ачык сөздөр: Акция, андеррайтер, брокер, карыз милдеттенмеси, дивиденттер, баалу кагаздар депозитарии, депонент, котровкалоо, лизинг, облигация, баалуу кагаздардын баштапкы рыногу, кайра камсыздандыруу, жетектөөчү компания, фонддук рынок, баалуу кагаз.

Изилдөөнүн объектиси Кыргыз Республикасынын финансылык рыногунун, дүйнөлүк чарбачылыкта рыноктук жаңылануу жана интеграциялоо шарттарында уланып жатышы болуп саналат.

Иштин жыйынтыгынын жана багытынын аныктыгын камсыз кылууда маалыматтык жана ченем укуктук базасы болуп кыргызстандык жана чет элдик окумуштуулардын финансылык рынокту өнүктүрүү боюнча эмгектеринде камтылган проблемалар, эл аралык келишимдер жана конвенсиялар, Кыргыз Республикасынын Мыйзамдары, Президенттин Жарлыктары, Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн токтомдору, илимий конференциялардын материалдары, министрстволордун жана ведомстволордун маалыматтары, корпорациялардын финансылык отчеттору, ошондой эле интернеттин ар кандай маалымат ресурстары.

Иштин практикалык маанилүүлүгү, анда камтылган негизги жыйынтыктар жана багыттамалар келечекте Кыргыз Республикасында финансылык рынокту өнүктүрүүнүн мамлекеттик программасын иштеп чыгууда, ошондой эле финансылык рыноктун структурасын түзүү үчүн пайдаланылышы мүмкүн.

Иштелип чыккан диссертациядагы багыттамалар Кыргыз Республикасында иштеп жаткан көптөгөн финансы кредиттик уюмдардын финансылык рыноктогу ишмердигинде эң жагымдуу шартты түзүү максатында, ошондой эле Кыргыз Республикасынын Президентине караштуу башкаруу Академиясынын “Финансынын теориялары” окуу курсунун мазмунун жана структурасын өркүндөтүү максаттарында пайдаланылды жана пайдаланыла берет.