

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
ОШСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
УНИВЕРСИТЕТ ЭКОНОМИКИ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА
Межведомственный диссертационный совет К.08.15.510**

**На правах рукописи
УДК 336.467:338(575.2)**

Ибраимова Саида Маратовна

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЦЕСС В РЕГУЛИРОВАНИИ
ЭКОНОМИКИ РЕГИОНА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
(на примере Чуйской области)**

**08.00.05 – экономика и управление народным хозяйством
(региональная экономика)**

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

ОШ - 2016

**Диссертационная работа выполнена на кафедре «Учет и финансы»
Кыргызского государственного технического университета им. И. Раззакова.**

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Сарыбаев Айылчы

Официальные оппоненты доктор экономических наук, профессор
Зулпукаров Аманкул Зулпукарович

кандидат экономических наук, доцент
Гыязов Айдар Токторович

Ведущая организация: кафедра «Экономика и бизнес»
Ошского технологического университета
им. М. Адышева, по адресу: 723503,
г. Ош, ул. Исанова, 81.

Защита диссертации состоится «23» сентября 2016 года в 16. 00 часов на заседании межведомственного Диссертационного совета К.08.15.510 по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата экономических наук при Ошском государственном университете и Университете экономики и предпринимательства по адресу: 715613, Кыргызская Республика, г. Жалал-Абад, ул. Жеңи-Жок, 30.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Ошского государственного университета, по адресу: 714000, г. Ош, улица Ленина, 331.

Автореферет разослан «22» августа 2016 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета К.08.15.510.,
кандидат экономических наук, доцент



Кулуева Ч. Р.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Развитие рыночных отношений в эпоху глобализации и интеграции Кыргызской Республики в мировую экономику ставит новые задачи в области развития реального сектора локальной экономики. Важную роль в этом на современном этапе развития Кыргызстана играет инвестиционный процесс.

Инвестиционная деятельность неразрывно связана с функционированием инвестиционного рынка, его развитием и состоянием его конъюнктуры. Инвестиционный рынок охватывает систему экономических отношений, свободной конкуренции и партнёрства между всеми субъектами инвестиционной деятельности.

В Кыргызстане преимущественным направлением инвестиционной деятельности предприятия является реальное инвестирование в форме капитальных вложений; соответственно, инвестиционный рынок в отечественной практике рассматривается обычно как рынок инвестиционных (капитальных) товаров.

На инвестиционном рынке важную роль играет рынок ценных бумаг, выступая в качестве инструмента инвестиционного вложения капитала. Более развитому состоянию инвестиционного рынка, в том числе рынка ценных бумаг, соответствует, более суверенный уровень инвестиционного процесса. Не случайно, поэтому в зарубежной практике инвестиционный рынок отождествляется, как правило, с рынком ценных бумаг (фондовым рынком), который выступает основным инструментом инвестиционного вложения капитала как индивидуальными, так и институциональными инвесторами.

Важно отметить роль инвестиционного процесса является важнейшим фактором в регулировании экономического и социального развития страны и ее регионов, способствующая росту валового внутреннего продукта, созданию рабочих мест. Суть этого заключается в том, что размеры и направления использования инвестиций определяют рубежи и параметры социально – экономического развития. Именно на основе ресурсных подходов делаются прогнозы развития и строятся стратегические планы, следовательно, инвестиции вернее их обоснованность привлечения и целенаправленность использования, по сути, выступают как фактор регулирования экономики.

Региональный аспект при этом обусловлен рядом особенностей, к которым относятся:

- ✓ Территориальное размещение производительных сил и расселение людей по местностям и городам;

- ✓ Обособленностью территориальных органов управления Кыргызской республики, например в виде айыл өкмөтү, районных государственных администраций, мэриями городов которые образуют органы местного самоуправления.

Следует также сказать о состоянии инвестиционного процесса в республике, которое за годы суверенитета, по сути, был создан на принципиально новой основе, то есть на рыночных принципах, имеет свою историю и характерные черты становления. Однако следует отметить не высокий уровень этого процесса по сравнению даже со странами СНГ. Современный этап развития Кыргызской Республики показывает, что рынок ценных бумаг не активный, то есть выступает

неэффективным инструментом привлечения реальных инвестиций.

В нашей республике рынок ценных бумаг представлен сегодня, как механизм с высокими рисками, не выполняющий пока основной функции масштабной мобилизации капитала для развития предприятий, перераспределения денежных ресурсов и формирования рыночной конъюнктуры в регионах. Поэтому ускорение развития рынка ценных бумаг является важной сферой экономической политики государства в области развития инвестиционного процесса.

Тенденция снижения инвестиционной активности обусловлена целым комплексом причин: недостатком собственных средств, сложностью получения инвестиционного кредита, высокими рисками в условиях кризиса, несовершенством нормативно-правовой базы по регулированию инвестиционных процессов. При этом после кризисное восстановление экономики и переход ее на траекторию устойчивого развития, в первую очередь, определяется интенсивностью инвестиционной деятельности, обеспеченностью ее экономическими ресурсами, необходимостью в разработке механизмов и рычагов привлечения инвестиционного капитала для развития реального сектора народного хозяйства Кыргызстана как основы социально-экономического развития регионов и республики, с другой стороны, это будет способствовать эффективной реализации рыночных реформ. Поэтому проблема разработки принципов и совершенствования методов и механизмов регулирования источников инвестиционного процесса выбранная автором является особо актуальной.

Таким образом, все большую актуальность приобретают теория и практика развития инвестиционного процесса на основе объективного его анализа, исследование фундаментальных факторов, влияющих на финансовый рынок и его конкурентоспособность, а также оценка международного опыта развития рынка ценных бумаг, как механизма развития инвестиционного процесса.

Недостаточная разработанность данной темы при ее актуальности и высокой практической значимости обусловило выбор темы диссертационного исследования, определение предмета и объекта, постановку цели и задач исследования.

Связь темы диссертации с крупными научными программами. Диссертационная работа связана с программами, принятыми Правительством КР, Министерством финансов КР, Национальным банком КР, Государственной службой регулирования и надзора за финансовым рынком КР, Кыргызской фондовой биржей в области организации и регулирования рынка ценных бумаг, в частности, с регулированием и осуществлением инвестиционной политики. Особое внимание обращается на связь инвестиционного процесса с регулированием развития экономики. Все это выполнено в рамках «Национальной стратегии устойчивого развития Кыргызской Республики на 2013-2017 годы» и «Стратегии развития регионов на перспективу».

Целью диссертационного исследования является разработка путей совершенствования инвестиционного процесса в регионах Кыргызской Республики и обоснование его влияния на регулирование экономического развития территорий.

Постановка цели определила необходимость решения следующих **задач:**

- изучить и обобщить теоретические и методологические аспекты экономического и социального развития регионов, раскрыть сущность и содержание регулирования экономики регионов за счет инвестиционного процесса;

- выявить особенности функционирования рынка ценных бумаг как источника инвестиций в региональную экономику;
- на основе анализа отечественных и зарубежных научных исследований уточнить трактовку регулирования рынка ценных бумаг;
- изучить зарубежный опыт инвестирования в экономику и возможности его использования в практике Кыргызстана;
- определить резервы улучшения инвестиционного процесса и его влияния на экономику регионов на основе изучения современного состояния и оценки развития региональных инвестиционных процессов;
- разработать основные направления государственного регулирования инвестиционной деятельности в регионе;
- предложить модель оптимизации портфельных инвестиций и прогнозирования доходности по торгам с ценными бумагами, для возможного и эффективного планирования и управления на инвестиционном рынке в экономике регионов Кыргызской Республики;
- рекомендовать пути повышения инвестиционной привлекательности региона как ориентира регионального развития, методом оптимизации и прогнозирования инвестиций в нефинансовые активы, поступления инвестиций в собственный капитал по сельскому хозяйству, на основании статистических данных произвести прогнозные расчеты на 5 лет.

Научная новизна диссертационного исследования. В результате комплексного исследования инвестиционного процесса в Кыргызской Республике определены наиболее важные положения, обладающие научной новизной:

- установлены связи состояния рынка ценных бумаг как источника инвестиций с развитием региональной экономики и основными ее параметрами в качестве инструмента регулирования;
- по мнению автора, роль инвестиций в регулировании экономики должна заключаться в решении двуединой задачи: с одной стороны, определенная часть инвестиций должна подвергаться регулированию со стороны государства, а с другой - вся их совокупность (реальные и финансовые) должна определить основные параметры развития экономики;
- в условиях неразвитости инвестиционного рынка целесообразно прибегнуть к опыту зарубежных стран в этой области, в связи, с чем автор обосновывает возможности его использования в условиях Кыргызстана;
- на основе анализа современного состояния региональных процессов инвестиций и оценки их влияния на экономику выявлены недостатки и направления их преодоления;
- выработаны пути совершенствования государственного регулирования инвестиционной деятельности в административно-территориальных образованиях;
- разработана модель оптимизации и прогнозирования портфельных инвестиций в экономике регионов республики, с предложением системы критериев для оценки эффективности рынка ценных бумаг в регионе с точки зрения влияния на уровень развития его экономики и инвестиционного климата;
- предложены пути повышения инвестиционной привлекательности региона как ориентира регионального развития путем применения методики оптимизации и прогнозирования поступления инвестиций в нефинансовые активы и в основной

капитал сельскохозяйственной отрасли региональной экономики на 2015-2019 гг., обеспечивающих социально-экономическое развитие регионов и страны в целом.

Практическая значимость состоит в систематизации региональной практики и в разработке механизма финансирования инвестиционного процесса на региональном уровне, учитывающего цели и приоритеты развития территории. Результаты полученные в ходе диссертационного исследования, могут быть положены в основу формирования и реализации, как инвестиционной политики регионов, так и отдельных видов экономической политики, имеющих инвестиционный аспект и направлены на создание действенных механизмов организации и рычагов регулирования инвестиционного процесса, государственными и местными органами самоуправления при разработке общей стратегии и конкретных мер социально-экономического развития Кыргызстана и его регионов.

Экономическая значимость полученных результатов исследования заключается в возможности их использования в качестве научно-методологического инструмента для организации и регулирования инвестиционного процесса в экономике регионов Кыргызской Республики, что позволит эффективно использовать финансовые ресурсы с учетом совершенствования инфраструктуры и уточнения специфики социально-экономического развития региона.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту:

Определены теоретические и методологические аспекты инвестиционного процесса, в том числе за счет рынка ценных бумаг, предложены основные направления государственного регулирования развития механизмов инвестиционного процесса КР и ее регионов;

- уточнена трактовка понятия «регулирование инвестиций», их влияния на параметры экономического развития, их компонентов на основе анализа отечественных и зарубежных научных познаний;

- раскрыты недостатки действующего механизма инвестирования и обоснованы предложения эффективности финансового обеспечения экономики регионов.

Личный вклад соискателя. Диссертантом комплексно исследованы теоретические и практические аспекты организации и регулирования инвестиционного процесса. Предложена методика расчета доходности ценных бумаг и оценки показателей эффективности портфеля инвестиций в Кыргызстане как основа развития инвестиционного процесса в регионах.

На основе практических подходов к выводам предшественников автор обосновывает роль инвестиций не только в области экономического развития, но и в его регулировании.

Апробация результатов исследования. Основные положения диссертации изложены в выступлениях и докладах автора на международных и республиканских научно-практических конференциях и семинарах в 2010-2016 гг.:

Результаты научно-практических исследований апробированы и внедрены в Министерстве финансов Кыргызской Республики, в Государственной службе регулирования и надзора за финансовым рынком при Правительстве КР.

Публикации результатов исследования. Основные положения диссертационного исследования опубликованы в 9 научных статьях, две из которых - в зарубежных изданиях.

Структура и объем диссертации. Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников. Полный объем диссертации 176 страницы, в том числе, 30 таблиц, 20 рисунков, 2 приложения, 150 наименований использованных источников.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обоснованы актуальность темы исследования, сформулированы цель и задачи, определены предмет и объекты, раскрыты научная новизна, теоретическая и практическая значимость исследования.

В первой главе **«Теоретические основы рынка ценных бумаг как механизма инвестиционного процесса в экономике регионов»** рассматриваются: особенности рынка ценных бумаг как источника инвестиций в региональную экономику, сущность и содержание регулирования экономики регионов за счет инвестиционного процесса, зарубежные модели организации инвестирования в экономике региона.

Инвестиционный процесс выступает как совокупное движение инвестиций различных форм и уровней. Поэтому осуществление инвестиционного процесса в экономике Кыргызстана предполагает наличие таких условий, как достаточный для нормального, действенного функционирования экономической потенциал хозяйствующих субъектов. Инвестиционный рынок, как сложное динамическое экономическое явление, должен характеризоваться такими основными элементами, как инвестиционный спрос и предложение, конкуренция, цена. В рыночной экономике этот процесс должен иметь такие специфические формы, как: наличие значительного инвестиционного капитала, многообразие субъектов инвестиционной деятельности в аспекте отношений собственности и институциональной организации, разделение функций государства и частных инвесторов в инвестиционном процессе, распределение инвестиционного капитала по объектам инвестирования в соответствии с экономическими критериями оценки привлекательности вложений через механизм инвестиционного рынка.

Необходимо отметить, что инвестиции зависят от спроса. В свою очередь, спрос - это не что иное, как потребность социально-экономического процесса во вложениях и финансовых ресурсах. В этой связи особо отметим рост потребности в инвестициях в экономику регионов. Отличительной особенностью региональной экономики является то, что она связана с территориальной организацией и формированием экономики в рамках территориально-административного деления. К примеру, в Кыргызстане имеется 9 укрупненных территориально-административных делений (7 областей и 2 столичных города - Бишкек и Ош). Каждое территориальное образование имеет управленческие структуры в виде областных представительств правительства, мэрий двух столиц – северной и южной, также имеются свои учетные и статистические органы.

Общая схема функционирования различных видов инвестиционных рынков можно изобразить на следующей схеме (рис. 1.1). Из данной схемы, очевидно, что для инвестирования объектов экономики важную роль играет фондовый рынок, в

составе которого - рынок ценных бумаг, где могут использоваться и сбережения населения, которые могут являться источником инвестиционных ресурсов.

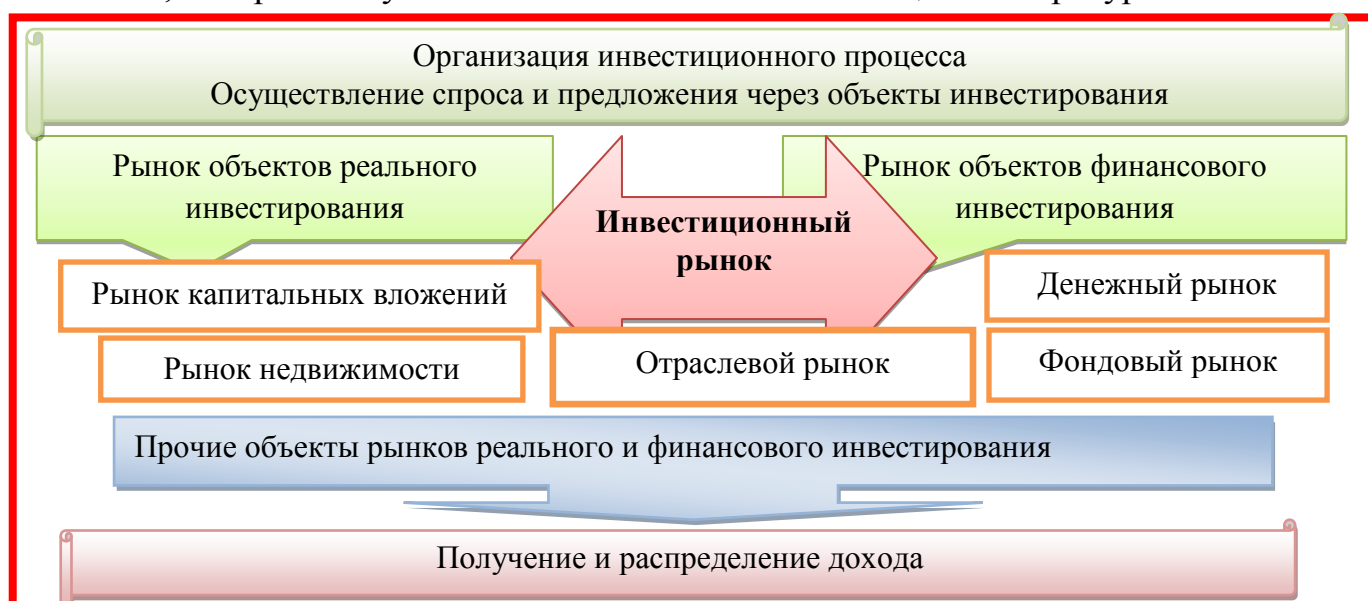


Рис.1.1. Реализация инвестиционного процесса

Источник: [составлено автором по результатам исследования]

Инвестиции, как экономическая категория выполняют ряд важных функций, без которых развитие экономики невозможно. Они предопределяют рост экономики, повышают производственный потенциал, благоприятно сказывается на деятельности предприятий, ведет к увеличению валового национального продукта, повышает активность страны на внешнем рынке. На макроуровне инвестиции необходимы для осуществления политики расширенного производства. Без инвестиций невозможно ускорение научно-технического прогресса, улучшение качества отечественной продукции и обеспечение ее конкурентоспособности на мировом рынке. Инвестиции являются основой структурной перестройки экономики и сбалансированного развития всех ее отраслей, развития социальной сферы, решение проблем безработицы населения, охраны окружающей среды.

Особую значимость развитие рынка ценных бумаг имеет для экономики регионов. Регионы, являясь органическими частями страны, в совокупности составляют единый экономический народно-хозяйственный комплекс. Следовательно, экономика страны представлена в двух взаимосвязанных разрезах: с одной стороны, вертикальный, или отраслевой, разрез (секторальный) показывает деление экономики по секторам с их обособленностью, а с другой, - территориальный разрез, т.е. экономику отдельных административно-территориальных делений. Разумеется, такое деление весьма условно, так как ни территориальный, ни вертикальный и ни секторальный разрезы не могут функционировать друг без друга.

Объединяющим два разреза условием выступает единство хозяйственной деятельности по всей республике, ее целевые характеристики и управляющая система, построенная на республиканском, территориальном уровнях. Инвестиционный процесс также протекает по двум вышеуказанным разрезам с той разницей, что инвестиционный процесс имеет конкретные параметры, адрес,

направление, временной отрезок и, как правило, осуществляется по проектам. Роль рынка ценных бумаг в этом процессе непременно имеет тенденции к росту.

Применительно к экономике регионов инвестиции определяют рамки развития возможности региона производить товары и услуги и т. д. Само по себе это создает пределы возможностей развития. Иными словами, чем больше объемы инвестиций - тем больше возможности экономического роста.

В свою очередь, вышеизложенное оказывает влияние и на процесс создания и использования экономического потенциала. Здесь наблюдается обоюдное влияние друг на друга: чем выше уровень экономического потенциала - тем больше возможностей привлечения инвестиций. И наоборот, чем больше инвестиций - тем выше уровень инвестиционного климата и возможность создания экономического потенциала.

Касаясь задач инвестиций в области регулирования экономики, следует отменить в первую очередь участие государства как в регулировании инвестиционного процесса, так и в регулировании социально-экономического развития в той мере, в какой это входит в задачу государственных функций. Можно выделить прямые и косвенные методы регулирования инвестиционной деятельности, а также административные и экономические рычаги регулирования.

Отсутствие системности в теоретическом определении самого объекта госрегулирования и изучение соответствующих научных разработок позволило уточнить определение объекта регулирования рынка ценных бумаг, под которым, по нашему мнению, следует понимать особую сферу экономических отношений, связанных с формированием, перераспределением прав собственности, обеспечением потребностей в финансовых ресурсах¹.

Регулирование рынка ценных бумаг - это система экономических, организационных мер, направленных на формирование эффективного рынка путем применения обязательных стандартов при осуществлении операций участниками, и контроль над выполнением со стороны уполномоченных государственных органов².

Следует также отметить участие инвестиционного процесса в кругообороте доходов и ресурсов в котором выявляется как результаты экономической деятельности в целом так и инвестиционной деятельности в частности. Кругооборот состоит из пяти укрупненных блоков: домохозяйств; рынка труда; предприятий; рынка ресурсов; правительства. Рынок ценных бумаг составляет неотъемлемую часть рынка ресурсов. Следовательно, участие рынка ценных бумаг в кругообороте доходов и ресурсов происходит через его взаимодействие с предприятиями, домохозяйствами, рынком труда и органами государственной власти, при этом функционирование рынка ценных бумаг основывается также на спросе и предложении, свободе торговли, а также в рамках правил, установленных обществом.

Вместе с тем нужно подчеркнуть особенности инвестирования региональной экономики, поскольку задача инвестиций в основном сводится к обеспечению экономического развития, то следует заключить, что эту миссию инвестиции могут выполнить только при достижении эффективности производства территории.

¹ Авторское уточнение

² Авторская трактовка

Нам представляется, что в условиях Кыргызстана, когда инвестиционный рынок, то есть как рынок ценных бумаг, так и реальный денежный рынок находятся на стадии становления и развития, необходимо всесторонне рассмотреть возможности их развития, научно и методологически обосновать практическое использование различных форм инвестирования, приняв при этом наиболее приемлемые формы организации вложения средств.

В зарубежных странах накоплен богатый опыт в сфере инвестирования, однако не все примеры приемлемы для Кыргызстана с учетом его социально-экономического развития, уровня адаптации к глобальной экономике, фактического состояния экономического потенциала региона.

В работе сделана попытка приспособить некоторые опыты зарубежных стран в области инвестирования для условий Кыргызстана, в частности автор предлагает опыт организации государственного регулирования инвестиционного рынка: система прямого правительственного регулирования (Ирландия, Нидерланды, Португалия), система контроля со стороны органов, регулирующих финансовую и банковскую систему (Бельгия, Дания, Япония), система контроля через специальную организацию (США, Великобритания, Италия, Франция, Испания), а также смешанные модели.

Вторая глава **«Современное состояние и оценка развития региональных инвестиционных процессов» (на примере Чуйской области Кыргызстана)**, посвящена комплексной оценке и современному состоянию инвестиционного процесса через рынок ценных бумаг, проблемам регулирования экономики и анализу привлечения инвестиций в регионы, оценке развития инвестиционного процесса в территориальных образованиях.

Инвестиционный рынок является чрезвычайно сложной системой, в которой обращаются разнообразные товары и инструменты, обеспечивающие спрос на все виды инвестиций. Рынок этот обслуживается специальными инвестиционными институтами и располагает довольно разветвлённой и разнообразной инвестиционной инфраструктурой.

Один из разновидностей инвестиционного рынка является рынок ценных бумаг, который, как показало наше исследование, находится на стадии становления и работа его характеризуется крайне не эффективна. В современных условиях развития экономики республики рынок ценных бумаг должен содействовать достижению таких целей, как макроэкономическая стабилизация и создание условий для экономического роста, надежная защита прав инвесторов и развитие процессов интеграции регионов путем стимулирования вложений капитала в реальный сектор экономики.

Характеристику рынка ценных бумаг нельзя представить без движения выпуска ценных бумаг предприятиями различных секторов экономики. Рассмотрим общий объем эмиссий эмитентов, который подвержен изменению по времени и регионам, при этом амплитуда таких изменений колеблется по годам в довольно различных диапазонах, что можно видеть на следующем графике за 10-летний период (рис. 2.1).

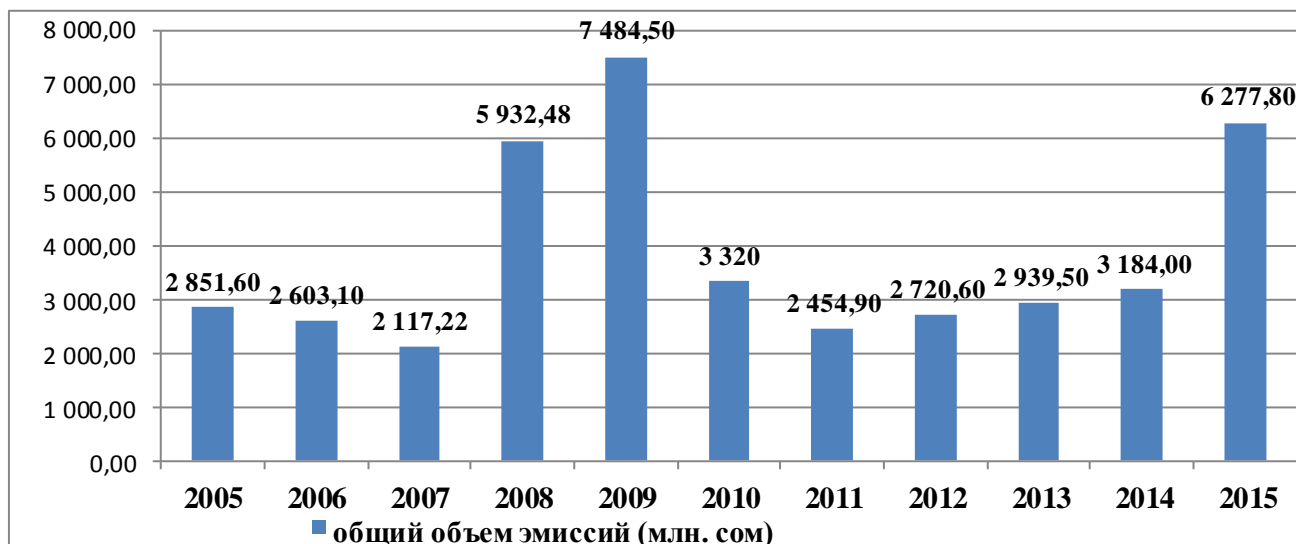


Рисунок 2.1. Изменение объема эмиссий эмитентов КР за 2005-2015 гг.

Источник: [по данным Госфиннадзора КР 2005-2015гг.]

Как видно из рис. 2.1, объем эмиссии ценных бумаг эмитентов республики за период 2005-2009г.г. ежегодно увеличивался, а в 2010г. имел тенденцию к снижению. Особый рост объема эмиссии ценных бумаг эмитентов пришелся на 2009 г., сумма эмиссии в тот период составила 7 484, 5 млн. сомов. Это было вызвано регистрацией учредительного выпуска простых именных акций ОАО «Камбаратинская ГЭС» на сумму 4 203,9 млн. сомов. И только в 2015 г. объем эмиссии увеличился до 6 277,8 млн. сомов.

Рынок ценных бумаг, в первую очередь, характеризуется объемом торгов и количеством сделок с ценными бумагами, что можно наглядно изобразить следующим графиком (рис. 2.2.)

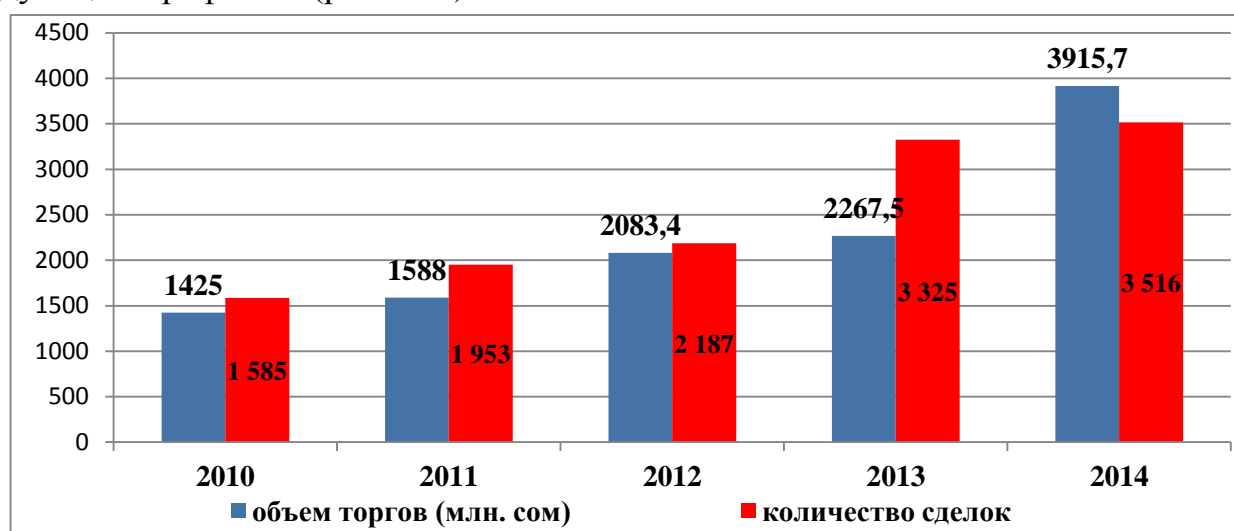


Рисунок 2.2. Объем торгов с ценными бумагами за 2010-2014 г.г.

Источник: [по данным Госфиннадзора КР 2010-2014гг.]

За 2014г. объем торгов с ценными бумагами на рынке ценных бумаг составил 3 915 419 974,80 сомов, что на 58% больше показателя 2013г., а по сравнению с 2010 г. - на 136%. Следует отметить, что 2281млн. сомов в структуре общего объема совершенных сделок приходится на внебиржевой рынок. Количество заключенных сделок с ценными бумагами за отчетный период 2014 г. составило 3516 млн. сомов, что на 5,7 % больше количества сделок за аналогичный период 2013 г.

Определенное значение имеет география эмитентов на рынке ценных бумаг, что характеризует степень развитости и активности инвестиционных процессов, уровень деловой активности и финансовый потенциал населения в региональном разрезе наибольшее количество эмитентов за анализируемый период отмечено в Чуйской области и Бишкеке, Оше и Джалал-Абадской области. Наименьшее количество эмитентов наблюдается по Таласской области.

Из вышеизложенного следует, что функционирование рынка ценных бумаг и контроль над его функционированием является важной составной частью инвестпроцесса, который в свою очередь оказывает воздействие на развитие экономики страны в целом и регионов, в частности. При этом регионы не являются замкнутой системой, так как они интегрированы как по вертикали, так и по горизонтали, в едином народно-хозяйственном комплексе.

Безусловно, в инвестиционном процессе центральное место занимают проблемы регулирования и анализ привлечения инвестиций в регионы для расширения и обеспечения выполнения целевых программ развития территории. Характеристику инвестиционного процесса в известной мере можно оценить по инвестициям в нефинансовые активы по источникам финансирования (табл. 2.1).

Таблица 2.1 - Инвестиции в нефинансовые активы по источникам финансирования Кыргызской Республики (млн. сомов).

(млн. сомов)	2010	2011	2012	2013	2014
Всего инвестиции в нефинансовые активы	51 406,6	57 487,9	81 134,3	101 174,6	122 130,6
Внутренние инвестиции	38 173,6	40 913,0	52 696,4	64 708,3	78 043,0
Доля в общем объеме инв., %	74,3	71,1	65,0	64,0	63,9
в том числе, финансируемые за счет:					
Республиканского бюджета (включая средства на чрезвычайные ситуации)	3 787,8	5 848,4	3 591,3	3 769,5	4 185,1
Доля в общем объеме инв., %	7,4	10,1	4,4	3,7	3,4
Местного бюджета	1 062,0	1 022,7	1 149,5	1 538,6	1 865,1
Доля в общем объеме инв., %	2,0	1,8	1,4	1,5	1,6
Средств предприятий и организаций	18 789,2	21 709,3	32 033,4	39 905,4	46 565,8
Доля в общем объеме инв., %	36,6	37,8	39,5	39,5	38,1
Кредитов банков	3 210,1	341,8	925,2	763,9	1 116,7
Доля в общем объеме инв., %	6,3	0,6	1,1	0,8	0,9
Средств населения и благотворительной помощи резидентов КР	11 324,5	11 990,8	14 997,0	18 730,9	24 310,3
Доля в общем объеме инв., %	22,0	20,8	18,6	18,5	19,9
Внешние инвестиции	13 233,0	16 574,9	28 437,9	36 466,3	44 087,6
Доля в общем объеме инв., %	25,7	28,9	35,0	36,0	36,1
в том числе, финансируемые за счет:					
иностранных кредитов	5 169,3	9 052,1	19 341,5	16 911,6	30 708,9
Доля в общем объеме инв., %	10,0	15,8	23,8	16,7	25,1
Прямых иностранных инвестиций	4 709,6	4 108,7	5 550,9	16 464,6	9 894,3
Доля в общем объеме инв., %	9,2	7,2	6,8	16,3	8,1
Иностранных грантов и гуманитарной помощи	3 354,1	3 414,1	3 545,5	3 090,1	3 484,4
Доля в общем объеме инв., %	6,5	5,9	4,4	3,0	2,9

Источник: [по данным Нацстаткома КР]

За пять указанных лет в Кыргызстане основной объем инвестиций в нефинансовые активы был профинансирован за счет внутренних источников финансирования - от 64 до 74% от общего объема инвестиций. При этом средства предприятий и организаций занимали наибольший удельный вес в структуре внутренних инвестиций, увеличившись в 2014г. против уровня предыдущего года на 0,2%, и на 11,9% в сравнении с 2010г. В структуре внешних инвестиций в 2014г. 91,5% объема освоено за счет иностранных кредитов и прямых иностранных инвестиций, в 2013г. – 91,5% , в 2010г. – 74,7%. За истекшие пять лет наибольший удельный вес в объеме поступивших прямых иностранных инвестиций занимал прочий капитал, в структуре которого преобладали кредиты, полученные от зарубежных совладельцев предприятий, за исключением 2011г., когда наибольшую долю (56%) составляла реинвестированная прибыль.

Что касается оценки развития инвестиционного процесса в территориальном образовании, то она имеет некоторые особенности. Территориальный аспект инвестирования в основном акцентируется на вложение, распределение и соотношение в отрасли агропромышленного комплекса, местного хозяйства, в объекты производственной и социальной инфраструктуры по регионам Кыргызстана. Такой приоритет объясняется тем, что в территориальном образовании указанные направления имеют сущность и содержание соотношения капитальных вложений в экономику, и распределение территориальных и производственных комплексов по видам экономической деятельности.

Таблица 2.2 - Структура инвестиций в основной капитал по территории Кыргызской Республики (млн. сом)

	2010	2011	2012	2013	2014
Баткенская область	959,1	1 423,9	1 049,1	2 328,2	2 457,8
уд. вес в общем объеме инв.,%	2,0	2,73	1,4	2,4	2,1
Джалал-Абадская область	8 141,0	4 009,1	9 511,2	9 654,9	12 185,7
уд. вес в общем объеме инв.,%	17,0	7,7	12,5	10,0	10,3
Иссык-Кульская область	10 385,1	9 240,9	19 638,4	19 201,4	22 494,2
уд. вес в общем объеме инв.,%	21,7	17,8	25,8	19,8	19,0
Нарынская область	509,0	209,0	365,9	1 782,5	7 704,0
уд. вес в общем объеме инв.,%	1,0	0,4	0,5	1,8	6,5
Ошская область	2 145,5	2 683,7	4 679,9	3 549,8	2 933,7
уд. вес в общем объеме инв.,%	4,4	5,2	6,1	3,7	2,5
Таласская область	651,8	644,0	584,7	2 525,2	1 099,5
уд. вес в общем объеме инв.,%	1,4	1,2	0,7	2,6	0,9
Чуйская область	3 554,7	3 852,6	10 369,9	15 596,1	24 094,3
уд. вес в общем объеме инв.,%	7,4	7,4	13,6	16,1	20,4
г. Бишкек	14 557,5	16 804,0	17 971,6	28 535,2	34 823,9
уд. вес в общем объеме инв.,%	30,4	32,3	23,6	29,4	29,6
г. Ош	1 292,8	3 751,0	2 645,6	6 444,3	3 901,3
уд. вес в общем объеме инв.,%	2,7	7,2	3,5	6,6	3,3
Предприятия без областного деления	5 718,4	9 408,0	9 380,1	7 395,7	6 413,6
уд. вес в общем объеме инв.,%	12,0	18,1	12,3	7,6	5,4
Кыргызская Республика	47 915,0	52 026,2	76 196,4	97 013,3	118 108,0

Источник: [по данным Нацстаткома КР]

Данные табл. 2.2 позволяют предположить, что инвестиции в основной капитал набирают силу. Наибольший удельный вес в общем объеме инвестиций в основной

капитал приходится на г. Бишкек – 24,7 %, Чуйскую область – 23,3, Иссык-Кульскую – 19,2 и Джалал-Абадскую область – 13,2 %. При этом их удельный вес в общем объеме инвестиций в основной капитал в сравнении с 2013г. снизился на 1,4 % процентных пункта, с 2010г. – на 0,3 %.

Главная трудность экономических преобразований заключается в отсутствии реальных возможностей для быстрого накопления внутреннего ресурсного потенциала страны. Разумеется, инвестициям присущи не только конкретные направления их использования, формы собственности, но и конкретные виды экономической деятельности, что можно наблюдать из следующей таблицы (табл. 2.3).

Таблица 2.3 –Инвестиции в основной капитал по сельскому и лесному хозяйству

(млн. сом)	2010	2011	2012	2013	2014
Сельское и лесное хозяйство, рыболовство и предоставление услуг в этих областях	871,0	7899	1 006,4	1 239,1	816,4

Структурная перестройка и повышение эффективности данной отрасли являются определяющим факторами социально-экономического роста регионов Кыргызстана. Отсутствие стимулирования производства и инвестиций выражается в остром дефиците финансовых ресурсов и в нежелании инвесторов (внутренних и внешних) вкладывать средства в реальный сектор экономики, прежде всего, в промышленность и сельское хозяйство, что сопряжено с высоким уровнем инвестиционных рисков (политических, рыночных, законодательных, валютных).

Анализ показал, что в экономике регионов республики значительную долю занимают поступления иностранных инвестиций (табл. 2.3).

Таблица 2.4 - Структура поступления иностранных инвестиций по регионам Кыргызской Республики (млн. долларов США).

	2010	2011	2012	2013	2014
Баткенская область	21,4	77,8	38,9	31,3	46,6
доля в общем объеме ин. инв.,%	0,6	1,6	0,9	0,6	0,9
Джалал-Абадская область	338,0	145,3	155,2	231,9	219,3
доля в общем объеме ин. инв.,%	9,4	2,9	3,6	4,2	4,0
Иссык-Кульская область	1 504,6	2 618,0	1 494,2	2 025,9	1 789,3
доля в общем объеме ин. инв.,%	42,1	53,0	34,5	37,0	33,0
Нарынская область	1,8	5,5	2,1	17,7	6,0
доля в общем объеме ин. инв.,%	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1
Ошская область	55,8	55,1	42,9	60,1	9,2
доля в общем объеме ин. инв.,%	1,6	1,1	1,0	1,1	0,2
Таласская область	85,2	23,5	38,0	7,1	37,5
доля в общем объеме ин. инв.,%	2,4	0,5	0,9	0,1	0,7
Чуйская область	226,8	310,0	393,5	647,1	854,4
доля в общем объеме ин. инв.,%	6,3	6,2	9,0	11,8	15,8
г. Бишкек	1 068,8	1 316,1	1 857,1	1 884,7	2 224,5
доля в общем объеме ин. инв.,%	30,0	26,6	42,8	34,4	41,0
г. Ош	39,3	42,6	122,3	249,2	39,7
доля в общем объеме ин. инв.,%	1,1	0,9	2,8	4,5	0,7
Предприятия без областного деления	230,7	354,1	191,6	332,1	189,3
доля в общем объеме ин. инв.,%	6,4	7,1	4,4	6,0	3,5
Кыргызская Республика	3 572,4	4 948,0	4 335,8	5 487,1	5 415,7

Источник: [по данным Нацстаткома КР]

Данные таблицы показывают, что по объему поступлений иностранных инвестиций преобладает приток в Бишкек, Иссык-Кульскую и Чуйскую области. Вслед за ними идут Джалал-Абадская область, г. Ош и другие, а самые низкие показатели можно наблюдать по Таласской области. Это объясняется тем, что именно г. Бишкек и Чуйская область эти два региона обладают наибольшим размером инвестиционного потенциала.

Таким образом, диссертационное исследование оценки развития региональных инвестиционных процессов показало что основной задачей, которую должен выполнять инвестиционный рынок КР, является обеспечение гибкого межотраслевого перераспределения инвестиционных ресурсов, максимально возможного притока отечественных и зарубежных инвестиций в реальный сектор экономики, а также создание благоприятных условий для стимулирования накоплений и трансформации сбережений в инвестиции предприятий.

В третьей главе **«Перспективы развития и основные направления совершенствования и регулирования инвестиционных процессов»**, рассматриваются основные направления государственного регулирования инвестиционной деятельности в регионе, модель оптимизации портфельных инвестиций в экономике регионов, пути повышения инвестиционной привлекательности региона как ориентир регионального развития.

Необходимо отметить, что инвестиционный процесс зависит не только от степени госрегулирурования, поскольку он включает внутреннее инвестирование вне государственных органов управления, а также различные виды помощи и гранты, направленные на инвестирование через неправительственные организации. С другой стороны, имеет значение не только объем инвестиций, но и концентрация направления этих инвестиций в конкретные секторы экономики и отдельные регионы и производства.

На современном этапе, на наш взгляд, совершенствование инвестиционных процессов для развития регионов является важнейшей проблемой по ряду причин. Прежде всего, следует эффективно использовать экономический потенциал регионов, который складывается как сумма природных ресурсов, возможностей трудового потенциала, накопленных объемов основных фондов, наличия объектов инфраструктуры и другого.

Исторически сложилось так, что в регионах есть проблема в использовании экономического потенциала, в одних регионах это происходит из-за недоступности инвестиций, в других - по неумению создавать экономический потенциал или условия инвестиционной привлекательности, а в третьих - из-за недостатков организации и управления привлечением инвестиций.

С точки зрения иностранных инвесторов, Кыргызстан является страной с очень высоким уровнем риска для инвестиций: нестабильность экономики, курса национальной валюты, упадок реального сектора, сложное и изменчивое налоговое и таможенное законодательство, несовершенство законодательства, непоследовательность и непредсказуемость действий политических сил делают Кыргызстан страной не очень привлекательной. Основные направления инвестиционной политики по отношению к регионам, на наш взгляд, должны включать следующие аспекты (рис. 3.1):

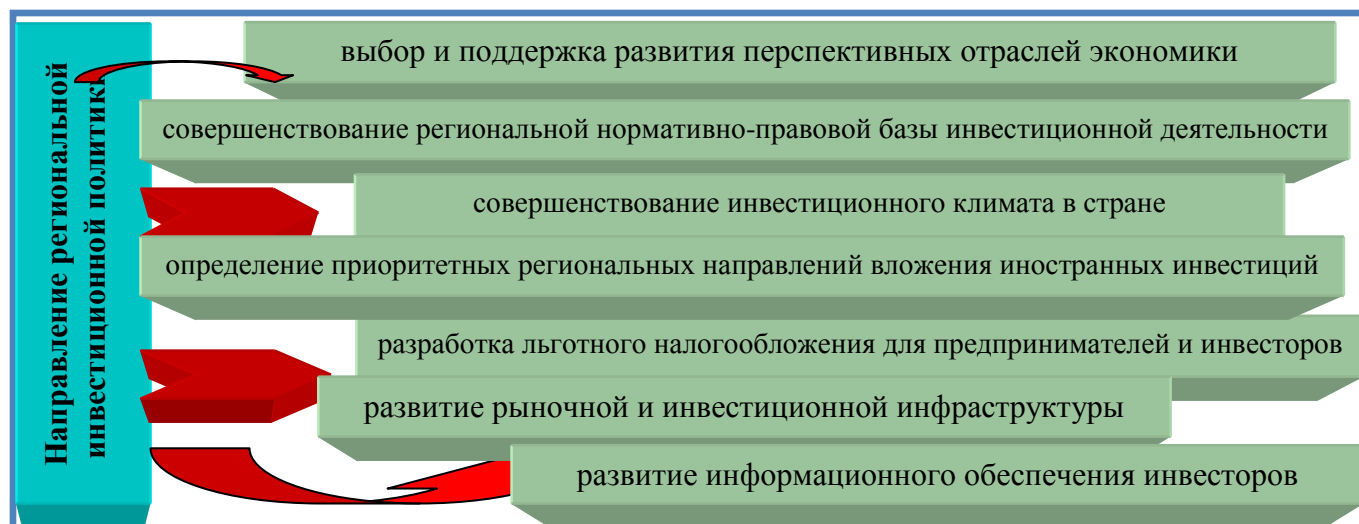


Рис. 3.1. Основные направления региональной инвестиционной политики КР.

Источник: [разработано автором по результатам исследования]

Среди перечисленных на схеме направлений особо следует сделать акцент на создании инвестиционной привлекательности территорий, информационной базы и привлечении инвестиций. Создание благоприятных условий для привлечения инвестиций в экономику региона является приоритетным направлением инвестиционной деятельности во всех регионах КР. Оно должно быть направлено на улучшение структуризации экономики, селективную поддержку предприятий, поддержку и развитие перспективных отраслей экономики, расположенных на территории области.

Следующая мера улучшения инвестиционного климата – это формирование в регионах и в двух столичных городах (г. Бишкек и г. Ош), а также в городах областного и районного подчинения муниципальной собственности создают новые возможности привлечения инвестиций для развития, к таким возможностям можно отнести:

- расширение в районах сети объектов производственной и социальной структуры;
- расширение объектов рынка и торговых точек за счет доходов от муниципальной собственности;
- содействие занятости населения за счет создания новых рабочих мест;
- увеличение территориального дохода, способствующего самодостаточности территорий.

Следует также отметить все аспекты госрегулирования инвестиционных процессов, которые предполагают воздействие не только на государственный сектор, но и создание благоприятных условий для долговременного вложения и эффективного использования частного капитала.

Учитывая тот факт, что в системе государственного регулирования инвестиций важное место занимает их поступление из государственного бюджета, необходимо разработать методы мобилизации источников финансирования инвестиционной деятельности, что является составной частью методов госрегулирования инвестиционной деятельности. Последние определяются как способы и средства воздействия управляющего субъекта на объект управления для достижения определенных целей. Методом госрегулирования инвестиционной

деятельности может выступать совокупность инструментов воздействия на инвестиционную сферу, используемых государством для достижения целей.

На основе проведенного анализа нами рассмотрены вопросы оптимизации и прогнозирования инвестиций в нефинансовые активы на основании статистических данных приведенных выше в таблице 2.1, и осуществлены прогнозные расчеты представленные в таблице 3.1. Инвестиции в нефинансовые активы представлены в виде множественной регрессии, которая зависит от внутренних (X_1) и внешних (X_2) инвестиций. Для внутренних и внешних инвестиций разработано трендовое уравнение, на основе которого нами определены прогнозные значения на 5 лет.

Таблица 3.1 – Прогнозные расчеты инвестиций в нефинансовые активы и местные бюджеты государства

	Прогнозные расчеты инвестиций в нефинансовые активы и местного бюджета государства (млн. сом)				
Трендовое уравнение	2015	2016	2017	2018	2019
$Y_p = 9,313131F - 0,9 + X_1 + X_2$	151 277,3	182 852	218 181,3	257 235,2	300 023,9
$X_{1p} = 1\,529,9 * t^2 + 1\,173,8 * t + 34\,556$	96 675,2	117 737,7	141 860	169 042,1	199 284
$X_{2p} = 337,44 * t^2 + 6\,135,44 * t + 5\,641,9$	54 602,14	65 124,26	76 321,26	88 193,14	100 739,9
Местный бюджет государства					
$Y_p = 189,94 * t^2 + 573,52 * t + 1\,887,2$	2 457,572	3 164,333	4 012,508	5 002,097	6 133,1

Источник: [рассчитано автором на основе разработанной математической модели]

Таким образом, вышеприведенные расчеты дают возможность, к эффективному планированию и управлению изучаемого объекта, что будет способствовать развитию приоритетных отраслей регионов республики.

Предоставление инвестиционных капитальных вложений (из государственного и местных бюджетов) должно стать, скорее исключением, чем правилом. Основным критерий выделения централизованных капитальных вложений должен выглядеть как единство учёта эффективности и инвестиционных проектов с приоритетной структурной политикой. В этих целях государство должно иметь чёткую определённую систему приоритетов. Выделение централизованных инвестиций без учёта этого критерия, на основе субъективного решения органов власти, может привести к неэффективному распылению и без того скудных государственных средств и, как следствие, к росту незавершённого производства.

Механизм госрегулирования инвестиционной деятельности очень сложен и разнообразен, но он необходим для активизации инвестиционных процессов, особенно при переходе к рыночной экономике.

В свою очередь, для активизации инвестиционных процессов и развития инвестиционной деятельности в регионах необходимы следующие меры:

- 1) обеспечение постоянного мониторинга и диагностики финансово-инвестиционного состояния региона, т. е. постоянный поиск «точек роста»;
- 2) планирование инвестиционной деятельности субъектов на основе «селективной» поддержки торгуемых отраслей;
- 3) проведение прогнозного анализа инвестиционных проектов;
- 4) формирование благоприятного инвестиционного климата регионов посредством организации выставок, и участие в международных выставках инвестиционных проектов, организация рекламно-информационной кампании в печатных и электронных СМИ;

5) обеспечение оптимального уровня тарифов и льгот, сопоставимого с условиями инвестирования сложившихся в странах - конкурентах Кыргызской Республики на рынке инвестиционных капиталов;

6) рост эффективности уже созданных свободных экономических зон;

7) подготовка бизнес - площадок для размещения инвестиционных промышленных субъектов;

8) формирование динамичной региональной бизнес среды, способной воспринимать инновационные достижения, внедрять новые технологии и организационные методы.

К числу важных мероприятий по совершенствованию инвестиционного процесса в регулировании развития экономики относится оптимизация портфельных инвестиций.

В работе сделана попытка решить эту задачу с помощью экономико-математических методов. При этом задача сводится к тому чтобы портфельные инвестиции того или иного предприятия, обеспечивая безопасность, доходность, ликвидность и рост вложений. Для этой цели в работе использованы модели Марковица и Шарпа которые для специалистов известны.

В качестве объекта инвестиционного портфеля инвестиций нами приняты четыре предприятия: «Бишкектеплосеть», «Кыргызтелеком», «Международный аэропорт «Манас», «Северэлектро».

Рассмотрим модели диверсификации портфеля ценных бумаг Марковица и Шарпа. Где были сформулированы основные принципы и описаны математические модели для решения прямой и обратной задач оптимизации структуры портфеля ценных бумаг.

В результате вычислений получены по два варианта эффективного портфеля акций при максимизации прибыли (прямая задача) и минимизации риска (обратная задача) с помощью моделей Марковица и Шарпа. Решения, полученные по двум моделям, существенно различаются (табл. 3.2).

Таблица 3.2 - Сравнение структуры эффективного портфеля по моделям Марковица и Шарпа.

Требования	Прямая задача		Обратная задача	
	σ<=0,4		E >= 0,32	
Структура портфеля акций				
	Марковица	Шарпа	Марковица	Шарпа
«Бишкектеплосеть»	17%	24%	27%	25%
«Кыргызтелеком»	25%	25%	0%	21%
«Международный аэропорт «Манас»	54%	39%	63%	42%
«Северэлектро»	4%	12%	10%	12%
Характеристики оптимального портфеля	σ=0,4	σ=0,4	σ=0,5	σ=0,41
	E=0,26	E=0,31	E=0,32	E=0,32

Источник: [рассчитано автором на основе данной экономико-математической модели]

В данном случае следует предположить, что модель Шарпа имеет менее точные результаты, так как ее следует применять «при рассмотрении большого количества ценных бумаг, которые описывают значительную часть рынка». В условиях развитых и относительно стабильно функционирующих фондовых рынков западных стран обе классические модели Марковица и Шарпа работают

эффективно. Однако для развивающегося фондового рынка Кыргызстана прогнозирование рыночной доходности и доходности безрискового актива становится весьма затруднительным. На основе проведенного анализа моделей оптимизации портфельных инвестиций и соответствующих расчетов сделан вывод о том, что применительно для отечественного рынка и более подходящей из двух классических схем выбора портфеля ценных бумаг является модель Марковица. Следовательно, в перспективе при расширении инвестиционного рынка приведенные выше модели могут найти широкое применение в нашей республике. Тем самым появится надежный инструмент оценки инвестиционного рынка.

Проведенные расчеты показали соответствие реалиям экономической ситуации на рынке ценных бумаг Кыргызской Республики. При этом были выявлены и новые тенденции в развитии экономики, нами рассмотрены вопросы оптимизации объема торгов с ценными бумагами, на основании статистических данных приведенных на рисунке 2.2. Представленное трендовое уравнение определено в виде полинома во второй степени, где показаны статистические значения этого уравнения и даны прогнозные данные на 5 лет.

Таблица 3.3 – Прогнозные значения объема торгов на рынке ценных бумаг КР

	2010	2011	2012	2013	2014
	Прогнозные значения (млн. сом)				
Трендовое уравнение	2015	2016	2017	2018	2019
$Y_p = 189,94 \cdot t^2 - 573,52 \cdot t + 1\,887,2$	5 283,92	7 172,62	9 455,2	12 110,66	15 146

Источник: [рассчитано автором на основе разработанной экономико-математической модели]

Согласно прогнозных расчетов следует, что в 2019 г. доходность по торгам с ценными бумагами по сравнению с 2010 г. будет увеличена в 10,6 раз или на 13 721 млн. сом. Таким образом, результативный показатель и объем доходности по торгам с ценными бумагами на прогнозируемый период 2015-2019 гг. дает возможность, к эффективному планированию и управлению изучаемого объекта, что является основной задачей, которую должен выполнять финансовый рынок КР.

Важное значение в совершенствовании инвестиционного процесса в регулировании экономики регионов имеет создание инвестиционной привлекательности страны или региона, которая является интегральным показателем, и определяется по совокупности ее экономических и финансовых показателей, показателей государственного, общественного, законодательного, политического и социального развития. Инвестиционная привлекательность определяет вектор движения физического, финансового, интеллектуального и человеческого капиталов в страну или за ее рубежи.

В результате перемен, произошедших в Кыргызской Республике и связанных со структурной перестройкой экономики, а также смещения в последнее время процессов привлечения инвестиций с государственного на региональный уровень, у регионов появляются все более широкие возможности для привлечения инвесторов на свои территории. Регионы в этих вопросах становятся все более самостоятельными. В таких условиях со стороны государства требуется разработка и проведение такой инвестиционной политики, которая бы увязывала интересы отдельных регионов и страны в единое целое. Для этого необходимо применение инструментов, учитывающих современные особенности региональных инвестиционных процессов, отечественный и зарубежный опыт

инвестиционной деятельности, и позволяющих эффективно реализовывать региональную инвестиционную политику.

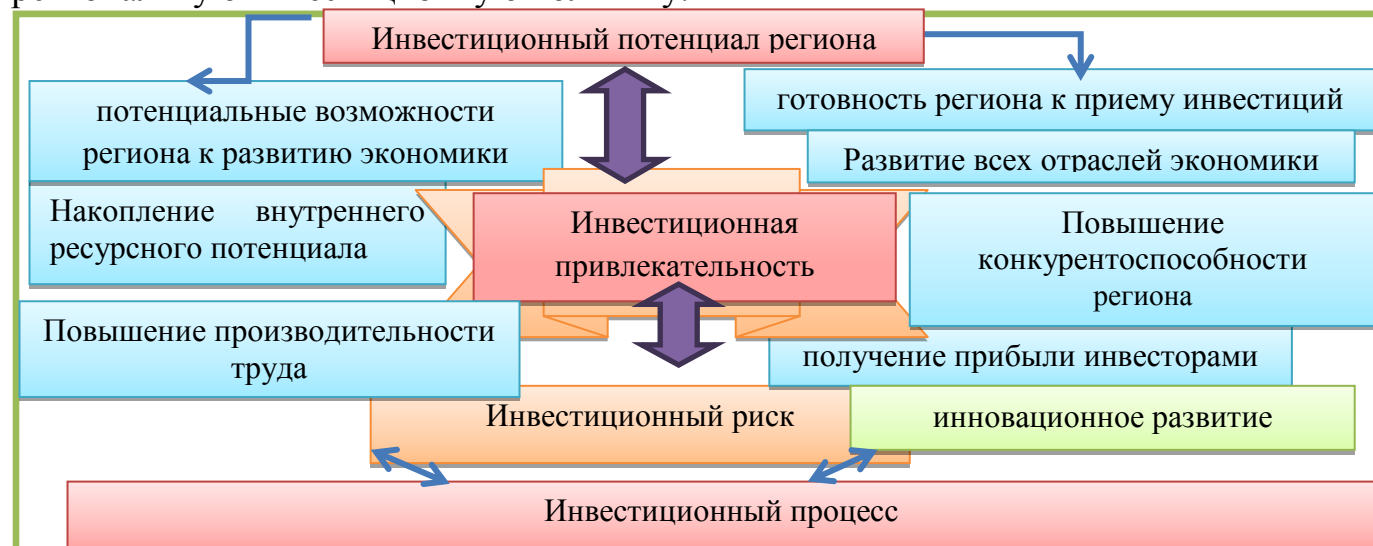


Рис. 3.2. Взаимосвязь инвестиционного процесса

Источник: [разработано автором по результатам исследования]

В свою очередь, меры по созданию инвестиционной привлекательности одновременно означают не только процесс инвестирования, но и программирование параметров развития региональной экономики. Другими словами, условия инвестиционной привлекательности, сам инвестиционный процесс и параметры социального развития региона как бы составляют единый процесс, составляющие которого взаимосвязаны друг с другом и взаимообусловлены. Вместе с тем, для достижения согласованного развития региона в соответствии с вложенными инвестициями требуется обеспечение конкурентоспособности региона на внутреннем и внешнем рынке.

В работе на примере города Бишкек и Чуйской области показаны пути повышения инвестиционной привлекательности регионов, которые обладают разными возможностями экономического потенциала и условиями привлечения инвестиций. По сравнению с другими регионами они имеют некоторые конкурентные преимущества в инвестиционном процессе, которые создают предпосылки для формирования конкурентного инвестиционного потенциала и успешного поступательного развития. Основными из них являются:

- выгодное географическое положение; высокий природно-ресурсный потенциал;
- важнейшее геополитическое значение области для Кыргызской Республики;
- развитая транспортная инфраструктура, представленная железнодорожными и автомобильными магистралями государственного значения, международным аэропортом в г. Бишкек;
- высокоразвитая промышленность, и, прежде всего, машиностроительный комплекс; широкий спектр минерально-сырьевых ресурсов;
- богатая сырьевая база для перерабатывающей промышленности;
- наличие высококвалифицированной и активной рабочей силы;
- динамично формирующаяся инфраструктура рыночных институтов (банки, страховые, инвестиционные и лизинговые компании, и др.);

➤ наличие нормативно-правовой базы, обеспечивающей инвестиционную привлекательность области; высокий потребительский спрос.

Вместе с тем как для города Бишкек и Чуйской области, так и для других регионов предстоят большие работы по повышению уровня инвестиционной привлекательности. Незначительные позитивные сдвиги, произошедшие за последние годы в национальной экономике, свидетельствуют о повышении эффективности функционирования и инвестиционной привлекательности сельского хозяйства, что имеет нелинейный, неустойчивый характер и требует совершенствования показателей оценки роли агропромышленного комплекса в экономике региона.

Необходимо особо выделить, что экономические преобразования определяют потребность систематизации и пересмотра оценочных показателей, разработки единой методологии, функционирования и развития агропромышленного комплекса социально – экономического развития региона, тем самым повышая его инвестиционную привлекательность. На основе статистических данных таблицы 2.3, поступления инвестиций в основной капитал по сельскому и лесному хозяйству проведен предварительный анализ временных рядов экономических показателей методом сглаживания, в результате чего нами разработано линейное трендовое уравнение и определены прогнозные значения результативного показателя объема инвестиций в основной капитал на 2015-2019 гг..

Таблица 3.4 – Прогнозные расчеты в основной капитал по сельскому и лесному хозяйству

Сельское и лесное хозяйство, рыболовство и предоставление услуг в этих областях	Прогнозные значения (млн. сом)				
	2015	2016	2017	2018	2019
Трендовое уравнение					
$Y_p = 831,51 + 34,054 \cdot t$	1 035,834	1 069,888	1103,942	1137,996	1172,05

Источник: [рассчитано автором на основе разработанной экономико-математической модели]

Отсюда видно, что на прогнозируемый период объем инвестиций в основной капитал ежегодно будут увеличиваться на 34,054 млн. сом, прогнозные данные 2019 г. составили 1 172,05, а в 2010 г. данный показатель составил 871,0 млн. сом. Реализация предлагаемой методики предполагает возможности обоснования региональной политики и привлечение существенных капиталовложений непосредственно в приоритетные отрасли рассматриваемых регионов Кыргызстана в целях повышения их инвестиционной привлекательности, соответственно их социально-экономического роста.

Для регионов Кыргызстана с точки зрения инвестиционной привлекательности необходимо улучшать деятельность аграрного сектора, что связано с комплексом мер, включающих как совершенствование рыночного механизма, так и улучшение производственно-торговой деятельности. В частности, необходимо создание и развитие вторичного рынка земли, формирование новых эффективно работающих структур товаропроизводителей. К числу основных путей улучшения деятельности в аграрном секторе относятся: повышение плодородия почв, вовлечение в оборот неиспользованных ресурсов, использование новых технологий земледелия и инновационных методов организации производства. Республика нуждается в укреплении материально-технической базы сельского

хозяйства, обучении и переобучении работников села высокопроизводительному труду, проведении маркетинговых мероприятий.

На наш взгляд, значительная доля инвестиций должна быть направлена на развитие промышленности, перерабатывающей сельскохозяйственное сырье. Данная сфера производства на сегодня остается отсталой

Меры по созданию инвестиционной привлекательности в регионах, безусловно, должны включать приоритеты развития, которые для каждого региона имеют свою специфику и очередность. Например, для Чуйской области это переработка сырья, а для Джалал-Абадской - топливно-энергетический сектор, перерабатывающая промышленность, сельское хозяйство, туризм, а также реальный сектор экономики.

К числу важных мероприятий для повышения уровня инвестиционной привлекательности следует отнести создание имиджа региона, международной репутации, а также учет традиций ведения хозяйственной деятельности, поэтому преумножение этих славных традиций - это путь к развитию. Например, для регионов очень важным является восстановление тонкорунного овцеводства, выведение высокопроизводительных пород животных, а также высокоурожайных сортов растений. Целесообразно сделать для регионов правилом результаты экономической деятельности, сопоставлять их с конечными показателями эффективности, что может быть реализовано через характеристики конкурентоспособности.

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

На основе проведенных автором исследований теоретических, практических и методологических аспектов инвестиционного процесса в регулировании экономики регионов, анализа его современного состояния в Кыргызской Республике сделаны следующие **выводы и рекомендации**.

1. Установлено, что инвестиционный процесс представляет собой сложную структуру как по формированию источников и направлению их использования, так и по степени организации инвестирования. Однако, на наш взгляд, следует сделать акцент на отсутствии системности в теоретическом определении самого объекта государственного регулирования. Это, в частности, выражается многообразием источников и направлений регулирования, где государство охватывает только определенную часть инвестиций, а именно, идущих в государственный сектор по гарантии самого государства, а также выработку общих правил нормативно-правовых актов.

2. Уточнены сущность и содержание регулирования экономики регионов за счет инвестиционного процесса. В частности, особо подчеркивается роль инвестиций не только в развитии экономики, в социально-экономическом и инвестиционном развитии регионов, но и в процессе их регулирования. В качестве аргумента приводится тот факт, что параметры развития экономики во многом зависят от наличия инвестиционных ресурсов. Роль здесь играют также составляющие инвестиционных ресурсов, в этой связи отмечается растущая роль рынка ценных бумаг. Регулирование следует представлять как основной механизм инвестиционного процесса, как систему экономических, организационных мер, направленных на формирование эффективного рынка путем применения обязательных стандартов при осуществлении операций участниками и контроля за

их выполнением со стороны уполномоченных государственных органов.

3. С учетом неразвитости инвестиционного рынка в нашей республике и необходимости дальнейшего его совершенствования предлагается использовать зарубежный опыт и исследовать возможности его использования в Кыргызстане. Автор предлагает опыт организации государственного регулирования инвестиционного рынка в виде системы прямого правительственного регулирования (Ирландия, Нидерланды, Португалия), системы со стороны органов, регулирующих финансовую и банковскую систему (Бельгия, Дания, Япония), системы контроля через специальную организацию (США, Великобритания, Италия, Франция, Испания), а также смешанные модели.

4. Для регулирования инвестиционной деятельности проведены системные исследования теоретических аспектов привлечения инвестиций для развития регионов, с выделением региональной инвестиционной политики государства.

5. Оценка современного состояния инвестиционного процесса способствовала выявлению проблем регулирования в отраслевом и региональном разрезе с предложением механизмов его развития в регионах республики.

6. Проведена сравнительная оценка развития инвестиционного процесса в территориальном образовании, что способствовало разработке путей и основных направлений совершенствования государственного регулирования инвестиционной деятельности. Здесь, в частности, отмечается необходимость создания условий для инвестиций в зависимости от наличия экономического потенциала регионов, мобилизации усилий на формирование инвестиционного потенциала на базе определения потребности в нем.

7. Разработана и предложена математическая модель оптимизации портфельных инвестиций в экономике регионов республики, с предложением системы критериев для оценки эффективности рынка ценных бумаг с точки зрения влияния на уровень развития экономики региона и его инвестиционный климат. Проведена сравнительная оценка вариантов развития рынка ценных бумаг в регионе в зависимости от инвестиционного портфеля государственных и корпоративных ценных бумаг. Рекомендована методика оптимизации и прогнозирования поступления инвестиций в основной капитал сельскохозяйственной отрасли региональной экономики, обеспечивающая социально-экономическое развитие регионов и страны в целом.

8. С целью определения эффективности предложенного механизма развития инвестиционного процесса в регионе, в работе предложены пути повышения инвестиционной привлекательности региона, способствующие развитию экономики и повышению инвестиционного потенциала регионов республики. При этом в качестве основных мер предусматриваются активизация инвестиционного процесса, инновационная деятельность в области технологий и организации производства. Кроме этого, автор обращает внимание на обеспечение единства достижения интересов различных уровней управления от республики и до территорий, а далее низовых звеньев на уровне предприятий при инвестировании и привлечении инвестиционного капитала. Инвестиционная привлекательность регионов тесно связана с достижением их конкурентоспособности.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ ОПУБЛИКОВАНЫ В СЛЕДУЮЩИХ ИЗДАНИЯХ:

1. Ибраимова, С.М. Государственное регулирование ценных бумаг в коммерческих банках [Текст] / С.М. Ибраимова // Проблемы современной экономики: глобальный, национальный и региональный контекст: материалы международной научно – практической конференции, посвященная 60-летию д.э.н., проф., А.А. Саякбаевой / Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. – Бишкек, 2012. - С. 231-235.
2. Ибраимова, С.М. Государственные ценные бумаги как финансовый ресурс государства [Текст] / С.М. Ибраимова // Известия вузов. - 2013. - №2. - С. 74-76.
3. Ибраимова, С.М. Развитие инвестиционной деятельности и пути совершенствования [Текст] / С.М. Ибраимова // Наука и новые технологии. – 2013. - №2. - С. 105-107.
4. Ибраимова, С.М. Регулирование рисков на рынке ценных бумаг, как фактор безопасности деятельности банков КР [Текст] / С.М. Ибраимова // Проблемы и перспективы экономического развития КР в современных условиях: материалы международной научно – практической конференции, посвященная 65-летию д.э.н., проф. А.С. Сарыбаева / Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. – Бишкек, 2013. - С. 368-373.
5. Ибраимова, С.М. Теоретические основы регулирования механизмов инвестиционного процесса [Текст] / С.М. Ибраимова // Наука и новые технологии. - 2014. - №6. - С. 71-74.
6. Ибраимова, С.М. Основные аспекты государственного регулирования инвестиционного процесса в Кыргызской Республике [Текст] / С.М. Ибраимова // Актуальные вопросы образования и науки: материалы международной научно-практической конференции. – Тамбов, 2015. - С. 54-57.
7. Ибраимова, С.М. Государственное регулирование инвестиций в Кыргызской Республике [Текст] / С. М. Ибраимова // Известия вузов Кыргызстана. - 2015. - №9. - С. 46-48.
8. Ибраимова, С.М. Инвестиционные механизмы обеспечения экономического роста регионов Кыргызской Республики [Текст] / С. М. Ибраимова // Экономика, социология и право. – М., 2016. - №2. - С. 35-39.
9. Ибраимова, С.М. Приоритетные направления оптимизации инвестиционных потоков в регионы Кыргызской Республики [Текст] / С.М. Ибраимова // Международный научно-практический журнал «Вестник Кыргызстана». – 2016. - № 2. - С. 54-60.

Ибраимова Саида Маратовнанын темасында «Кыргыз Республикасынын аймагынын экономикасын жөнгө салуудагы инвестициялык жараян (Чүй областынын мисалында)» 08.00.05-экономика жана эл чарбасын башкаруу адистиги боюнча экономика илимдеринин кандидаты окмуштуулук даражасын изденип алуу үчүн жазылган диссертациясынын РЕЗЮМЕСИ

Негизги сөздөр: инвестициялар, инвестициялык процесси, инвестиция базары, баалуу кагаз базары, инвестициялар саясаты, инвестициянын тартымышы, аймак, аймак базары, мамлекеттик жөнгө салуу, экономиканы мамлекеттик жөнгө салуу механизмдери, божомолдоо.

Изилдөөнүн объектиси болуп Кыргыз Республикасынын аймактарынын экономикасын өнүктүрүүнү жөнгө салуу жана инвестициялык процесс, жана анын ролу эсептелет.

Изилдөөнүн максаты жана маселелери болуп Кыргыз Республикасынын аймактарындагы инвестициялык процессти өнүктүрүү жолдору жана анын аймактардын өнүгүүсүнө жөнгө салуу ыкмалары, баалуу кагаздар базарынын озгочолукторун функциялаштыруу жана аны аймактын экономикасына түшкөн инвестициялык источниги катары, жана ошондой эле инвестициялык процесстин аймактардагы экономиканы жөнгө салуудагы мазмундуу орду катары эсептелет.

Изилдөөнүн ыкмалары: изилдөө учурунда салыштырма жана системалуу анализдердин принциптери, экономика-математикалык моделдештирүү, максаттык –программалык, эсептик-аналитикалык, экономика-статистикалык методдор колдонулду.

Изилдөөнүн алынган жыйынтыктар инвестициялык процессти башкаруунун теоретикалык жана практикалык аспектилерин уюштуруу комплекстүү изилденген, аймактагы экономиканы өнүктүрүүдөгү баалуу кагаздар базарынын акыбалы жана анын жөнгө салуудагы инструменти катары көрсөтүлгөн. Ата – мекендик жана чет мамлекеттик илимдин анализинин негизинде инвестицияны жөнгө салуу жана анын экономиканын өнүгүү параметрлеринин компоненттери толук трактокталган. Республиканын аймактарынын экономикасына болгон портфельдик инвестицияларды аймактагы баалуу кагаздар рыногунун натыйжалуулугун анын экономикасынын жана инвестициялык климатынын өнүгүү деңгээлине болгон таасири көз карашынан баалоо үчүн критерийлердин тутуму сунушталуу менен оптималдаштыруу модели иштелип чыгылды.

Колдонуу деңгээли: диссертациядагы практикалык кеңеш инвестициялык процессти жөнгө салуу жана уюштуруу механизмдерин түзүүгө жумшалган. Алардын кээ бирлери аймактарда жүргүзүлүп жаткан инвестициялык политиканын эффективдүү инвестициялык системасынын кызыкчылыктарын көздөйт.

Колдонуу тармактары: изилденип чыккан жыйынтыктар жана корутундулар көрсөтмөлөр КР өкмөтү, Каржы министрлиги, кыргыз Республикасынын финансы рыногун жөнгө салуу жана көзөмөлдөө боюнча мамлекеттик башкаруу службасы, мамлекеттик жана аймактык өзүн өзү башкаруу жөнгө салуу органдары тарабынан Кыргызстандын жана анын аймактарынын социалдык – экономикалык абалын жогорулатуу учун колдонулса болот.

РЕЗЮМЕ

диссертации Ибраимовой Саиды Маратовны на тему: «Инвестиционный процесс в регулировании экономики региона Кыргызской Республики (на примере Чуйской области)» представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.05 – экономика и управление народным хозяйством

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный процесс, инвестиционный рынок, рынок ценных бумаг, инвестиционная политика, инвестиционная привлекательность, государственное регулирование, регион, региональный рынок, механизмы государственного регулирования экономики, прогнозирование.

Объектом исследования выступает инвестиционный процесс и его роль в регулировании развития экономики регионов Кыргызской Республики.

Предметом исследования являются методы и механизмы организации инвестиционного процесса в регионах Кыргызской Республики.

Целью и задачи исследования является разработка путей совершенствования инвестиционного процесса в регионах Кыргызской Республики и обоснование его влияния на регулирование экономического развития территорий, выявить особенности функционирования рынка ценных бумаг как источника инвестиций в региональную экономику, раскрытие сущности и содержание регулирования экономики регионов за счет инвестиционного процесса.

Методы исследований: в процессе исследования применялись общие принципы сравнительного и системного анализов, экономико-математического моделирования, программно-целевой, расчётно-аналитический, экономико-статистический методы.

Полученные результаты комплексно исследованы теоретические и практические аспекты организации и регулирования инвестиционного процесса, установлены связи состояния рынка ценных бумаг как источника инвестиций с развитием региональной экономики и основными ее параметрами в качестве инструмента регулирования. Уточнена трактовка понятия «регулирование инвестиций», их влияния на параметры экономического развития, их компонентов на основе анализа отечественных и зарубежных научных познаний. Предложена модель оптимизации портфельных инвестиций в экономике регионов республики, и методика оптимизации и прогнозирования поступления инвестиций, с предложением системы критериев для оценки эффективности и прогнозирования в регионе с точки зрения влияния на уровень развития его экономики и инвестиционного климата.

Степень использования: Практические рекомендации диссертации направлены на создание действенных механизмов организации и рычагов регулирования инвестиционного процесса. Некоторые из них представляют интерес при создании эффективной системы инвестирования при проведении инвестиционной политики развития регионов.

Область применения: разработанные выводы и предложения могут быть использованы Правительством КР, Министерством финансов КР, Государственной службой регулирования и надзора за финансовым рынком КР, государственными и местными органами самоуправления при разработке общей стратегии и конкретных мер социально-экономического развития Кыргызстана и его регионов.

Summary

Ibraimova's theses of Sidon of Maratovna on a subject: "Investment process in regulation of economy of the region of the Kyrgyz Republic (on the example of Chuya area)" the academic degree of Candidate of Economic Sciences presented on competition in the specialty 08.00.05 – economy and management of a national economy

Keywords: investments, investment process, investment market, securities market, investment policy, investment appeal, state regulation, region, regional market, mechanisms of state regulation, forecasting.

As object of research investment process and its role in regulation of development of economy of regions of the Kyrgyz Republic acts.

Object of research are methods and mechanisms of the organization of investment process in regions of the Kyrgyz Republic.

The purpose and research problems is development of ways of improvement of investment process in regions of the Kyrgyz Republic and justification of its influence on regulation of economic development of territories, to reveal features of functioning of securities market as source of investments into regional economy, disclosure of essence and the content of regulation of economy of regions due to investment process.

Methods of researches: in the course of research the general principles of comparative and system analyses, economic-mathematical modeling, program and target, settlement and analytical, economical and statistical methods were applied.

The received results are in a complex investigated theoretical and practical aspects of the organization and regulation of investment process, connection of a condition of securities market as source of investments is established with development of regional economy and its key parameters as the instrument of regulation. The treatment of the concept "regulation of investments", their influence on parameters of economic development, their components on the basis of the analysis of domestic and foreign scientific knowledge is specified. The model of optimization of portfolio investments in economy of regions of the republic, and a technique of optimization and forecasting of receipt of investments, with the offer of system of criteria for an assessment of efficiency and forecasting in the region from the point of view of influence on a level of development of its economy and investment climate is offered.

Extent of use: Practical recommendations of the thesis are submitted on creation of effective mechanisms of the organization and levers of regulation of investment process. Some of them are of interest at creation of effective system of investment when carrying out investment policy of development of regions.

Scope: the developed conclusions and offers can be used by the Government of KR, the Ministry of Finance of KR, Public service of regulation and supervision of the KR financial market, state and local self-government institutions when developing the general strategy and concrete measures of social and economic development of Kyrgyzstan and its regions.