

Министерство образования и науки Кыргызской Республики

**Кыргызский экономический университет
им. М.Рыскулбекова**

Диссертационный совет Д08.13.005

На правах рукописи
УДК 336.581.2:336.711

Джолдошева Тамара Юлдашевна

**Небанковский сектор Кыргызской Республики:
проблемы и перспективы его развития**

Специальности: 08.00.05 – экономика и управление народным хозяйством
(экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами)

08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат диссертации на соискание
ученой степени доктора экономических наук

Бишкек 2014

Диссертационная работа выполнена на кафедре «Финансы и кредит» Международной академии управления, права, финансов и бизнеса.

Научный консультант: член-корреспондент НАН КР,
доктор экономических наук, профессор
Мусакожоев Шайлобек Мусакожоевич

Официальные оппоненты: доктор экономических наук
Джумалиева Элмира Бусурманкуловна

доктор экономических наук, профессор
Ауельбаев Сатекбай Ауельбаевич

доктор экономических наук, профессор
Тургунбаев Жусуп Тургунбаевич

Ведущая организация: Академия государственного управления
при Президенте Кыргызской Республики,
720001, г.Бишкек, ул.Панфилова 237.

Защита диссертации состоится «14» ноября 2014 г. в 14 часов на заседании диссертационного совета Д08.13.005 по защите диссертаций на соискание ученой степени доктора (кандидата) экономических наук при Кыргызском экономическом университете им. М.Рыскулбекова по адресу: 720033, Кыргызская Республика, г. Бишкек, ул. Тоголок Молдо 58.

С диссертацией можно ознакомиться в научном зале библиотеки Кыргызского экономического университета им. М.Рыскулбекова по адресу: 720033, г. Бишкек, ул. Тоголок Молдо 58.

Автореферат разослан «10» октября 2014 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета Д08.13.005,
д.э.н., профессор



Б.А.Токсобаева

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Одним из важнейших внутренних источников финансирования экономического роста в странах с развитой экономикой выступают институты небанковского сектора и коллективного инвестирования, обслуживая перелив финансовых ресурсов между секторами национальной экономики. Для кыргызской экономики, испытывающей острый недостаток внутренних инвестиционных ресурсов, развитие небанковского сектора является крайне важным.

Разнообразие институтов кредитной системы не могло сформироваться одномоментно в рамках одного исторического периода. В условиях трансформирующейся экономики повышается актуальность новых форм финансового посредничества, способных преодолеть отрицательные тенденции в области сбережений и инвестиций. В этой связи вопрос формирования сильных финансовых институтов в Кыргызской Республике является актуальным для комплексного исследования.

При создании финансовой системы Кыргызстана основной упор в реформах экономического блока был сделан на становление и развитие банковской системы. Недостаточное же внимание к небанковскому сектору вызвало диспропорции в уровне капитализации его институтов и зависимость всей финансовой системы от состояния ее банковской части. Принято считать, что банковский сектор не должен занимать более 30% финансового рынка, так как большую часть денег должен аккумулировать развитый фондовый рынок. В Кыргызстане банковский сектор превышает 70%, и отечественный финансовый рынок развивается с огромным перекосом в его пользу, что влечет за собой проблемы для реального сектора экономики, обусловленные недостаточным привлечением более дешевых финансовых ресурсов. Состояние небанковских финансово-кредитных учреждений свидетельствует о многих проблемах их функционирования: продолжают существовать мелкие кредитные союзы и микрофинансовые организации, маломощные страховые компании, слаборазвитые инвестиционные фонды и другие структуры. В развитии микрофинансовых институтов имеют место проблемы финансового, правового и организационного характера, решение которых даст им возможность стать полноправными членами финансово-кредитной сферы с устойчивым экономическим потенциалом. Несмотря на рост общих показателей, национальные страховые компании, как учреждения коллективного инвестирования, пока ещё не играют важной роли в инвестиционном процессе и в целом в экономике. Функционирующие инвестиционные фонды не отвечают требованиям цивилизованного рынка ценных бумаг: не обеспечивают инвестициями предприятия республики и не создают условий для стимулирования накоплений с последующим их инвестированием.

Изучение места и роли институтов небанковского сектора и коллективных инвестиций в экономике развитых стран, сравнительный анализ и сопоставление

ставление полученных результатов приобретают особую актуальность для Кыргызской Республики, где остро стоит проблема эффективного привлечения в экономику сбережений населения и предприятий. Таким образом, нерешенные проблемы теоретического, методологического и практического характера в сфере функционирования институтов небанковского сектора предопределили выбор темы, постановку цели и задач исследования.

Связь темы диссертации с научными программами и основными научно-исследовательскими работами. Тема диссертационного исследования связана с реализацией Среднесрочной программы развития Кыргызской Республики на период 2012-2014 гг., Национальной стратегии устойчивого развития Кыргызской Республики на период 2013-2017 гг., Стратегии развития микрофинансового сектора на период 2011-2015 гг., Стратегии инновационной модернизации экономического развития Кыргызской Республики на период до 2020 г., а также с научным направлением кафедры «Финансы и кредит» МАУПФИБ–«Финансово-кредитные аспекты регулирования экономики».

Цель и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является теоретико-методологическое обоснование решений и совершенствование практических подходов, обеспечивающих эффективное функционирование и оптимизацию небанковских финансово-кредитных институтов Кыргызской Республики.

Для достижения цели исследования были поставлены следующие задачи:

систематизировать существующие подходы к теоретико-методологическим проблемам функционирования учреждений небанковского сектора;

раскрыть роль небанковских финансово-кредитных институтов в формировании инвестиционного потенциала в современных рыночных условиях;

изучить мировой опыт функционирования институтов коллективного инвестирования с целью его использования в условиях Кыргызской Республики;

дать оценку и определить влияние институтов небанковского сектора на социально-экономические процессы, происходящие в республике;

исследовать экономическую среду и определить финансовый потенциал предприятий и населения с целью его привлечения в институты небанковского сектора;

провести комплексный анализ и изучить проблемы развития институтов небанковского сектора с целью определения их оптимального решения;

разработать политику стабилизации и развития институтов коллективного инвестирования;

выработать решения по совершенствованию эффективности функционирования небанковского сектора, используя эконометрическую модель его финансовой устойчивости.

Научная новизна исследования заключается в комплексной и системной разработке концептуальных решений дальнейшего развития небанковского сектора Кыргызской Республики. Разработанная концепция развития небанковских финансово-кредитных учреждений включает системные направления стабилизации и развития институтов коллективного инвестирования, эконометрический прогноз финансовой устойчивости небанковского сектора и выражается в следующем:

углублены и систематизированы основные направления экономической мысли, составившие теоретическую основу формирования институтов небанковского сектора и коллективного инвестирования, что позволяет научно обосновать цели создания таких институтов, особенности их деятельности, роль в экономике;

предложен комплексный подход к развитию небанковских финансово-кредитных институтов во взаимосвязи с решением проблем инвестиционной деятельности;

выявлены особенности и закономерности, имевшие место в период становления и развития институтов небанковского сектора в условиях трансформации экономики Кыргызской Республики, определенные на основе системного и прикладного обобщения;

выявлены предпосылки формирования институтов небанковского сектора и определено их влияние на социальную сферу и экономику республики;

на основе анализа отрасли микрофинансирования раскрыты проблемы и выработаны решения, которые позволили определить потенциальные возможности микрофинансовых организаций с учетом их социально-экономического значения;

обоснована необходимость и экономическая потребность наращивания потенциала в страховых компаниях и инвестиционных фондах, выраженная в разработанной политике их стабилизации и развития;

сформированы и предложены системные направления в области оптимизации небанковского сектора с учетом совершенствования инвестиционных, кредитных и финансовых механизмов;

разработана и предложена эконометрическая модель, на основе которой сделан прогноз устойчивости небанковского сектора и институтов коллективного инвестирования.

Практическая значимость полученных результатов. Полученные результаты исследования, методологические подходы и его практические рекомендации могут быть использованы законодательными, исполнительными органами власти и местного самоуправления при разработке нормативных актов в целях системного развития кредитно-финансовых отношений на различных уровнях хозяйствования, а также специалистами фондового рынка, микрофинансовыми организациями, кредитными союзами, страховыми компаниями, инвестиционными фондами.

Отдельные положения диссертации активно используются в программах подготовки бакалавров, магистров и дипломированных специалистов по экономическим и управленческим специальностям в рамках учебных дисциплин «Денежно-кредитная система», «Банковское дело», «Деньги, кредит, банки», «Страхование», «Финансы».

Экономическая значимость полученных результатов состоит в том, что его научные результаты, обоснованные выводы и практические рекомендации были использованы при подготовке проекта Закона КР «О кредитных союзах». Результаты и выводы исследования использовались Финансовой компанией кредитных союзов при разработке мер по совершенствованию механизмов осуществления надзора и контроля НФКУ в рамках программы «Сельские финансовые институты»; использованы в основной производственной деятельности финансово-кредитных учреждений (КС «Альянс-Век», МКК «Шанс-Инвест», СК «Кыргызстан»).

Основные положения диссертации, выносимые на защиту:

1. Теоретически и методологически обоснованная характеристика небанковского сектора. Авторская трактовка понятия «небанковские финансово-кредитные учреждения» с выделением их структурных звеньев: институты коллективного инвестирования, институты денежного рынка и рынка ссудных капиталов, институты биржевого рынка. Предлагается классифицировать небанковские финансово-кредитные учреждения по видам предлагаемых ими услуг: договорные и инвестиционные посредники.

2. Для активизации внутреннего инвестиционного процесса привлекать в институты небанковского сектора сбережения населения и предприятий в целях дальнейшего перераспределения финансовых ресурсов по сферам экономики.

3. Рекомендации по совершенствованию микрокредитования, предусматривающие создание апексных институтов, Агентства по страхованию сбережений пайщиков кредитных кооперативов, рейтингование МФО и КС, участие их на межбанковских и финансовых рынках, снижение процентных ставок и др., позволят активизировать функционирование микрофинансовых организаций.

4. Политика стабилизации и развития страхового рынка Кыргызской Республики, основанная на выявленных особенностях развития страховых компаний и оценки их экономического и инвестиционного потенциала, включающая: развитие обязательного страхования; пропаганду и совершенствование добровольного страхования; обеспечение надежности и финансовой устойчивости системы страхования; развитие инвестиционной деятельности страховых компаний; стимулирование интереса страхования у населения; совершенствование налогообложения и подготовки кадров в сфере страхования; развитие государственного регулирования и надзора; развитие взаимоотношений национального и международных страховых рынков.

5. Концептуальные предложения по развитию инвестиционных фондов Кыргызской Республики, предусматривающие комплекс направлений: предприватизационную продажу пакетов акций стратегических компаний; совершенствование корпоративного управления, менеджмента, финансов, учета; использование разнообразных фондовых инструментов (ИРО, облигации).

6. Предложена эконометрическая модель прогноза финансовой устойчивости небанковских финансово-кредитных учреждений и институтов коллективного инвестирования, использующая оптимальные показатели их функционирования: капитал, обязательства, прибыль.

Личный вклад соискателя заключается в теоретико-методологическом и научном обосновании концептуальных рекомендаций по оптимизации системы небанковских финансово-кредитных учреждений Кыргызстана; подготовке первого Закона КР «О кредитных союзах», «Правил регулирования деятельности КС», Положения «О классификации кредитов в КС». Соискатель выступила экспертом проекта «Исследование доступа к финансированию субъектов малого и среднего предпринимательства», проведенного Национальным институтом стратегических исследований по заказу Правительства Кыргызской Республики, принимала участие в разработке и проведении социологического опроса в рамках указанного проекта, результаты которого использовались в исследовании.

Апробация результатов диссертации. Основные положения, выводы, теоретические и практические результаты исследования опубликованы в различных периодических изданиях, межвузовских и международных журналах, монографиях, учебных пособиях. Основные результаты диссертационной работы докладывались, обсуждались и были одобрены на научно-практических конференциях, конгрессах, форумах, проходивших в период 2003-2012гг., в частности, на межвузовской научно-практической конференции «Совершенствование государственно-правовой и социально-экономической сфер в современном Кыргызстане» (МАУПФиБ, 2003), межвузовской научно-практической конференции «Качественное образование как фундаментальная основа ускорения социально-экономических реформ в Кыргызской Республике» (КНУ им.Ж.Баласагына, 2005), на заседании «круглого стола» по теме «Вопросы оптимизации спроса и предложения на квалифицированных специалистов финансово-кредитной системы» (БГУЭП, 2007), международном научном форуме «Стратегия развития новой экономической политики» (КНУ им.Ж.Баласагына, 2008), международном научно-практическом конгрессе «Интеграция и экономическое развитие в переходных экономиках» (КТУ «Манас», 2008), международной научно-практической конференции «Правовые и социально-экономические проблемы в условиях глобализации» (Алматы, 2010), международной научно-практической конференции «Стратегия инновационной модернизации экономического развития Кыргызской Республики»(КЭУ им.М.Рыскулбекова,

2012), международной научно-практической конференции «Проблемы современной экономики: глобальный, национальный и региональный контекст» (КНУ им.Ж.Баласагына, 2012).

Подготовленные автором учебные пособия «Экономика производства и цен», «Финансы», «Денежно-кредитная система Кыргызской Республики», «Государственные финансы» (рекомендованы МОиНКР) используются в процессе преподавания соответствующих дисциплин в Международной академии управления, права, финансов и бизнеса.

Полнота отражения результатов диссертации в публикациях. Основные результаты исследования опубликованы в 30 работах общим объемом более 50 п.л., в их числе монография, учебник (в соавторстве), четыре учебных пособия, рекомендованных МОиН КР.

Объем и структура работы. Диссертация состоит из введения, пяти глав, заключения, списка использованных источников. Содержит 290 страниц, в том числе 49 таблиц, 22 рисунка и 185 наименований источников литературы.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** обосновывается актуальность темы диссертации, сформулированы цели и задачи, раскрыта научная новизна исследования и научные результаты, указана практическая и экономическая значимость диссертационной работы, даны основные положения, выносимые на защиту, отражена апробация результатов работы.

В первой главе «**Теоретико-методологические и организационно-правовые основы формирования небанковских финансово-кредитных учреждений**» рассматривается генезис экономической мысли в сфере формирования небанковского сектора, структуры кредитной системы, методологические и организационно-правовые аспекты, а также мировой опыт возникновения и развития учреждений небанковской сферы.

Регулирование экономических процессов в любом государстве требует научного подхода к определению той или иной экономической категории. Как показало исследование, нет однозначного подхода к определению структуры кредитной системы и небанковского сектора. Длительное время ученые-экономисты, занимающиеся исследованиями в области кредита, денежного обращения, банков, рассматривали понятие «кредитная система» как совокупность организаций, объединенных по своим соответствующим задачам (В.П.Дьяченко, В.М.Батырев, М.М.Усоскин, М.С.Атлас, Э.Я.Брегель, М.Ю.Бортник и др.). Определение кредитной системы как совокупности кредитных организаций встречается и в работах эпохи развитого социализма (В.И.Рыбин, Ф.С.Массарыгин, Л.Н.Красавина, В.С.Алхимов, В.С.Герашенко, О.И.Лаврушин и др.). В период экономических реформ 90-х гг. в некоторых трудах кредитная система определялась как совокупность кредитных отношений и институтов, организующих эти отношения

(О.В.Соколова, В.И.Колесников, Л.П.Кроливцевая, В.П.Поляков, Л.А.Московкина).

В работах отечественных ученых-экономистов (К.А.Абдималикова, У.Абдинасырова, М.Б.Балбакова, А.З.Закирова, К.И.Идинова, В.И.Кумскова, Ш.М.Мусакожоева, А.С.Сарыбаева, А.А.Саякбаевой, С.А.Турсуновой и др.) вопросы теории и практики учреждений небанковского сектора и финансово-кредитной системы, включающие множество аспектов, рассматриваются в контексте с другими проблемами социально-экономических отношений. В монографии Д.Ч.Бектеновой «Капитализация в финансово-банковской системе в трансформируемой экономике» (2003г.) небанковские (признанные) финансовые институты представлены страховыми компаниями, взаимными фондами, пенсионными фондами, фондами социального страхования. В указанной монографии автор совершенно справедливо делает упор на увеличение капитализации денежно-финансовых средств в небанковских учреждениях как факторе их устойчивости и развития. В диссертации «Развитие денежно-кредитной системы Кыргызстана» (2004г.) Р.Б. Макембаева рассматривает учреждения небанковской сферы только как поставщиков кредитных ресурсов, а также в контексте совершенствования их кредитной политики. В диссертации «Проблемы и перспективы развития кредитной системы Кыргызской Республики» (2007г.) М.А.Токтобекова среди институтов небанковского сектора особо выделяет кредитные союзы как бурно развивающиеся учреждения кредитной системы того периода развития Кыргызстана. Ю.Ж.Тойчубеков в монографии «Проблемы финансового рынка на новом этапе экономического развития Кыргызской Республики» (2008 г.) особое внимание уделил рынку ценных бумаг, развитию негосударственного пенсионного фонда, а также страховому рынку как составной части финансового рынка страны. В диссертации Б.Ж.Жеенбаевой «Проблемы развития микрофинансирования и микрокредитования в переходный период (на материалах Кыргызской Республики)» (2008г.) представлена система микрофинансирования и микрокредитования с позиций ее становления, функционирования, а также определения основных проблем. Таким образом, в трудах отечественных ученых-экономистов в качестве объектов исследования были выбраны разные институты небанковского сектора и проанализированы с различных позиций и точек зрения. Исследование теоретических положений позволило сформулировать определение небанковских финансово-кредитных учреждений в развитие уже известных трактовок: *небанковские финансово-кредитные учреждения, являясь участниками финансового рынка, в процессе воспроизводства капитала осуществляют аккумуляцию денежных средств населения и предприятий, оказывают финансирование и кредитование субъектов экономики, а также предоставляют потребительские кредиты и услуги кредитной взаимопомощи.*

Исследование показало, что в каждой стране существуют свои особенности формирования кредитной системы. Исторически небанковские кредитные организации (НКО) возникали там, где образовывались ниши в удовлетворении спроса на отдельные виды финансового обслуживания.

Отдельные учреждения небанковского сектора (инвестиционные фонды, страховые компании, пенсионные фонды) привлекают денежные средства и путем перераспределения вкладывают их в ценные бумаги, финансируют доходные и приоритетные проекты, то есть постоянно находятся в процессе инвестирования. Некоторые учреждения занимаются в основном краткосрочным кредитованием и предоставлением мелких ссуд, а также оказанием консультационных услуг в финансовой сфере. Кроме того, официальную информацию и статистику по таким институтам представляют разные государственные учреждения, что создает некоторые неудобства в определении их места. По нашему мнению, структуру самого небанковского сектора Кыргызской Республики можно представить как три звена одной цепи, выделяя *институты коллективного инвестирования, институты денежного рынка и рынка ссудных капиталов, а также институты биржевого рынка* (рис.1).

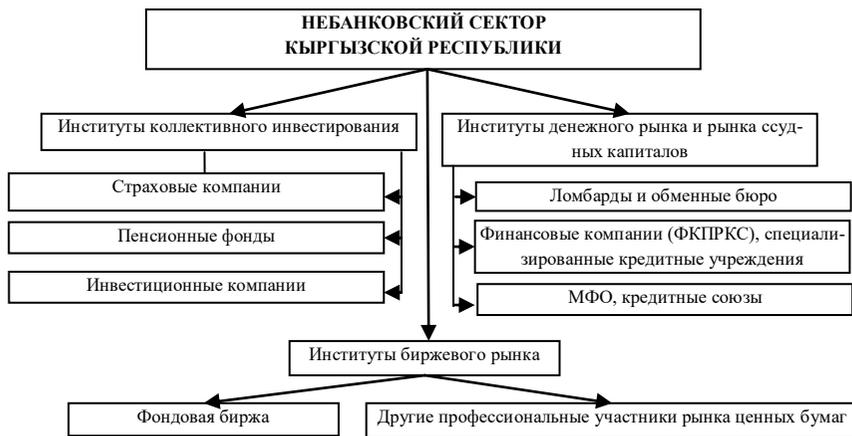


Рис. 1. Структура небанковского сектора Кыргызской Республики

Источник: авторская разработка.

Анализ эволюции специализированных финансово-кредитных учреждений дал возможность выявить как общие тенденции их развития, так и особенности их возникновения и функционирования в различных государствах, в том числе в Кыргызской Республике.

Можно считать, что специализация небанковских посредников осуществляется по двум критериям: 1) характер привлечения свободных денежных средств кредиторов; 2) привлечение дополнительных услуг, которые предоставляют финансовые посредники своим кредиторам. Формиро-

вание денежных ресурсов небанковских финансово-кредитных учреждений в основном, не является депозитным. Не депозитное привлечение средств может осуществляться двумя способами: на договорных началах и путем продажи посредником своих ценных бумаг (акций, облигаций). Исследование организационно-правовых основ позволило автору предложить соответствующую *классификацию* по видам предоставляемых услуг (рис.2).

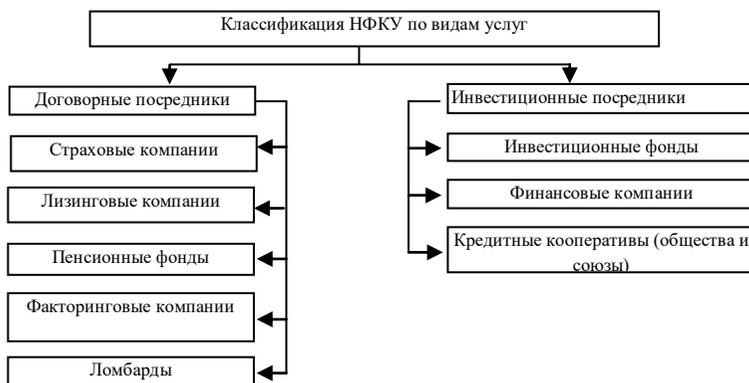


Рис. 2. Классификация НФКУ по видам услуг

Источник: авторская разработка.

Изучение мирового опыта возникновения и развития финансово-кредитных учреждений позволяет сделать следующие *заключения*. *Во-первых*, функции и названия специальных кредитных институтов, объем и виды их операций, роль и место в кредитной системе и экономике в разных странах неодинаковы. *Во-вторых*, несмотря на определенные различия в характере функционирования специализированных финансово-кредитных институтов, общими для этих учреждений являются аккумуляция сбережений населения, предоставление кредитов через облигационные займы корпорациям и государству, мобилизация капитала через все виды ценных бумаг, предоставление ипотечных и потребительских кредитов, а также кредитной взаимопомощи. Указанные институты ведут острую конкуренцию между собой как за привлечение денежных сбережений, так и в сфере кредитных операций. *В-третьих*, можно выделить наиболее общие факторы формирования институтов кредитной системы, характерные для многих стран: разделение кредитных учреждений на «городские» и «сельские»; взаимосвязь с сельскохозяйственным сектором, базирующимся на микрокредитах; экономическая ситуация и стадия развития страны; доля участия и вмешательства государства в систему кредитной кооперации и др. *В-четвертых*, положительный опыт развития микрокредитования зарубежных стран также имеет огромное значение при разработке отечественных стандартов микрофинансирования. Модель микрокредитования Западной Евро-

пы, а также США представляет особый интерес для рассмотрения, а модель Южноазиатского региона, по нашему мнению, не совсем применима в условиях реальной действительности Кыргызской Республики. Например, развитие микрофинансирования в Бангладеш и Таиланде не имеет ничего общего со стандартами, существующими в СНГ, в том числе и в Кыргызстане: жизнеустройство и социальная ответственность жителей указанных стран коренным образом отличаются от реалий нашей действительности. По нашему мнению, *система микрокредитования в Кыргызской Республике является симбиозом американской и немецкой моделей*. Данная модель показывает неплохие результаты и является приоритетной формой развития микрокредитования в Кыргызской Республике.

Во второй главе «**Диагностика становления и развития небанковских финансово-кредитных учреждений в экономике Кыргызской Республики**» определено влияние институтов небанковского сектора на экономику государства, оценен финансовый потенциал предприятий и населения, а также выявлены предпосылки формирования и развития небанковских финансово-кредитных учреждений на финансовом рынке Кыргызской Республики.

За период развития небанковский сектор достиг значительных успехов. Кыргызстан - первая страна в Центральной Азии, где приняты законы Кыргызской Республики «О микрофинансовых организациях в Кыргызской Республике», «О кредитных союзах», «О негосударственных пенсионных фондах» и др. Это свидетельствует о том значении, которое придается государством развитию этого сектора. Исследования в сфере небанковского сектора позволили выделить некоторые предпосылки необходимости организации небанковских финансово-кредитных институтов (НФКУ) в Кыргызской Республике, среди которых: введение национальной валюты, официально определенный приоритет программ по снижению и преодолению бедности, развитие социальной защиты общества и возникновение потребности в мелких кредитах для малоимущих семей и др.

Таблица 1 – Количество НФКУ за период с 2000 по 2013 г.

Учреждение	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ОсОО «Фин. комп. кредитных союзов»	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
ОсОО «Спец. фонд рефин. банков»	-	-	-	-	-	1	1	1	-	-
ЗАО «Фонд развития КР»	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-
Микрофин.организ. (МФК, МКК, МКА)	-	136	168	233	291	359	397	454	320	277
Кредитные союзы	191	320	305	272	248	238	217	197	183	153
Ломбарды	57	140	148	181	196	231	475	633	669	671
Обменные бюро	290	260	263	318	353	372	290	279	306	334

Источник: данные годовых отчетов Национального банка Кыргызской Республики.

Современные институты небанковского сектора Кыргызстана характеризуются большим разнообразием участников, осуществляющих соответствующие услуги. Рост количества НФКУ демонстрирует востребованность их услуг и приемлемость предложенных государством регуляторных рамок (табл. 1).

Структура небанковского сектора включает большое количество разнообразных финансово-кредитных учреждений, становление и развитие которых прошло ряд этапов. *Первый этап* (1993-1995гг.) становления небанковского сектора характеризуется тем, что выдача мелких кредитов от организаций небанковского сектора имела очень узкую задачу и использовалась как инструмент решения проблемы бедности. *Второй этап* (1996-2006гг.) связан с накоплением опыта, расширением сферы их охвата и целевой направленности. Указанные учреждения стали использоваться как инструмент поддержки малообеспеченных семей, предоставления финансовых услуг микропредприятиям, не имеющим пока доступа к традиционным источникам финансирования, а также как механизм содействия малому бизнесу. Ресурсы, поставляемые различными организациями микрокредитования, были достаточно разнообразны и отличались процентными ставками, источниками кредитования, сферой кредитуемой деятельности, размерами и условиями предоставляемых кредитов. *Третий этап* формирования учреждений небанковского сектора можно определить как современный (с 2006 г.). В целом он характеризуется как более качественными показателями своего развития, так и совершенствованием своих организационно-правовых сторон. Согласно представленной регулятивной отчетности, совокупные активы НФКУ постоянно увеличивались и на конец 2013 г. составили 23,5 млрд. сом. (табл.2).

Таблица 2 – Совокупные активы и кредитный портфель НФКУ за период 2000-2013 гг. (млрд.сом.)

	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Совокупные активы	0,6	4,7	5,9	6,6	10,7	2,7	16,9	17,0	20,4	23,5
Кредитный портфель	0,5	3,9	4,8	4,8	7,3	13,3	9,3	13,2	15,40	19,1
Чистая прибыль, млн.сом.	-	140,7	231,1	370,7	563,9	746,7	658,7	1310,8	669,8	931,6

Источник: составлено автором на основе данных годовых отчетов НБКР за 2000-2013гг.

Современная ситуация в секторе небанковских учреждений имеет положительную динамику основных показателей его функционирования. Увеличение совокупных активов НФКУ по сравнению с 2000 г. произошло почти в 40 раз. Чистая прибыль увеличилась с 2005 по 2013 год в 6,6 раза. Кредитный портфель НФКУ на протяжении последних лет имеет устойчивую тенденцию к росту, в основном за счет расширения доли крупных МФО. Финансовые показатели производят впечатление тенденции устойчи-

вого роста, однако анализ темпов роста отдельных показателей свидетельствует о наличии проблем их функционирования.

Влияние институтов небанковского сектора выражается в высокой концентрации кредитов по секторам экономики, количеству заемщиков, а также в региональном охвате соответствующими продуктами и услугами. По секторам экономики кредитный портфель НФКУ сконцентрирован в основном в сельском хозяйстве (44,4% в 2012г.) и бизнесе, связанном с ним и расположенном в сельской местности. Кредитование данной сферы сопряжено с высокими рисками из-за зависимости от погодно-климатических условий и относительно невысоких доходов сельского населения. Расчеты показали, что совокупный кредитный портфель НФКУ, по существу, сосредоточен в восьми крупных компаниях. Для кредитных союзов ситуация несколько иная, но имеющая аналогичную тенденцию: в 23 крупных и средних КС (15% от их общего числа) сосредоточено 55% кредитного портфеля. Традиционно большой удельный вес по кредитным вложениям в региональном аспекте имеют Жалал-Абадская, Чуйская области, г.Бишкек, что объясняется высокой плотностью проживания населения, а также экономическим потенциалом регионов. На изменения показателей кредитных вложений в региональном разрезе оказывают влияние такие факторы, как внутренняя миграция населения, сокращение отдельных учреждений небанковского сектора (кредитных союзов), а также их реорганизация (слияние, ликвидация микрофинансовых институтов) и др.

Существенно повысились показатели охвата населения финансовыми услугами, особенно в сельской местности и отдаленных регионах страны, так же как и в целом выросли показатели проникновения финансовых услуг (табл. 3).

Таблица 3– Основные показатели в сравнении за период с 2000 по 2012 г.

	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Охват населения микрокредитованием	11,8	28,4	33,1	35,7	58,5	76,6	89,0	105,1	94,3
Показатель финансового проникновения (КП МФИ/ВВП),%	0,92	3,9	4,2	3,4	3,9	4,6	5,2	5,31	5,34
Общий уровень бедности, %	52,0	43,1	39,9	35,0	31,7	31,7	33,7	36,8	38,0
Уровень крайней бедности, %	17,8	11,1	9,1	6,6	6,1	3,1	5,3	4,5	4,4
Уровень официальной безработицы, %	3,1	3,3	3,5	3,3	2,9	2,5	2,6	2,5	2,4
ВВП на душу населения, тыс.сом.	13,3	19,4	21,6	28,0	37,0	39,2	42,4	54,3	56,9

Источник: рассчитано на основании: Статистический ежегодник КР, 2005-2012. – Б.: НСК КР; 20 лет независимости. Цифры и факты. – Б.: НСК КР; Годовые отчеты НБКР, 2005-2012гг.

Исследования показывают, что общий уровень бедности за рассматриваемый период снизился на 14%, уменьшившись с 52,0 до 38,0% в период с 2000 по 2012 г.. Данные ВВП на душу населения свидетельствуют о росте

показателя более чем в 4 раза. Произошло увеличение охвата населения услугами микрофинансирования, что также отразилось на улучшении показателя финансового проникновения, составившего 5,34% в 2012 г. (увеличение в 5 раз). Исследования показали, что несмотря на большое число поставщиков услуг по микрокредитованию, предоставление финансовых услуг наиболее бедным домохозяйствам, мелким фермерам и людям, проживающим в отдаленных районах, является недостаточным.

Процентные ставки по кредитам, выдаваемым НФКУ, остаются на достаточно высоком уровне, что объясняется их стремлением покрыть существующие высокие риски, а также сохраняющимся высоким спросом на данные виды кредитов со стороны населения и субъектов предпринимательства. Наряду с этими показателями, средняя процентная ставка по кредитам МФО растет, что, на наш взгляд, обусловлено большим спросом и одновременно дефицитом ресурсов. Процентная ставка по кредитам коммерческих банков и кредитных союзов, наоборот, имеет тенденцию к снижению. В 2013 г. отмечалось снижение процентных ставок по выдаваемым кредитам микрофинансовыми организациями и кредитными союзами (табл. 4).

Таблица 4– Средневзвешенные процентные ставки по кредитам за период 2005-2013 гг. (%)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ФКПРКС (ФККС)	16,9	15,1	14,3	13,5	14,6	15,5	15,79	15,94	15,9
СФРБ		-	-	-	11,0	7,2	6,2	-	-
МФО	33,5	33,5	32,9	32,4	34,5	31,7	38,3	34,9	31,0
Кредитные союзы	26,8	25,9	25,8	28,0	29,5	30,7	29,0	29,1	27,3

Источник: данные годовых отчетов НБКР за 2005-2013гг.

Для анализа и определения финансового и инвестиционного потенциала, а также его использования целесообразно рассматривать связь между сбережениями и инвестициями, так как основным источником формирования денежного капитала, предназначенного для инвестиций, становятся сбережения агентов экономики. Анализ структуры валового национального располагаемого дохода в Кыргызской Республике за 2000-2012гг. показывает, что объем валовых национальных сбережений является нестабильным. По данным НСК КР, в 1993 г. их уровень к ВВП составлял 12%, в 1998 г. значение этого показателя было отрицательным (-8,2%), в 2000 г. – 14,4%, с 2005 по 2008 г. имеется положительная динамика роста с 8,15 до 20,73% соответственно, в 2008 г. размер валовых сбережений упал до 16,7% к ВВП, а в 2009г. достиг своего максимума за весь период рыночных преобразований в стране –25,12%. С 2010 г. опять заметно снижение этого показателя.

В целом можно отметить, что уровень сбережений в Кыргызской Республике значительно отстает от этого показателя в других переходных развивающихся экономиках. По данным МВФ, средняя норма сбережений в

этих государствах достигает 25% и более. В целом прослеживается прямая корреляционная зависимость между ростом ВВП и динамикой сбережений населения в Кыргызской Республике. Расчеты показывают, что уровень сбережений в Кыргызской Республике в период экономического роста имеет тенденцию к подъему и понижению в период спада. Анализируя тенденции в структуре валового располагаемого дохода, следует отметить, что в 2000-2012 гг. наблюдается неустойчивый рост валовых сбережений при росте расходов на конечное потребление, в числе которых большой удельный вес занимают расходы на валовые национальные инвестиции. Для определения инвестиционного и финансового потенциала населения и хозяйствующих субъектов проведен анализ поведения агентов экономики в формировании валовых национальных сбережений в Кыргызской Республике (табл. 5).

Таблица 5– Движение средств в экономике Кыргызской Республики за период 2000-2012гг. (в % к итогу)

	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Валовый располагаемый доход	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Конечное потребление	85,6	92,6	91,3	83,5	86,8	79,4	83,2	83,7	90,1
Валовые национальные сбережения	14,4	7,4	8,7	16,5	13,2	20,6	16,8	16,3	9,9
В том числе									
Нефинансовые корпорации	26,5	137,6	55,9	40,6	70,8	63,9	58,2	56,8	96,9
Финансовые корпорации	-2,2	6,0	5,2	7,4	8,8	6,0	6,8	7,8	13,7
Госуправление	9,0	-4,4	-0,2	2,6	11,1	-1,3	-10,4	-7,8	-19,0
Домашние хозяйства	66,8	-39,2	42,5	54,0	8,5	28,9	40,3	39,2	1,1
НКООДХ	-	-	-3,4	-4,6	0,8	2,6	5,1	4,1	7,3

Источник: Система национальных счетов Кыргызской Республики 2000-2012 гг., 2008-2012 гг., стр.10; Социально-экономическое развитие КР, 1998-2002, стр.40-41.

При оценке использования сбережений домашних хозяйств следует учитывать определенные *факторы*: во-первых, реально складывающаяся динамика уровня жизни населения (резко сократились реальные доходы после кризисов 1998, 2007 гг., в результате политических событий 2005, 2010 гг.); во-вторых, низкую покупательную способность заработной платы, которая не позволяет сберегать; в-третьих, имеющуюся дифференциацию по уровню материального достатка; в-четвертых, находящуюся в руках у населения иностранную валюту, не вовлеченную в инвестиционный процесс, причем инвалюта рассматривается домашними хозяйствами как надежный финансовый инструмент, позволяющий сохранять сбережения от инфляционного обесценения. Таким образом, сбережения как финансовый потенциал населения могут быть представлены в качестве временно свободных или резервных денежных средств, которые могут быть использованы

ны в инвестиционных целях. Для определения складывающихся в Кыргызской Республике тенденций эффективности использования инвестиционных ресурсов проведён анализ их структуры (табл.6).

Таблица 6 – Структура внутренних инвестиций Кыргызской Республики за период 2000-2012 гг. (% к итогу)

	2000	2005	2006.	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Внутренние инвестиции	100	100	100	100	100	100	100	100	100
в том числе, финансирование за счет госуправления	22,4	9,6	7,6	13,4	19,8	21,5	12,7	16,8	9,0
предприятий	53,8	58,9	65,7	62,4	47,4	33,0	49,2	53,1	60,8
средств населения	23,8	31,5	26,7	24,2	31,9	35,7	29,7	29,3	29,3
прочих	-	-	-	-	0,9	9,8	8,4	0,8	1,8

Источник: Инвестиции в Кыргызской Республике. – Б.: НСК КР, 2000, 2005-2012 гг.

Данные НСК КР свидетельствуют, что в анализируемом периоде наблюдается тенденция роста внутренних инвестиций, но их оценка по институциональным секторам экономики неоднозначна. Доля инвестиций, финансируемых за счёт средств населения, из года в год растёт, достигнув 35,7% в 2009 г. (23,8% в 2000 г.). Валовые сбережения населения в 2010 г. составили 18442,1 млн. сом., в 2011 г. 22150,4, сумма же инвестиций домашних хозяйств –14245,5 и 15887,7 млн. сом. соответственно, то есть не задействовано 23 и 28% сбережений населения. Это характеризует некоторую инвестиционную пассивность населения Кыргызской Республики. В исследовании показано, что даже небольшое повышение нормы сбережений населения дает гораздо больший эффект в экономике, чем многократное увеличение средств иностранных инвесторов.

В условиях недостаточной развитости финансового рынка, являющейся, прежде всего, следствием нестабильности экономического развития Кыргызской Республики, формы сбережений населения однообразны: банковские вклады, наличные деньги на руках у населения и покупка ценных бумаг. Наиболее предпочитаемой формой сбережений денежных средств выступают вклады в финансово-кредитной системе (табл.7). Исходя из недостаточно развитого рынка ценных бумаг, можно заключить, что структура сбережений меняется только в пользу наличных денег. Совокупный объем вкладов населения в финансово-кредитной системе на 1 января 2013 г. составил 22006,3 млн. сом., что выше уровня 2000 г. более чем в 20 раз.

Кроме известных факторов, сдерживающих инвестиционные возможности республики (объективное недоверие населения и неразвитость финансового рынка в Кыргызстане), можно назвать низкую финансовую грамотность населения и отсутствие целенаправленной работы государственных органов в привлечении сбережений населения в качестве инвестиционного ресурса.

Таблица 7 – Вклады населения в финансово-кредитной сфере за период 2000-2012 гг.

	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Депозиты, всего, млн. сом.	1060,9	2661,7	4135,1	6801,0	6962,9	9654,5	11747,5	16294,1	22006,3
Депозиты в национальной валюте, млн. сом.	567,2	891,6	1593,5	3640,2	3498,2	4280,7	5227,6	7977,2	10731,1
Процент к общей сумме	53,5	33,5	38,6	53,5	50,2	44,3	44,5	48,9	48,8
Депозиты в иностранной валюте, млн. сом.	493,7	1770,1	2541,6	3160,8	3464,7	5373,8	6519,9	7810,0	11275,2
Процент к общей сумме	46,5	64,5	61,4	46,5	49,8	55,7	55,5	51,1	51,2

Источник: рассчитано автором на основании данных НСК КР, 2000, 2005-2012 гг.; Бюллетеня НБКР Т.4.2.14.

Кроме домашних хозяйств, сберегателями выступают и предприятия, создавая около 60-65% национального инвестиционного фонда в развитых странах. В Кыргызской Республике уход государства из сферы капиталообразования привел к резкому сокращению массы и нормы прибыли хозяйствующих субъектов почти до конца 90-х гг. Расчеты исследования показывают, что снижение рентабельности предприятий привело к резкому увеличению их убыточности. Так, в 1998 г. убыточность составляла 40%, с 2002г. происходит снижение числа убыточных предприятий до 33,7% в 2010 г., в 2011 – 29,2%, в 2012 г. – 29,1% (табл.8).

Таблица 8– Показатели деятельности предприятий экономики КР

	2000 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Сальд. фин. результат предпр., млн.сом.	3874,1	5824,0	5956,7	11237,8	23225,7	9567,6	21979,4	45758,6	17138,8
Рентабельность, %	10,2	11,9	8,3	13,2	17,8	12,4	15,4	21,6	15,8
Количество предприятий экономики	9546	10064	10327	12240	13391	13636	13669	14300	14979
Количество нерентабельных предпр.	3999	3889	3486	3922	4862	4969	4613	4178	4361
Убыточные предпр.экон., в % от общего числа предпр.	41,9	38,6	33,7	32,0	36,5	36,4	33,7	29,2	29,1

Источник: составлено автором на основе данных стат. сборников: «Финансы предприятий Кыргызской Республики», 2000-2012гг.; «Кыргызстан в цифрах», 2008-2012гг.; «Социально-экономическое развитие КР», 1998-2002 гг., стр.82.

Доля амортизации в финансовых потоках незначительна из-за физического износа основного капитала и его выбытия. Как правило, предприятия испытывают недостаток собственных денежных средств, тем не менее не очень активно используют потенциал кредитных учреждений и институтов рынка ценных бумаг, что сдерживает их развитие и, соответственно, капитализацию за счет прибыли. Таким образом, указанное выше свидетельствует о наличии внутреннего инвестиционного потенциала в Кыргызской Республике, который можно увеличить, совершенствуя экономические, правовые и государственные инструменты. Для реализации инвестиционного потенциала необходимо, чтобы инвестиционные ресурсы были вовлечены в экономику Кыргызстана посредством институционального механизма, который предполагает следующие *элементы*: формирование адекватной нормативно-правовой базы, регулирующей отношения субъектов по привлечению и эффективному использованию инвестиций; наличие организованных институциональных инвесторов, объединяющих ресурсы для последующих инвестиций на основе институциональных соглашений; организация информационного обеспечения субъектов, то есть потока сведений о параметрах внутренней и внешней институциональной среды об инвестиционных возможностях и требованиях; использование системы планирования и прогнозирования инвестиционной потребности субъектов и инвестиционной (ресурсной) возможности институциональных инвесторов на основе оценки конкретной ситуации; инвестиционные ресурсы должны быть отчуждены от их собственника на условиях и принципах современного кредитования.

В третьей главе **«Анализ микрофинансирования как альтернатива банковскому кредитованию в Кыргызской Республике»** рассматриваются экономические и социальные аспекты микрокредитования, особенности и анализ рынка микрофинансирования, а также определены проблемы развития институтов микрофинансирования и кредитования.

Исследования показали, что имеется огромное количество способов, путей и форм предоставления микрофинансовых услуг и их сочетаний, и целая инфраструктура, представленная различными микрофинансовыми институтами, обслуживает процесс микрокредитования.

Объемы кредитования населения микрофинансовыми организациями постоянно увеличиваются, о чем свидетельствуют официальная информация и расчеты исследования. В течение последних десяти лет отмечена тенденция увеличения как объемов микрокредитования населения, так и численности получателей. Основными источниками роста кредитного портфеля МФО были привлеченные средства от международных финансовых институтов, а также увеличение капитала МФО.

Значительным успехам в микрокредитовании и микросбережениях, на наш взгляд, способствовало то, что микрофинансовые организации являются главными агентами, предоставляющими микрофинансовые услуги, *ос-*

новными чертами которых являются: *сокращение операционных затрат по оказываемым услугам; уменьшение времени обслуживания клиентов; использование гибких требований по обеспечению кредита; увеличение суммы выдаваемого кредита на основании предоставляемого заемщиком наличия обеспечения или баланса, а также при наличии положительной кредитной истории.* Перечисленные характеристики отличают технологию микрофинансирования от классического банковского подхода к выдаче кредитов. Микрофинансовая компания может также выпускать простые акции и долговые ценные бумаги. Исходя из этого, следует сделать вывод, что все микрокредитные институты становятся все более значимыми для деятельности любого государства, в особенности для развивающихся экономик, в числе которых находится Кыргызская Республика, где микрокредитование уже служит рычагом социально-экономического развития и повышения эффективности экономики нашей страны. Все эти действия и усилия имеют четко выраженную социальную направленность и непосредственно влияют на уровень жизни конечных потребителей продуктов микрофинансирования.

Микрофинансовая индустрия в Кыргызской Республике характеризуется большим разнообразием и многочисленностью соответствующих институтов, функционирование которых имеет различные истоки. В диссертации представлены и проанализированы основные институты микрофинансирования в Кыргызской Республике, которые в свое время сыграли значимую роль в решении задач социального и экономического характера.

В результате исследования отмечено успешное развитие в Кыргызской Республике по сравнению с другими странами Центральной Азии (Казахстан, Таджикистан, Узбекистан) таких НФКУ, как микрофинансовые организации и кредитные союзы по показателям финансового проникновения НФКУ (кредитный портфель НФКУ по отношению к ВВП), охвата населения услугами НФКУ (число заемщиков НФКУ по отношению к общему населению). Кроме финансового, микрокредитование оказывает глубокий *социальный эффект* путем: *обучения клиентов пользованию кредитами, другими финансовыми услугами; составления бизнес-планов и обучения планированию своей деятельности и потоков денежной наличности; создания новых рабочих мест, особенно для социально уязвимых категорий населения, тем самым содействуя преодолению бедности.* Исходя из проведенного исследования, определено несколько программ микрокредитования, которые учитывают определенные *факторы*: большую плотностью населения, высокий уровень безработицы, действующие микропредприятия и частные предприниматели, не имеющие возможности получить финансирование через банковский сектор, и др. Особое значение в системе мер поддержки предпринимательства и населения имеет их доступ к кредитованию. Кредитный портфель финансово-кредитных учреждений (ФКУ), направленных на микрофинансирование, составляет почти 19,0 млрд. сом. (2012 г.), а число заемщиков превысило 600 тыс. человек (табл. 9).

Таблица 9– Объем выданных кредитов МФО, кредитными союзами и коммерческими банками (млн.сом.)

Финансовый институт	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Коммерческие банки	1356,9	7645,3	11298,7	20797,6	25573,6	25120,7	26310,8	31141,8	39993,6
Микрофин. организации	-	1488,1	2055,4	4051,54	6456,98	7932,2	9948,29	14498,7	14060,9
Кредитные союзы	31,7	580,5	673,8	767,66	882,0	958,82	1139,73	1231,94	1344,6
Ломбарды	20,5	13,8	19,8	31,1	45,3	48,2	61,9	86,4	-
КСФК	462,6	1839,8	2069,1	-	-	-	-	-	-
СФРБ						66,6	1028,1	1328,1	-
Фонд развития КР						4409,2	4709,9	-	-
Финансовая компания кредитных союзов						428,5	461,1	-	409,2

Источник: составлено автором на основании данных Бюллетеней НБКР за 2000-2013гг.

Развитие микрофинансовых организаций не означает замены банковских кредитов. Микрофинансирование дополняет спектр традиционных банковских услуг и заменяет их там, где не крупному бизнесу по каким-либо причинам трудно или невозможно получить кредит в банке, например, из-за недостаточности капитала и активов для предоставления обеспечения кредита, спроса на небольшие по размеру суммы кредитов, короткие сроки и т.п.

Как показали исследования, можно выделить *основные причины*, тормозящие развитие небольших микрофинансовых организаций: слаборазвита институциональная база; недостаток профессиональных кадров; недостаточно проработаны кредитные процедуры, практически отсутствует анализ рисков; не развита система мониторинга кредитов и диверсификация кредитных продуктов; отсутствуют или ограничено число филиалов; слабая информационная обеспеченность.

Кредитные союзы являются наиболее ранней формой небанковских финансовых учреждений, образовавшихся на финансовом рынке Кыргызской Республики в период первоначального становления финансовой системы, характеризующейся достаточно большим количеством банкротств банков, невысокой конкуренцией в сфере микрофинансирования и отсутствием опыта микрофинансирования как такового. Система кредитных союзов прошла стадию становления и доказала свою жизнеспособность. Однако в последние годы уделяется недостаточно внимания именно системе кредитных союзов и их совершенствованию. Проблемы функционирования кредитных союзов ведут к их абсолютному сокращению и снижению качественных показателей всей системы кредитных союзов, что подтверждает проведенное исследование.

Исследование показало, что доступ к финансовым ресурсам для предпринимателей и населения остается ограниченным, несмотря на разнообразие присутствия в республике различных типов финансово-кредитных учреждений и наличие определенной конкуренции между ними. Эти обстоятельства вынуждают отдельных заемщиков прибегать к неформальным источникам финансирования. В таких условиях возникает необходимость усиления контроля Национального банка КР в целях совершенствования антимонопольного регулирования, обеспечения защиты прав потребителей финансовых услуг, а также развития рыночных механизмов ценообразования посредством обеспечения добросовестной конкуренции и прозрачности предоставляемых услуг для потребителей.

Проведенные исследования в сфере функционирования институтов микрофинансирования и кредитования позволили выявить следующие *проблемы*:

- высокая стоимость кредитных ресурсов;
- неудовлетворительное залоговое обеспечение;
- неудовлетворительное состояние инфраструктуры его институтов, особенно в регионах;
- недостаточная прозрачность и закрытость информации о заемщике и его деятельности;
- отказ в получении кредитов на стартовый капитал;
- наличие ряда проблем, связанных с нормативно-правовыми и административными барьерами;
- отсутствие реальной государственной поддержки микрофинансирования.

В четвертой главе **«Оценка институтов коллективного инвестирования и проблемы их развития в Кыргызской Республике»** рассмотрены особенности инвестиционных фондов и специфика страховых отношений в экономической системе, проведен анализ экономического потенциала страхового рынка, представлена экономика инвестиционных фондов.

Страхование выражает особые экономические отношения, отличные от кредитных и бюджетных: в нем смыкаются финансы и право, коммерция и статистика, налогообложение и инвестиционные процессы. В диссертации определено, что страховой рынок не только способствует развитию общественного воспроизводства, но и активно воздействует через страховой фонд на финансовые потоки в экономике.

В исследовании определено, что именно страхование является системой защиты имущественных интересов граждан, организаций и государства, которая должна стать необходимым элементом в свете происходящих экономических, социальных и политических преобразований в Кыргызстане. Проведенное исследование в сфере страхования позволило выделить основные предпосылки его развития в Кыргызской Республике: 1) появление и укрепление негосударственного сектора экономики; 2) рост объемов и разнообразие форм собственности физических и юридических лиц, что позволило увеличить спрос на страховые услуги; 3) развитие рынка недвижимости, а также

приватизация государственного жилого фонда; 4) сокращение некогда всеобъемлющих гарантий, предоставляемых системой государственного социального страхования и соцобеспечения.

Оценка экономического потенциала страхового рынка Кыргызской Республики показала, что он находится в неоднозначном положении и не в полной мере отвечает потребностям отечественной экономики. По множеству социально-экономических параметров (объем собранной премии, количество видов страхования, пределы финансовой устойчивости страховщиков, объемы уставных капиталов и т.п.) кыргызские страховщики по-прежнему значительно уступают не только западным индустриальным странам, а также нашим соседям. Доля активов страховых компаний в структуре ВВП страны в 1997 г. была незаметной – всего 0,07%, в 2009 и 2010 гг. этот показатель составил 0,4%, в 2012 г. – 0,56%. Эти цифры указывают на масштабы потенциального роста этого стратегически важного сектора экономики. Для нормального функционирования отечественных страховщиков необходимо дальнейшее увеличение их капитализации. В 2012 г. из 15 действующих страховых компаний только девять компаний (60%), занимающихся добровольными и обязательными видами страхования, повысили свой уставный капитал до более 50 млн. сом.; увеличили свой уставный капитал две (13% от общего числа) действующие перестраховочные организации до 100 млн. сом. и три страховые компании (20%), занимающиеся только добровольными видами страхования, – до 25 млн. сом.

Общие показатели национального страхового рынка за последние годы постепенно начинают демонстрировать положительную тенденцию роста, в том числе рост активов страховых компаний, которые с 2005 по 2012 г. увеличились почти в 6,5 раза. Объем страховых премий в 2001 г. составил 131 млн. сом., в 2012 г. – уже 839,5 млн. сом. (прирост 541,4%), что свидетельствует об изменении позиции страховых компаний на рынке и о росте числа страхователей. Основную долю страховой премии за 2012 г. имеет имущественное страхование, на него приходится 73,4% от общей суммы страховой премии, личное страхование – 9,6%, страхование ответственности – 7,6%, обязательное страхование гражданской ответственности – 9,4%. Такая ситуация свидетельствует о том, что пока еще отдается предпочтение классическим видам страхования, несмотря на то, что правовое поле обеспечивает использование и других видов страхования, а национальные страховщики предлагают достаточно разнообразные страховые услуги. Следует отметить, что до сих пор не отработана система широкого вовлечения в инвестиционный процесс средств населения, практически отсутствуют договоры долгосрочного страхования жизни, пенсий. Слабый спрос на соответствующую защиту связан с наличием различного рода *причин*, среди которых: невысокий уровень доходов населения; высокий уровень безработицы; нестабильная экономическая ситуация, низкая инвестиционная деятельность; незначительные имущественные ценности; низкий уровень страховой культуры населения; отсутствие доверия к страховым компаниям.

В целом основные показатели деятельности национальных страховщиков на рынке страховых услуг представлены в табл. 10.

Таблица 10– Мониторинг основных показателей страхового рынка Кыргызской Республики за период 2000-2012 гг.

Показатель	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Количество страховых организаций, ед.	30	14	13	15	12	12	13	16	17	18	18	18	19
Страховые премии, млн. сом.	150,0	131,1	143,0	154,9	187,8	135,3	150,5	196,5	276,7	478,3	531,8	709,2	839,5
Страховые премии, переданные в перестрахование	44,1	40,0	48,2	46,0	111,7	71,6	79,3	100,0	140,1	323,9	355,8	497,4	583,5
Страховые выплаты, млн. сом.	51,7	68,2	60,8	59,2	26,3	26,4	8,5	35,6	31,1	53,0	20,3	60,7	38,0
Активы страховых организаций	130,9	129,1	151,9	344,6	335,5	263,3	236,7	400,1	547,6	865,5	942,3	1054,9	1702,9
Собственный капитал	55,9	54,0	72,8	89,1	104,5	124,5	204,2	300,4	471,2	708,8	735,6	841,1	1252,7

Источник: составлено по данным Госфиннадзора КР.

С 2000 г. страховые премии, переданные в перестрахование зарубеж, увеличились в 6 раз, и этот показатель за последние годы растет (70,1%), 1,3% было передано в перестрахование внутри республики. Это говорит о том, что, несмотря на постепенное развитие страхового рынка Кыргызстана в последние годы, возможности отечественных страховщиков по принятию рисков на страхование, особенно крупных, остаются довольно ограниченными из-за низкой капитализации (хотя многие страховые компании выполнили условия надзорного органа и увеличили свой уставной капитал).

Сегодня в сфере перестрахования страховой рынок Кыргызской Республики в основном ориентирован на иностранные рынки. Такое положение можно рассматривать позитивно с точки зрения необходимости поддержания финансовой устойчивости и платежеспособности страховщиков, интеграции отечественного рынка страховых услуг в мировое страховое пространство и притока передовых страховых технологий и новых страховых продуктов. С другой стороны, это делает кыргызский страховой рынок крайне уязвимым и зависимым от изменчивости глобального рынка перестрахования. Страховым компаниям рекомендуется усилить в данном направлении работу. Это может быть *выражено*: совершенствованием в сфере тарифной политики; усилением маркетинговой политики по расширению продажи страхового продукта; в методологической сфере, регламентирующей условия осуществления и разработку новых программ по страхованию.

Проведенное исследование показало, что страховые организации основную долю страховых резервов и денежных средств разместили во вклады в коммерческие банки (68,7%), инвестиции в государственные ценные бумаги Кыргызской Республики составили 27,6%, займы выданные - 0,7% и 3,0% – в ценные бумаги акционерных обществ Кыргызской Республики. Такое состояние инвестиционного портфеля страховых компаний свиде-

тельствует о нерациональном размещении страховых резервов и наличии значительного инвестиционного потенциала. В настоящее время практически все страховые резервы размещены в краткосрочные вложения.

Кыргызский страховой рынок представлен лишь коммерческими страховыми организациями. Между тем за рубежом альтернативой коммерческому страхованию выступает взаимное страхование, позволяющее обеспечить ряд социально-экономических преимуществ. Основная масса кыргызских страховых компаний осуществляет разнопрофильное страхование. Несмотря на то, что за прошедшие годы в Кыргызской Республике уже сложились основы национального страхования, страховой рынок Кыргызстана пока еще не играет важной роли в экономике, так как составляет около 0,5% ВВП. В развитии страхового рынка существуют различные *проблемы*, среди которых:

а) неудовлетворительные финансовые возможности отечественных страховых организаций по покрытию крупных убытков, что требует дальнейшего повышения капитализации страховых организаций, их укрупнения;

б) ориентация страхового рынка в сфере перестрахования на иностранные рынки, что не способствует удержанию рисков в республике и созданию условий для снижения оттока капиталов за рубеж по перестраховочным линиям;

в) низкая активность в получении страховых услуг со стороны населения, которое в большинстве своем ориентировано на получение государственных социальных пособий, что также не способствует должному развитию страхования;

г) недостаток профессионально подготовленных кадров, отвечающих современным требованиям ведения страховых операций;

д) отсутствие надежных финансовых инструментов долгосрочного размещения страховых резервов и невысокая доходность ценных бумаг местных компаний не дают возможности страховым компаниям инвестировать страховые резервы более эффективно.

К институтам коллективного инвестирования относятся также инвестиционные фонды. Инвестиционные фонды, как финансовые посредники, обеспечивают привлечение средств участников посредством выпуска ценных бумаг или заключения договоров, их объединение и инвестирование на диверсифицированной основе в ценные бумаги и иные разрешенные объекты в целях извлечения прибыли, а также распределение стоимости их чистых активов пропорционально долям, принадлежащим инвесторам.

Исследование в сфере функционирования инвестиционных фондов выявило основные *причины*, препятствующие трансформированию сбережений в инвестиции. Среди них: устойчивый рост в общей денежной массе депозитов в иностранной валюте, большой объем у населения наличных денег, слабость защиты прав собственности и непрозрачность компаний, низкое качество менеджмента. Такая ситуация является следствием недове-

рия населения к банковской системе и государству в целом. В сложившихся условиях главной задачей государственной инвестиционной политики должно стать формирование благоприятной среды для роста инвестиционной активности, а ключевым принципом по отношению к частным инвесторам - невмешательство в их деятельность, максимальное содействие формированию необходимой законодательной базы для повышения их инвестиционной активности и обеспечения надежной защиты вкладываемых средств.

Впервые в Кыргызской Республике инвестиционные фонды были организованы для поддержки купонной приватизации, по завершении которой данные фонды трансформировались в инвестиционные фонды и начали действовать как институциональные инвесторы.

В результате многочисленного преобразования количество инвестиционных фондов менялось, что было обусловлено объективными причинами. Поскольку идеи инвестиционных институтов были новыми, то население им не доверяло и не смогло почувствовать особой их привлекательности. Отсутствие обученных менеджеров инвестиционных фондов, ограниченность в финансовых средствах фондов, законодательный вакуум, тяжелое экономическое положение эмитентов, отсутствие на тот момент организованных вторичных рынков, а также недостаточность предоставляемой информации о предприятиях и другие факторы сыграли отрицательную роль в развитии инвестиционных фондов нашей республики.

Современный сектор инвестиционных фондов Кыргызской Республики очень компактен и занимает незначительное положение в экономике. При достаточной интенсивности выпусков новых ценных бумаг оставшимися инвестиционными фондами совокупный уставный капитал незначителен. Проведенный анализ деятельности существующих инвестиционных фондов показал, что за период с 2000 по 2012 г., происходило постоянное сокращение общего числа акционеров. Их число сократилось с более 90 тыс. акционеров в 2005 г. до 38 тыс. в 2012 г. (которые почти все были физическими лицами). Наблюдаемое сокращение общего количества акционеров происходит на фоне сокращения издержек инвестиционных фондов. Не проводились сделки по облигациям, депозитным сертификатам, государственным казначейским векселям. На акции от всего объема по операциям с ценными бумагами приходится 99,6%. Как к покупке, так и к продаже были предложены только акции промышленных организаций и инвестиционных фондов.

Эффективность работы инвестиционных фондов и их надежность, как правило, определяются наличием собственного капитала. Собственный капитал инвестиционных фондов не имеет четкой тенденции к росту, на его размер влияет сокращение количества инвестиционных фондов, изменения в нормативно-правовых актах, регулирующих инвестиционную деятельность. Следует отметить, что в последние пять лет деятельность инвестиционных фондов рентабельна, тогда как в 2006-2007 гг. была убыточной (табл.11).

Таблица 11– Финансовые показатели инвестиционных фондов (млн. сом.)

	2000 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Валовой доход	9,9	1,4	1,8	1,9	4,6	1,7	4,2	5,6	4,8
Балансовая прибыль (убыток)	6,0	0,5	-0,1	-1,3	3,2	0,7	3,0	3,7	2,4
Прибыль	6,3	0,5	0,8	0,7	3,2	0,7	3,0	3,7	2,4
Убытки	0,3	-	0,9	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Расходы	3,9	1,0	1,9	1,0	1,5	0,9	1,2	1,9	2,3
Среднегодовая стоимость основных средств	-	0,5	1,0	1,1	0,9	0,9	0,9	1,8	2,7
Уставной капитал	16,8	7,4	11,4	11,4	7,5	7,5	7,4	7,0	7,0

Источник: данные статсборника НСК КР «Финансы предприятий КР», 2000-2012 гг.

Одним из факторов, ограничивающих получение инвестиционными фондами прибыли как в текущем периоде, так и в перспективе, является слишком большое число мелких акционеров, большинство из которых владеет менее чем десятью акциями (при стоимости одной акции в 20 центов общая сумма инвестиций составляет около 2 долл. США). Годовые затраты по обслуживанию таких мелких акционеров превышают величину их капиталовложений и соответственно превышают годовую возвратность по мелким инвестициям.

В среде инвестиционных фондов сложилась ситуация, при которой стоимость ценных активов в портфеле инвестиционных фондов занижается, в то время как стоимость менее ценных завышается. Это стало возможным в результате того, что: (1) наиболее ценные акции – это акции листинговых компаний, которые имеют ограниченную ликвидность на Кыргызской фондовой бирже; (2) стоимость акций не листинговых компаний завышается, ввиду отсутствия объективного механизма определения их цены и методики вычисления стоимости чистых активов инвестиционного фонда. Занижение стоимости акций листинговых компаний происходит вследствие ограниченности объема сделок на фондовой бирже. Владельцы акций скорее ориентированы на получение дивидендов, чем средств от их продажи. По акциям некоторых предприятий выплачиваются высокие дивиденды, и сложившиеся на них котировки делают продажу таких акций для их владельцев малопривлекательной, цены остаются низкими, но вместе с тем купить такие акции практически невозможно из-за отсутствия предложения.

Эмиссия облигаций акционерными обществами Кыргызстана все еще находится в начальной стадии развития. Считаем, что в условиях поиска новых инвестиционных возможностей выпуск облигаций может стать важным инструментом для инвестиционных фондов по привлечению дополнительного инвестиционного капитала.

Одной из главных проблем фондового рынка является отсутствие на этом рынке информации о ценных бумагах и участниках рынка. Это в пол-

ной мере относится и к инвестиционным фондам Кыргызстана, поскольку прошлый отрицательный опыт их деятельности не афишируется, а положительный еще не раскрыт. Поэтому представляется возможным возрождение этого способа коллективного инвестирования путем распространения положительного опыта отдельных инвестфондов с целью привлечения внутренних сбережений населения и других потенциальных участников.

Исследование деятельности инвестиционных фондов в Кыргызской Республике позволяет определить основные проблемы их развития, которые в полной мере присущи всему фондовому рынку страны. На негативное состояние фондового рынка в целом и инвестиционных фондов, в частности, сказалось влияние мирового финансового кризиса, некачественное корпоративное управление, отсутствие разнообразных фондовых инструментов, отечественный финансовый рынок развивается с огромным перекосом в пользу банковского сектора,

Таким образом, общая нестабильность экономики, заторможенное развитие акционерных обществ, ухудшение инвестиционного климата и в недостаточной степени развитый рынок ценных бумаг негативно влияют на деятельность инвестиционных фондов нашей республики.

В пятой главе «**Концептуальные направления развития небанковского сектора Кыргызской Республики**» рассматриваются комплексные направления развития микрофинансового рынка, предлагается политика стабилизации и развития институтов коллективного инвестирования, а также дается прогноз устойчивости небанковского сектора на основе эконометрической модели z-score.

Для решения существующих проблем в сфере микрофинансирования и кредитования нам представляется правильным предложить следующие комплексные мероприятия, которые будут перспективными для развития небанковского сектора нашей республики в **сфере микрофинансирования**:

1. НБКР, Министерству экономики КР, Министерству финансов КР, Союзу предпринимателей КР предлагается инициировать приведение в соответствие нормативно-правовых актов, регулирующих проведение расчетов, денежных переводов, коммунальных платежей только через банковскую систему и МФО с соблюдением определенных нормативов. При этом считаем целесообразным включить в члены Агентства по страхованию депозитов микрофинансовые организации, но с другими критериями входа, нежели для банков. Это позволит увеличить денежный мультипликатор, расширить предложение денег кредитными учреждениями, снизить уровень теневой экономики, увеличить платежи в бюджет и обеспечить прозрачность ведения бизнеса. Увеличение предложения денег банковской системой будет способствовать удешевлению кредитов, а также увеличению депозитной базы коммерческих банков.

2. Для обеспечения снижения процентной ставки за кредит считаем необходимым ввести контроль над разрывом процентных ставок по депози-

там и кредитам (маржой) не выше эффективной процентной ставки, что не позволит кредитным учреждениям необоснованно завышать премию за риски при формировании процентной ставки. Для снижения процентной ставки в микрофинансовых организациях целесообразно изыскивать и использовать ресурсы и оптовые кредиты преимущественно в национальной валюте в целях минимизации валютных рисков. Считаем, что наилучшим способом предотвращения необоснованного завышения процентных ставок на микрокредиты является повышение прозрачности деятельности МФО.

3. Требуется совершенствования система информирования населения о спектре услуг, предоставляемых МФО и КС. В этой связи необходима соответствующая система стандартов обеспечения прозрачности предоставления микрофинансовых услуг и добросовестного кредитования. Система повышения прозрачности и информационного обеспечения деятельности сектора должна включать следующее:

- публикацию информации о показателях деятельности МФО;

- обеспечение надлежащего функционирования информационных систем, которые содержат данные и предоставляют точные и своевременные отчеты о функционировании сектора;

- обеспечение надлежащего внутреннего контроля и внешнего аудита, гарантирующих целостность данных;

- сравнение показателей аналогичных организаций, являющихся флагманами в данном секторе;

- оценку качества показателей и обеспечение надлежащего надзора за МФО, принимающими депозиты, с целью обеспечить соблюдение соответствующих стандартов.

Стандартизированная и сравнимая информация о финансовых и социальных показателях финансовых учреждений, предоставляющих услуги населению, является необходимым условием. Органы, осуществляющие банковский надзор и регулирование, доноры, инвесторы, и, что самое важное, сами предприниматели, являющиеся клиентами, нуждаются в этой информации для адекватной оценки риска и определения своих перспектив.

4. Для обеспечения предпринимательства и населения долгосрочными кредитами необходимо ускорить принятие нормативной базы об институциональных инвесторах и апексных институтах, а также соответствующее положение о размещении их ресурсов. Создание апексных институтов может решить проблему с дешевыми ресурсами для микрофинансовых организаций и кредитных союзов.

5. В целях увеличения ресурсной базы микрокредитных учреждений разрешить микрокредитным учреждениям принимать участие на межбанковских и финансовых рынках, а также усилить деятельность микрокредитных учреждений по мобилизации сбережений населения.

6. Внедрить систему рейтингования микрофинансовых организаций и кредитных союзов с тем, чтобы заемщики и инвесторы могли иметь ориен-

тацию в выборе кредитного партнера. При этом следует увеличить периодичность и доступность публикаций о показателях системы микрофинансирования в целом, финансовой отчетности, продуктах и услугах МФО и КС. При внедрении системы рейтингования использовать основные показатели финансовой устойчивости МФО: наличие собственного капитала, активов, прибыли, коэффициентов ликвидности, широко использующиеся в зарубежной практике.

7. Совершенствовать институт поручительства со всеми работающими механизмами, поскольку существующая система кредитования требует сложного и большого залогового обеспечения. В контексте Закона Кыргызской Республике «О залоге» необходимо привести в соответствие Закон Кыргызской Республики «Об управлении землями сельскохозяйственного назначения», с целью включения банков, МФО и КС в круг субъектов залоговых правоотношений. Финансовые учреждения сталкиваются с ограничениями при продаже заложенных земель сельскохозяйственного назначения, изъятых у клиентов, не выполнивших свои обязательства по кредитам, при этом их нормативная цена часто превышает рыночную стоимость. Для развития финансирования сельскохозяйственного сектора необходимо создание полноценного рынка сельскохозяйственных земель, с возможностью взыскания на заложенные земли указанного назначения и их продажи на общих основаниях.

8. Для повышения доверия ккладам кредитных кооперативов и развития кредитной кооперации необходимо инициировать создание Агентства по страхованию сбережений пайщиков кредитных кооперативов в том виде, в котором существует для банковской системы Агентство по страхованию депозитов. Рекомендовать кредитным бюро формировать информационную базу кредитных историй заемщиков. Это способствовало бы исключению перекредитованности клиентов, а также сокращению затрат кредитных организаций по сбору достоверной информации о заемщиках. При этом стоимость услуг кредитных бюро должна быть дифференцированной, чтобы обеспечить к ним доступ не только банков, но и микрофинансовых институтов.

9. Для финансовой поддержки бизнеса целесообразно использовать такие ресурсосберегающие инвестиции, как лизинг, факторинг, коммерческое кредитование. Для этого необходимо привести в соответствие действующую нормативную базу для оптимального функционирования этих видов финансирования.

Для решения выявленных проблем в развитии **страхового рынка** целесообразно предложить следующее: *ускоренное создание института актуариев; раскрытие более полной и прозрачной информации для привлечения внутренних и внешних инвесторов; продвижение и предложение современных страховых продуктов с целью привлечения клиентов; развитие долгосрочного страхования, в том числе страхования жизни, пенсий, которые*

являются инвестиционными источниками развития экономики. Предполагаем, что такие меры помогут дальнейшему развитию страхового рынка нашей республики.

Оценка экономического потенциала страхового рынка Кыргызской Республики позволила определить *политику его стабилизации и развития*, которая выражена следующими направлениями:

1. *Увеличение капитализации страховых компаний.* Сегодня емкость национального страхового рынка Кыргызстана не позволяет полностью защитить такие крупные объекты, как авиационные, железнодорожные, водные и другие от рисков катастроф, в том числе и экологических. Это можно осуществить путем выпуска собственных ценных бумаг, в частности облигаций, которые пополнят рынок долгосрочных финансовых инструментов.

2. *Развитие обязательного страхования:*

а) введение обязательного страхования жилья и имущества от пожаров и стихийных бедствий. Также вся передаваемая в аренду, временное пользование или оперативное управление собственность должна подлежать страхованию нежилго фонда и страхованию гражданской ответственности арендаторов и арендодателей. (Ежегодно в Кыргызской Республике происходит более 3000 пожаров, общий ущерб от которых составляет более 1,5 млрд.сом. Из 70 видов распространенных в мире опасных природных явлений, наносящих значительный ущерб населению и хозяйству, более 20 проявляются на территории Кыргызской Республики. В целях защиты прав потерпевших на возмещение вреда, причиненного их жизни, здоровью или имуществу от пожара и организации его тушения, а также в целях защиты от несчастных случаев сотрудников Пожарной службы необходимо принятие законов Кыргызской Республики «Об обязательном страховании гражданской ответственности владельцев капитальных строений при пожаре» и «Об обязательном страховании от несчастных случаев сотрудников Пожарной службы», «Об обязательном страховании жилья»;

б) введение обязательного ипотечного страхования, которое представляет собой своеобразный механизм решения жилищного вопроса в Кыргызской Республике, и рассматривается как дополнительный инвестиционный источник при решении проблем ипотеки в республике. Для этого предлагаем кредитным организациям, осуществляющим кредитование населения в рамках долгосрочной ипотечной программы, обязательно использовать (в качестве одного из видов обеспечения возвратности кредитов) специальную страховую программу, в рамках которой страхуется жизнь и здоровье ссудозаемщика, приобретаемое по программе ипотеки жилье и право собственности владельца жилья, являющееся предметом ипотеки;

в) выделение подотрасли имущественного страхования – страхование финансовых рисков (юридических и физических лиц). Привлечение инвестиционных ресурсов в экономику страны требует дальнейшего развития страхования финансовых и предпринимательских рисков, развития страхо-

вых технологий в сфере промышленных, транспортных, строительных и сельскохозяйственных рисков. Определенная часть юридических лиц не занимается предпринимательской деятельностью (некоммерческие организации, учреждения), но для них защита от финансовых рисков не менее актуальна, чем для физических лиц;

г) введение страхования урожая от различных видов рисков, имущества и имущественных интересов сельскохозяйственных предприятий. Для этого рекомендуем привлекать собственные ресурсы предприятий агропромышленного комплекса, крестьянских и фермерских хозяйств, с целью обеспечения должного уровня страховой защиты, снижения рисков и обеспечения финансовой устойчивости предприятий агропромышленного комплекса, крестьянских и фермерских хозяйств.

3. Развитие добровольного страхования:

а) долгосрочное накопительное страхование жизни. Для расширения этого вида страховых услуг в Кыргызской Республике использовать налоговые стимулы, например, частичное или полное исключение из налогооблагаемой базы физического лица расходов на долгосрочное накопительное страхование жизни. Налоговые вычеты затрат физических и юридических лиц на страхование имущественных интересов, включающих жизнь, здоровье и имущество, широко используются во всех странах как с развитой, так и развивающейся экономикой. Данный вопрос следует рассматривать в соответствии с реформированием налоговой системы, бухгалтерского учета и финансовой отчетности.

б) пенсионное страхование. Для использования данного вида страхования предлагаем получить дополнительные лицензии в государственном органе, контролирующем СК (Финнадзор), так как демографическая ситуация, характеризующаяся увеличением доли населения старших возрастных групп, и переход на накопительную систему в пенсионном страховании, включающую самостоятельное формирование гражданами своего пенсионного фонда, предполагают расширение участия страховых компаний в осуществлении пенсионного страхования.

Для дальнейшего позитивного развития **инвестиционных фондов** предлагаем следующие *комплексные направления*:

1) осуществлять выпуск облигаций ИФ, являющихся инструментом для привлечения дополнительного инвестиционного капитала;

2) государственным органам, имеющим отношение к развитию рынка ценных бумаг, обеспечивать меры по предприватизационной продаже небольших пакетов акций стратегических компаний в объеме 10-15%, которые сегодня можно было бы размещать на фондовых площадках. Это должно позволить внутренним инвесторам активизировать свою деятельность на рынке и направлять свои инвестиции в акции этих компаний.

3) важным условием является профессионализм управляющих компаний в области корпоративного управления, менеджмента, финансов, учета, аудита. Высокий уровень корпоративного управления, в том числе в госу-

дарственных компаниях, обусловит соответствующее отношение со стороны потенциального инвестора, что в целом должно способствовать притоку инвестиций;

4) целесообразно внедрить механизм совладения так называемым «народным» предприятием посредством IPO (InitialPublicOffering). Указанный финансовый инструмент является эффективным механизмом привлечения капитала через фондовый рынок. Публичное размещение таких акций может осуществляться на фондовой бирже или среди инвестиционных фондов. На внутреннем рынке процедуру IPO могли бы пройти некоторые успешные компании, например, ОсОО «Шоро», «Народный», SapatCom, KICB и другие банки и компании. Таким образом, расширяя ассортимент финансовых инструментов, можно заинтересовать компании в получении дополнительных средств на развитие своего бизнеса, а граждане нашей республики могут вложить свои накопления, получать по ним доход и стать совладельцами этих компаний;

5) помимо существующей наличности на руках, очевидно, что для развития рынка инвестиционных фондов необходим механизм использования накопленного потенциала, например, в банковском секторе. Одним из таких механизмов, который уже начал находить применение, является выступление банками в роли агентов по распространению паев за соответствующее комиссионное вознаграждение. Однако задействованность банков в этом направлении пока не слишком велика. В то же время более активное взаимодействие между управляющей компанией и банками способно повлиять на привлечение существенного объема средств населения.

В современных рыночных условиях экономико-математическое моделирование позволяет проводить исследования, которые становятся необходимыми для разработки практических рекомендаций в сфере функционирования различных субъектов экономики, в частности институтов небанковского сектора. Для определения устойчивости финансовых институтов мы используем z-индекс (z-score, модель Альтмана), который позволит с максимальной точностью определить рубежное состояние сектора. Преимуществом методов, подобных модели Альтмана, является высокая вероятность, с которой прогнозируется финансовая несостоятельность приблизительно за два-три года, недостатком – уменьшение статистической надежности результатов при составлении прогнозов относительно отдаленного будущего.

Используя показатели совокупных активов, кредитного портфеля, чистой прибыли, собственного капитала и обязательств, построим эконометрическую модель, которая позволит определить финансовую устойчивость НФКУ на среднесрочный период. На основе корреляционно-регрессионного анализа произведена оценка влияния факторов на увеличение конечного результата деятельности небанковских финансово-кредитных учреждений.

Для расчетов z-score использовалась следующая формула:

$$Z = 2.35 * T1 + 0.01 * T2 + 9.88 * T3 + 1.89 T4,$$

где T1 – Рабочий капитал/ активы; T2 – Чистая прибыль/ активы; T3 – EBIT/ активы; T4– Собственный капитал / обязательства.

Для расчетов коэффициентов при переменных T были использованы фактические значения z-score за период 2000-2012гг. Расчеты осуществлены с помощью метода секущих, реализованного в MSExcel 2013.

По итогам 2012 г., согласно расчетным значениям z–индекса, наблюдается относительно устойчивое состояние небанковского сектора Кыргызской Республики. На достаточно стабильный показатель индекса, отмеченный в 2012 г., непосредственно повлиял наблюдавшийся стабильный рост показателей доходности НФКУ, характеризующий устойчивость получения ими прибыли. Проведенные расчеты показали (рис. 3), что индекс z после 2013 г. должен расти, приближаясь к значению 3. Интерпретация полученного результата: а) 1.1и менее – существует вероятность неустойчивости отрасли; б) 1.1 до 2.6 –пограничное состояние, когда вероятность финансовой угрозы не высока, но не исключается; в) 2.6 и более – зона, когда сектор является финансово устойчивым.



Рис. 3. Расчетные значения индекса z-score

В качестве исходной информации для проведения эконометрического анализа финансовой устойчивости НФКУ мы выбрали их основные финансовые показатели: рабочий капитал (Workcap); балансовую прибыль или убыток (EBIT); собственный капитал (Funds); обязательства (Liabilities); кредитный портфель НФКУ (Loans); нераспределенную прибыль (Earnings); чистую прибыль (Netprofit); фиктивную переменную 2011 г. (Goodyear); @TREND – прирост год к году. Для прогнозирования данных использовался эконометрический пакет анализа данных Eviews 3.1.

В финансовом анализе при расчете рабочего капитала используется разница показателей оборотных активов и краткосрочных обязательств:

$$WORKCAP = 2.384398115 * FUNDS - 0.6804920918 * ASSETS - 2.903464703 * EARNINGS + 0.6589842499 * LIABILITIES + 1799.080591$$

Таблица 12 – Регрессия для прогнозирования рабочего капитала НФКУ

Dependent Variable: WORKCAP, Method: Least Squares, Date: 12/10/13 Time: 19:40, Included observations: 9				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FUNDS	2.384398	0.256904	9.281266	0.0026
ASSETS	-0.680492	0.116844	-5.823934	0.0101
EARNINGS	-2.903465	0.797075	-3.642649	0.0357
LIABILITIES	0.658984	0.068252	9.655213	0.0024
C	1799.081	383.3414	4.693155	0.0183
R-squared	0.998365	Meandependentvar		8441.100
Adjusted R-squared	0.996186	S.D. dependentvar		6732.597
S.E. of regression	415.7871	Akaikeinfocriterion		15.16739
Sumsquaredresid	518636.8	Schwarzcriterion		15.21705
Loglikelihood	-55.66958	F-statistic		458.0899
Durbin-Watsonstat	2.913407	Prob(F-statistic)		0.000165

Для данной регрессии характерно низкое стандартное отклонение регрессии (415,8), относительно размерности величины рабочего капитала отклонение составляет меньше 5%, переменные являются значимыми, коэффициент детерминации довольно высокий R-squared – 0,998, значение F-statistic осталось на высоком уровне (табл. 12). Всё это позволяет судить о высоком качестве прогнозных данных на 2014-2016 гг.

Таблица 13 – Финансовые показатели НФКУ(млн. сом.)

Финансовые показатели	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014	2015	2016
Рабочий капитал	3 243	4 050	2 666	3 790	22 172	13 532	8 392	9 685	9 059	11 254	11 726	12 224
ЕВИТ (балансовая прибыль (убыток))	265	323	358	597	821	802	1 725	758	932	1 050	1 134	1 218
Собственный капитал	1 562	2 066	2 006	2 918	8 438	7 424	7 477	8 543	8 983	11 451	12 614	13 777
Обязательства	3 012	3 826	4 631	7 566	22 043	16 860	14 922	12 411	14 453	15176	15934	16731

Таблица 14 – Активы, кредитный портфель и прибыль НФКУ (млн. сом.)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Совок.активы НФКУ	4 622	5 948	6 565	10 675	27 619	18 404	20 369	20 850	23 496	27 484	30 163	32 843
Кредитн.портфель НФКУ	3 922	4 818	4 850	7 384	13 795	11 088	13 247	15 406	19 107	19 269	21 065	22 860
Нерасп. прибыль	421	528	661	957	1 507	1 564	2 517	2 202	2 650	2 810	3 096	3 381
Чистая прибыль	141	231	371	564	747	659	1 725	758	962	1 058	1 154	1 250

В целом низкое значение стандартного отклонения регрессии S.E. of regression характерно для всех построенных регрессий. Рассчитанные прогнозные финансовые показатели НФКУ, их активы, кредитный портфель, прибыль и значения z-score приведены в таблицах 13-15.

Таким образом, полученные результаты и рассчитанный показатель z-индекса характеризуют достаточно высокую финансовую стабильность небанковского сектора в период 2014-2016 гг., а также низкую вероятность его неплатежеспособности.

Для осуществления прогноза финансовых показателей страховых компаний и инвестиционных фондов использовались методы корреляционно-регрессионного анализа, основной задачей которого является выяснение формы и тесноты связи между результативными и факторными показателями. Регрессионный анализ позволяет учитывать взаимосвязи прогнозируемого показателя сразу с несколькими экзогенными факторами. Применение этого метода может улучшить качество прогноза. Для определения взаимосвязей между величиной валовой прибыли экономических субъектов и основных влияющих показателей рассмотрена база данных, представляющая собой совокупность показателей за период 2000-2012 гг. Регрессионный анализ относительно финансовых показателей инвестиционных фондов показал высокую тесноту связи между собственным капиталом и балансовой прибылью (коэффициент множественной корреляции $R=0,727$). Полученное методом наименьших квадратов уравнение выглядит следующим образом:

$$Y = -5056,68 + 0,3143 * X$$

Параметр регрессии позволяет сделать вывод, что с увеличением собственного капитала на 1 сом, балансовая прибыль возрастает в среднем на 0,3143 сома. Коэффициент детерминации рассчитывается для оценки качества подбора уравнения регрессии. Для приемлемых моделей предполагается, что коэффициент детерминации должен быть хотя бы не меньше 50%. В данном случае R-квадрат, равный 0,528 свидетельствует о том, что собственный капитал на 53% влияет на балансовую прибыль.

При исследовании корреляционной зависимости между собственным капиталом и балансовой прибылью страховых компаний, было получено следующее уравнение регрессии:

$$Y = -4,478 + 0,0676 * x$$

Таким образом, при увеличении собственного капитала на 1 сом, балансовая прибыль возрастает на 0,07 сомов. Так, линейный коэффициент множественной корреляции ($R=0,96$) свидетельствует о сильной и прямой зависимости между собственным капиталом и прибылью. При коэффициенте детерминации, близкого к 1 (R -квадрат=0,914), условная дисперсия модели достаточно мала и изменения зависимого признака хорошо объяс-

няются изменениями независимого. Высокий коэффициент позволяет делать прогноз, данные по которому сведены в таблицу 15.

Таблица 15 - Прогноз финансовых показателей страховых компаний и инвестиционных фондов (млн. сом).

	012	013	014	015	016	017	018	019	020
Страховые компании	9,6	01,96	23,75	45,53	67,32	89,11	10,895	32,68	54,47
Инвестиционные фонды	,4	,14	,02	,92	,85	,79	,74	,69	,66

Проверка адекватности всей модели осуществляется с помощью расчета F-критерия и величины средней ошибки аппроксимации ($\bar{\varepsilon}$)

Значение средней ошибки аппроксимации, определяемой по формуле, не должно превышать 12-15%.

$$\bar{\varepsilon} = \frac{1}{10} \sum \frac{|y - \overline{y_{1,2..k}}|}{y_{1,2..k}}$$

В данном примере средняя (стандартная) ошибка равна 13,39%, мы можем утверждать, что модель является адекватной (13,39<15%), достаточно точной. Все это в совокупности позволяет утверждать, что используемая модель может быть востребована для прогнозирования показателей финансово-кредитных учреждений.

ВЫВОДЫ И ПРАКТИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

1. Небанковские финансово-кредитные учреждения, являясь участниками финансового рынка, в процессе воспроизводства капитала осуществляют аккумуляцию денежных средств населения и предприятий, оказывают финансирование и кредитование субъектов экономики, а также предоставляют потребительские кредиты и услуги кредитной взаимопомощи. Структура небанковского сектора включает нескольких его уровней: институты коллективного инвестирования (страховые компании, инвестиционные фонды, пенсионные фонды, расчетно-сберегательные компании); институты денежного рынка и рынка ссудных капиталов (кредитные союзы, ломбарды, обменные бюро, организации микрофинансирования, финансовые компании); институты рынка ценных бумаг (фондовые биржи, брокерские компании и др.).

2. Формирование денежных ресурсов небанковских финансово-кредитных учреждений в основном не является депозитным, что дает основание привлекать средства двумя способами: на договорных началах и путем продажи посредником своих ценных бумаг. Исходя из этого, предложено классифицировать небанковские учреждения на договорных и инвестиционных финансовых посредников. Внутри каждой из этих групп финансовых посредников следует классифицировать по видам предоставляемых ими услуг.

3. Применяемые методологии микрокредитования в социально-экономическом развитии общества играют важную роль. Благодаря современным концепциям, микрокредитование становится более доступным и способствует повышению доходов домашних хозяйств, развитию предпринимательства, а также укреплению экономического потенциала во многих странах мира, особенно в странах СНГ, в том числе в Кыргызской Республике. Сектор микрофинансирования рассматривается в качестве основного инструмента для достижения высших приоритетов государственной политики: снижения уровня бедности, создания дополнительных рабочих мест и повышения уровня доходов населения.

4. Структурные изменения в производстве и потреблении валового продукта свидетельствуют, что экономика все еще не встала на путь устойчивого экономического роста. Крупными сберегателями средств в экономике Кыргызстана выступают, прежде всего, домашние хозяйства и нефинансовые корпорации. Имеется тенденция роста совокупного объема вкладов населения в банках, но низок темп вовлечения сбережений населения в другие финансово-кредитные учреждения. Предприятия слабо используют возможности привлечения дополнительного капитала для инвестиций путем выпуска ценных бумаг, что ведет, в свою очередь, к низкой капитализации фондовой биржи и других институтов фондового рынка. Для реализации инвестиционного потенциала необходимо, чтобы инвестиционные ресурсы

были вовлечены в экономику Кыргызстана посредством предложенного институционального механизма.

5. Исследование процессов становления и формирования институтов небанковского сектора позволило определить их периодизацию. Все выделенные этапы развития небанковских институтов характеризуются реализацией разных задач, целей, использованием различных инструментов, накоплением опыта, расширением сферы их охвата и целевой направленности, а также более качественным развитием и совершенствованием своих организационных и правовых направлений.

6. Соотношение долгосрочных и краткосрочных договоров страхования, сочетание рисковых, предупредительных и сберегательных условий страхования, уровень банковского процента на резерв взносов по договорам страхования жизни, учет ценовых тенденций и осуществление антиинфляционных мероприятий в современной экономике неизбежно становятся предметом страховой политики и соответствующих финансовых отношений.

7. Оценка экономического потенциала страхового рынка Кыргызской Республики выявила наличие различного рода причин, обуславливающих слабый спрос на соответствующие услуги и тормозящих развитие страхового рынка в целом. Анализ инвестиционного портфеля страховых компаний свидетельствует о нерациональном размещении страховых резервов. Кыргызский страховой рынок представлен лишь коммерческими страховыми организациями, в этой связи, привлекая зарубежный опыт, предложено использовать взаимное страхование, выступающее альтернативой коммерческому страхованию и позволяющее обеспечить ряд социально-экономических преимуществ. В ходе исследования развития страхового рынка определились многообразные проблемы, для решения которых предложена политика его стабилизации и развития, которая должна способствовать позитивному развитию страхового рынка в Кыргызской Республике.

8. Инвестиционный фонд представляет собой форму коллективного инвестирования, создаваемую для привлечения денежных средств посредством выпуска и открытого размещения своих ценных бумаг и последующего инвестирования привлеченных средств в инвестиционные активы. Общая нестабильность экономики, заторможенное развитие акционерных обществ, ухудшение инвестиционного климата и недостаточно развитый рынок ценных бумаг негативно влияют на деятельность инвестиционных фондов Кыргызстана. Вклад инвестиционных фондов в развитие финансового сектора и рынка капиталов остается ограниченным. Необходимым условием для развития конкуренции является повышение ликвидности активов инвестиционных фондов. Укрепление социального партнерства в обществе с помощью инвестиционных фондов достигается посредством установления прямой зависимости между доходностью сбережений основной массы домохозяйств и результатами функционирования экономики в целом,

выраженными в экономическом росте, изменении уровня капитализации национального фондового рынка, повышении доходности компаний, уровня корпоративного управления и регулирования фондовым рынком.

9. Разработанный прогноз показал, что согласно расчетным значениям z-индекса, наблюдается относительно устойчивое состояние небанковского сектора Кыргызской Республики, а также высокая его финансовая стабильность.

СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Монографии, учебники, учебные пособия:

1. Джолдошева, Т.Ю. Небанковский сектор в экономике Кыргызской Республики [Текст] / Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек: «Университет» КНУ им.Баласагына», 2012. –309с.

2. Джолдошева, Т.Ю. Государственные финансы Кыргызской Республики [Текст]: учебное пособие, доп. МОиН КР / Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек: «Тамга», 2007. – 216с.

3. Джолдошева, Т.Ю.[и др.]. Деньги и финансы [Текст]: учебник / Т.Ю.Джолдошева, Жан-Луи Бессон (Франция), М.Я.Ореховская. – Бишкек (КГНУ) – Гренобль (Франция), 1997. – 221с.

4. Джолдошева, Т.Ю. Экономика производства и цен [Текст]: курс лекций для студентов / Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек, 2011. –76с.

5. Джолдошева, Т.Ю. Денежно-кредитная система Кыргызской Республики [Текст]: учебно-методический комплекс / Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек, 2013. – 174с.

6. Джолдошева, Т.Ю. Финансы [Текст]: учебно-методический комплекс / Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек, 2014. – 107с.

Статьи и другие публикации

7. Джолдошева, Т.Ю. К вопросу о финансовом регулировании экономики государства [Текст] / Т.Ю.Джолдошева // Вестник КГНУ. Труды ИИМОП. –2000. – Выпуск 2. –С.38-40.

8. Джолдошева, Т.Ю. Некоторые особенности преподавания финансовых дисциплин [Текст]: Материалы науч.-практич. конф., КГНУ // Интеграционные основы совершенствования системы высшего образования / Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек, 2001. –С.115-118.

9. Джолдошева, Т.Ю. Развитие института микрокредитования в Кыргызской Республике [Текст]: Материалы межд. научн.-практич. конф., КГНУ // Проблемы реализации КОР КР / Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек, 2002. – С.143-147.

10. Джолдошева, Т.Ю. Использование опыта Европейского союза в формировании местных бюджетов в КР [Текст] / Т.Ю.Джолдошева // Европейский диалог. – 2003. – №2. –С.38-41.

11. Джолдошева, Т.Ю. Роль кредитных союзов в развитии сельского хозяйства [Текст] / Т.Ю.Джолдошева// Рынок капиталов. – 2003. – №3. – С.18-22.
12. Джолдошева, Т.Ю. Элементы дистантного обучения при преподавании экономических дисциплин [Текст]:Материалы межд. научн.-практич. конф.,МАУПФиБ/ Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек, 2005. – С. 51-55.
13. Джолдошева, Т.Ю. Небанковский сектор экономики Кыргызстана и проблемы его развития [Текст]:Материалы межвуз. научн.-практич. конф. // Качественное образование как фундаментальная основа ускорения социально-экономических реформ в КР/ Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек, 2006. –С.50-57.
14. Джолдошева, Т.Ю. [и др.]. Проблемы и перспективы развития страхового рынка Кыргызской Республики [Текст]: Материалы межд. научн.-практич. конф.// Инновации в образовании: проблемы и пути решения/ Т.Ю.Джолдошева, И.Н.Рачковская. – Бишкек, 2007. –С.152-159.
15. Джолдошева, Т.Ю. [и др.]. Промышленная политика Кыргызской Республики на современном этапе [Текст]: Материалы межд. научн.-практич. конф.// Инновации в образовании: проблемы и пути решения / Т.Ю.Джолдошева, И.Н.Рачковская. Бишкек. – 2007. –С.198-205.
16. Джолдошева, Т.Ю. Формирование институтов кредитной системы в различных государствах [Текст]:Материалы межд. научн.-практич. конф., МАУПФиБ/ Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек, 2007. –С.63-69.
17. Джолдошева, Т.Ю. Профессионально-образовательная программа по дисциплине «Финансы» [Текст]:Сборник трудов МАУПФиБ/ Т.Ю.Джолдошева. –Бишкек, 200. –С.93-104.
18. Джолдошева, Т.Ю. Профессионально-образовательная программа по дисциплине «Государственные финансы» [Текст]: Сборник трудов МАУПФиБ/ Т.Ю.Джолдошева. –Бишкек, 2007. –С.223-242.
19. Джолдошева, Т.Ю. Инвестиционные возможности и потребности населения [Текст]:Материалы межд. научн.-практич. конф., посвящ. 70-летию акад. Т.Койчуева, КТУ «Манас»,9-11 октября2008 г. / Т.Ю.Джолдошева. – Бишкек,2008. –С.441-445.
20. Джолдошева, Т.Ю. Инвестиционные фонды и их роль в развитии финансового рынка Кыргызской Республики [Текст]:Материалы межд. научн.-практич. конф.// Курс на обновление страны: интеграция образования и науки/ Т.Ю.Джолдошева// Вестник КГНУ. – 2009. –Том 12.Труды ИИМОП. –С.140-146.
21. Джолдошева, Т.Ю. Социально-экономические факторы формирования институтов кредитной системы в различных государствах [Текст]:Материалы межд. научн.-практич. конф.// Курс на обновление страны: интеграция образования и науки / Т.Ю.Джолдошева // Вестник КГНУ. – 2009. –Том 12.Труды ИИМОП. – С.146-150.

22. Джолдошева, Т.Ю. Роль и значение пенсионных фондов на финансовом рынке Кыргызской Республики [Текст]: Материалы междунаучно-практической конференции // Правовые и социально-экономические проблемы в условиях глобализации / Т.Ю. Джолдошева. – Бишкек, 2010. – С. 201-208.

23. Джолдошева, Т.Ю. Страховые компании на финансовом рынке Кыргызской Республики [Текст] / Т.Ю. Джолдошева // Высшая школа Казахстана. – Алматы, 2011. – №4. – С. 268-275.

24. Джолдошева, Т.Ю. Инвестиционные фонды и их возможности в экономике Кыргызской Республики [Текст] / Т.Ю. Джолдошева // Высшая школа Казахстана. – Алматы, 2011. – №4(1). – С. 18-25.

25. Джолдошева, Т.Ю. Анализ структуры небанковского сектора Кыргызской Республики [Текст] / Т.Ю. Джолдошева // Сибирская финансовая школа. – Новосибирск, 2012. – №4/93. – С. 48-51.

26. Джолдошева, Т.Ю. Теоретические аспекты формирования учреждений небанковского сектора [Текст] / Т.Ю. Джолдошева // Вестник КНУ им. Баласагына: спец. выпуск, посвященный 60-летию д.э.н. Саякбаевой А.А. – Бишкек, 2012. – С. 186-190.

27. Джолдошева, Т.Ю. Роль и значение институтов коллективного инвестирования в экономике государства [Текст] / Т.Ю. Джолдошева // Вестник КНУ им. Баласагына: спец. выпуск, посвященный 60-летию д.э.н. Саякбаевой А.А. – Бишкек, 2012. – С. 180-185.

28. Джолдошева, Т.Ю. Мировой опыт развития кооперативных банков [Текст] / Т.Ю. Джолдошева // Экономический вестник. – Бишкек, 2012. – №4. – С. 18-22.

29. Джолдошева, Т.Ю. Влияние институтов небанковского сектора на экономику государства [Текст] / Т.Ю. Джолдошева // Экономика и статистика. – Бишкек, 2012. – №4. – С. 15-19.

30. Джолдошева, Т.Ю. Проблемы финансового обеспечения предпринимательства в Кыргызской Республике [Текст] / Т.Ю. Джолдошева // Экономический вестник. – Бишкек, 2013. – №1. – С. 3-9.

31. Джолдошева, Т.Ю. Состояние инвестиционных фондов в финансовой системе Кыргызской Республики [Текст] / Т.Ю. Джолдошева // Сибирская финансовая школа. – Новосибирск, 2014. – №3. – С. 43-48.

Джолдошева Тамара Юлдашевна 08.00.05 - Экономика жана эл чарбачылыгын башкаруу жана 08.00.10 – каржы, акчалай мамиле жана насыя адистиктер боюнча экономика илимдеринин доктору окумуштуулук даражасын изденип алуу үчүн “Кыргыз Республикасынын банкттык эмес тармагы: өнүгүү маселелери жана перспективалары” темасында жазган диссертациясынын

РЕЗЮМЕСИ

Негизи сөздөр: банкттык эмес финансылык-кредиттик мекемелер, микрофинансттык уюмдар, кредиттик бирдиктер, топтук каржылоонун институттары, камсыздандыруу мекемелеринин жана каржылоо фонддордун потенциалдуу перспективаларынын аныкталышы, эконометрикалык модель.

Изилдөө объектиси: финансылык ортомчу катары банкттык эмес финансылык-кредиттик мекемелер, каржылоого жыйналган акчанын трансформациялоо ыктары.

Изилдөө максаты: банкттык эмес финансылык-кредиттик институттарынын натыйжалуу жүргүзүлүшүн жана ылайыкташтырылышын камсыздаган практикалык мамилелердин өнүктүрүлүшү жана кеңештердин теориялык-методологиялык жактан түшүндүрүлүшү.

Изилдөө методдору: экономикалык-математикалык, статистикалык, аналитикалык жолдор менен бирге системдик жана логикалык, салыштыруу жана корреляциондук-регрессивдүү талдоо жолдору да колдонулган.

Алынган жыйынтыктар: банкттык эмес тармактын жана топтук түрдө каржылоонун жаралышынын теориялык негизин түзгөн экономикалык ойлордун маанилүү багыттары бир түзүлүшкө киргизилип, тереңдетилген; каржылоо ишмердүүлүгү боюнча чечим менен бирге банкттык эмес финансылык-кредиттик институттардын өнүгүүсү үчүн комплексттик мамиле иштелип чыккан; Кыргыз Республикасынын банкттык эмес тармагынын өнүгүү жана жаралуу боюнча мыйзам ченемдүүлүктөрү менен бирге өзгөчөлүктөр да аныкталган; банкттык эмес тармагына тиешелүү институттардын социалдык-экономикалык процесстерге болгон таасири аныкталган; социалдык-экономикалык мааниси менен бирге микрофинансылык уюмдардын потенциалдуу мүмкүнчүлүктөрүн аныктай турган кеңештер иштелип чыккан; камсыздандыруу мекемелерде жана каржылоо фонддордо мүмкүнчүлүктү көбөйтүү боюнча экономикалык муктаждыктын жана зарылчылыктын мааниси теориялык жактан аныкталган; каржылоо, кредиттик жана финансылык механизмдердин өнүгүүсү менен Кыргыз Республикасынын банкттык эмес тармагынын ылайыкташтырылышы боюнча системдик багыттар түзүлүп, талкууга сунушталган.

Колдонуу деңгээли: илимий жыйынтыктар, корутундулар жана методикалык кеңештер мыйзам жана аткаруучу бийлик органдары, жергиликтүү жетекчиликтер, фонддук рыноктун адистери, ошондой эле, чарбачылыктын ар түрдүү деңгээлинде кредиттик-финансылык процесстерди өнүктүрүү үчүн нормативдик актыларды иштеп чыгууда банкттык эмес тармакка тиешелүү мекемелер тарабынан колдонулушу мүмкүн.

Колдонуу тармагы: иштелип чыккан кеңештер жана практикалык кеңештер банкттык эмес финансылык-кредиттик мекемелеринин жетектөө механизмдердин өнүктүрүү үчүн чараларды уюштурууда жана банкттык эмес тармактын мамлекеттик программаларын аныктоодо, ошондой эле, жогорку окуу жайлардын системаларында колдонулушу мүмкүн.

РЕЗЮМЕ

диссертации Джолдошевой Тамары Юлдашевны на тему «Небанковский сектор Кыргызской Республики: проблемы и перспективы его развития» на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальностям 08.00.05 – экономика и управление народным хозяйством и 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит

Ключевые слова: небанковские финансово-кредитные учреждения, микрофинансовые организации, кредитные союзы, институты коллективного инвестирования, определение потенциальных перспектив страховых компаний, инвестиционных фондов, эконометрическая модель.

Объект исследования: небанковские финансово-кредитные учреждения как финансовые посредники и механизмы трансформации сбережений в инвестиции.

Цель исследования: теоретико-методологическое обоснование решений и совершенствование практических подходов, обеспечивающих эффективное функционирование и оптимизацию небанковских финансово-кредитных институтов.

Методы исследования: экономико-математические, статистические, аналитические, методы системного и логического сравнительного и корреляционно-регрессивного анализа.

Полученные результаты: углублены и систематизированы основные направления экономической мысли, составившие теоретическую основу формирования институтов небанковского сектора и коллективного инвестирования; обоснован комплексный подход к развитию небанковских финансово-кредитных институтов во взаимосвязи с решением проблем инвестиционной деятельности; выявлены особенности и закономерности становления и развития небанковского сектора Кыргызской Республики; определено влияние институтов небанковского сектора на социально-экономические процессы; выработаны рекомендации, определяющие потенциальные возможности микрофинансовых организаций с учетом их социально-экономического значения; научно обоснована необходимость и экономическая потребность наращивания потенциала в страховых компаниях и инвестиционных фондах, выраженные в разработанной политике стабилизации и развития; сформированы и предложены системные направления в области оптимизации небанковского сектора Кыргызской Республики с учетом совершенствования инвестиционных, кредитных и финансовых механизмов.

Степень использования: научные результаты, выводы и методические рекомендации могут быть использованы законодательными и исполнительными органами власти, местного самоуправления, специалистами профессиональных участников фондового рынка, учреждениями небанковского сектора при разработке нормативных актов в целях системного развития кредитно-финансовых процессов на различных уровнях хозяйствования.

Область применения: разработанные предложения и практические рекомендации могут быть использованы при определении системы мер по совершенствованию механизмов регулирования НФКУ, государственных программ совершенствования небанковского сектора, а также в системе высшего образования.

RESUME

on article of Djoldosheva Tamara Yuldashevna on "Non-banking sector of the Kyrgyz Republic: Problems and Prospects for Development" for the degree of Doctor of economic sciences, majoring in specialty 08.00.10 - Finance, Money circulation and Credit.

Keywords: nonbank finance and credit institutions, the credit system, micro-finance institutions, credit unions, collective investment institutions, insurance market, identifying potential prospects of insurance companies, investment funds.

The object of the research of nonbanking finance and credit institutions is defined in the thesis as financial intermediaries, and the mechanisms of transformation of savings into investments.

The subjects of the study are the laws and the peculiarities of nonbanking finance and credit institutions, the organization of relationship arising between investors and collective investment institutions.

Results: developed proposals were used in determining a system of measures to improve the regulatory framework and mechanisms of supervision of nonbanking finance and credit institutions under the "Rural Financial Institutions" program, of Financial Company for Support and Development of Credit Unions. Practical recommendations can be used in the development of state programs for improving the non-banking sector.

Reliance: the received results, based conclusions and guidelines by the author of the research can be used by legislative and executive authorities, local government, professional participants of the stock market, the non-banking sector agencies in developing regulations for system of credit and financial processes development at different levels of management .

Field of application: Designed and proposed recommendations for the development of the credit union system in Kyrgyzstan, based on the optimization of state regulation of the sector, the institutional environment, and the development of microfinance institutions and insurance companies were used in the primary production of the relevant institutions (credit unions "Alliance-Century "MCC" Chance-Invest ", the insurance company" Kyrgyzstan "). The results of the author's research, its conclusions and recommendations included in the draft National Strategic Studies Institute of the Kyrgyz Republic" research access to finance for small and medium enterprises", as evidenced by the Act on the implementation of the research results NISI KR (№ 43-4 dated February 22, 2012.). Certain provisions of the thesis are widely used in training of bachelors, masters and graduate students on economic and management professions in academic disciplines "Monetary System", "Banking", "Money, Credit, banks", "Insurance", "Finance", as well as training and retraining.

Формат 60x84/16. Печать офсетная.
Объем 2,87 п.л. Тираж 140 экз.

ИЗДАТЕЛЬСТВО
MAXPRINT
Б А С М А С М

Типография «Maxprint»
г. Бишкек, ул. Ялтинская 114
Тел.: (+996 312) 36-92-50
e-mail: maxprint@mail.ru