

УДК 336.13 (575.2) (04)

ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА КЫРГЫЗСТАНА: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

А.С. Абдыжапаров – декан факультета Академии управления при Президенте КР
Н.А. Абдразаков – председатель Правления АзияУниверсалБанка

The questions of development of the financial market of Kyrgyzstan are considered in this article, the special role is allocated to the analysis credit-financial establishments, to perfection of credit system. In conditions of transitive economy the state should adjust the financial markets for maintenance of a transparency and an openness.

Прошло 13 лет с начала рыночных реформ в Кыргызстане. В условиях затяжного перехода от плановой к рыночной системе реформа не дала значительных результатов, произошло институциональное формирование экономики, и имеющийся экономический рост еще пока недостаточно устойчив. Но время показывает, что путь выбран правильный и для закрепления достигнутых успехов необходимо дальше совершенствовать стратегию развития финансовой системы, определить приоритеты развития, цели и задачи.

В настоящее время необходимо глубже внедрять эффективную стратегию развития финансового рынка и сделать его соответствующим современным требованиям, перейти к принципам корпоративного управления и повышения прозрачности деятельности кредитно-финансовых учреждений (КФУ). Важным шагом является капитализация финансовой системы Кыргызстана. Увеличение капитала КФУ связано с ростом активов и снижением возможных рисков. При этом необходимо тесное сотрудничество КФУ с рынком капитала (рынок акций и облигаций со сроком погашения более года), а также с денежным (краткосрочным) рынком.

В основе модели экономического развития Кыргызстана лежит экспортный спрос, и с этой целью республика первой из стран СНГ

вступила в ВТО. Однако эконометрические исследования показывают, что членство в ВТО не оказывает существенного влияния на динамику внешнеторговых вливаний. Неудачи в развитии экспортного потенциала привели к увеличению внешнего долга за счет неэффективного использования внешней помощи. Внешняя помощь была в основном направлена на поддержание национальной валюты (100 млн. долл. США ежегодно), на создание инфраструктур для вывоза сырья и на содержание неэффективного госаппарата (на них тратится около 16% бюджетных средств). Необходимо более эффективно проводить приватизацию стратегической государственной собственности. Остаются высокими расходы госбюджета, и их уровень составляет 26,2% от ВВП страны, что не способствует проведению оптимальной бюджетной политики.

Как отмечает в работе “Поствашингтонский консенсус” лауреат Нобелевской премии Дж. Стиглиц, “...набор рекомендаций, предлагаемый мировыми финансовыми институтами для стран с переходной экономикой, нельзя считать ни необходимым, ни достаточным как для финансовой стабилизации, так и для долгосрочного развития. Эти рекомендации могут дезориентировать и оставить без ответа важные фундаментальные и жизненные вопросы. Для работы финансовых рынков нужно нечто

большее, чем только низкая инфляция; для этого необходимо действенное финансовое регулирование, меры по поддержке конкуренции и по стимулированию внедрения технологий и усилению транспарентности рынков. Финансовая система должна постоянно контролировать использование средств, обеспечивая их производительную работу” [1].

Пришло время, когда необходимо оценить пройденный путь и усилить роль государственного вмешательства в экономику для того, чтобы искоренить искажения, мешающие раскрыться созидательным силам свободного рынка, государство всегда более эффективно выполняет экономические функции, чем рынки. Это особенно касается финансового сектора, в частности развития рынка кредитов. Предоставление займов стимулирует экономическую активность, позволяет заемщику или потреблять больше при отсутствии займа или вложить средства в более производительные активы. В условиях переходной экономики кредит обязательно должен участвовать в материальном производстве или потреблении товаров и услуг, а затем после нескольких циклов может быть использован в сугубо финансовых целях. Государство должно регулировать финансовые рынки с целью: обеспечения инвесторов адекватной информацией, достижения устойчивости всей финансовой системы и контроля за проведением денежно-кредитной политики. Информация, предоставляемая отечественными КФУ, порой ассиметрична, т.е. искажена, и это приводит к возникновению проблем недобросовестного поведения. Обеспечение финансовой устойчивости должно противостоять ситуации финансовой паники, поэтому должны существовать ограничения на разрешенную деятельность финансовых посредников. Конкуренцию в финансовой среде необходимо регулировать законодательными нормативами и сдерживать рост процентных ставок. Используя политику низких процентных ставок по кредитам, правительство искусственно снижает процентные ставки ниже уровня, установленного законом денежного спроса и предложения. Это позволяет сократить затраты бизнеса на процентные выплаты и тем самым распределить часть налоговых средств среди предприятий народного хозяйства Кыргызстана. Снижение процентных ста-

вок приводит к росту спроса на деньги, превышая предложение денег. При этих обстоятельствах кредитно-финансовые учреждения осуществляют функцию “рационализации кредита”, предоставляя свои финансовые средства ведущим отраслям на их усмотрение, но, конечно же, с учетом риска.

Экономическая активность наблюдается в “реальной” экономике, тогда как выдача кредитов и выплаты по ним происходят в рамках “финансовой” экономики. Сильная экономика, как правило, поднимает оценки активов и увеличивает объемы поступающих доходов населения для определения их кредитоспособности. В этом случае монетаризм стал основной доктриной, направляющей экономическую политику. Таким образом, Национальный банк должен влиять на экономическую активность, контролируя процентные ставки и объемы денежной массы.

Хотелось бы особо отметить рынок облигаций, являющийся инструментом финансового рынка и позволяющий корпорациям и правительству осуществлять займы для финансирования своей деятельности, благодаря этому рынку формируется процентная ставка.

Рынок акций, или фондовый рынок, в Кыргызстане находится в стадии начального развития, не соответствует современным требованиям. Необходимо принять меры по созданию корпоративных принципов управления и обеспечения прозрачности деятельности предприятий. Слабость фондового рынка связана, прежде всего, с низкой прибыльностью отечественных предприятий и кредитно-финансовых учреждений (КФУ), использованием “серых” схем и двойных стандартов деятельности, ассиметричностью информации, проблемой недобросовестного поведения. Достаточно взглянуть на финансовые отчеты компаний и КФУ, и становится ясно, как они действуют: отсутствие сильных стратегий развития, низкая прибыль и большие административно-управленческие расходы и т.д. Это, в свою очередь, не позволяет кыргызстанской экономике создать “голубые фишки” – успешные компании, акции которых котируются на разных фондовых биржах.

Рынок акций существенно влияет на инвестиционную привлекательность республики.

Высокая стоимость акций повышает рыночную стоимость предприятий и привлекает инвесторов. Без государственного вмешательства инвестиции в производство и новейшие технологии были явно недостаточными. Проблема заключается не в том, должно ли быть вовлечено государство в экономическую жизнь общества, а в том, каким образом это нужно делать.

В республике происходит наоборот: многие предприятия-монополисты работают убыточно, внутренние административные расходы очень высоки, и отсутствует стремление улучшить эффективность деятельности путем внедрения новых стратегий менеджмента (например, Кыргызтелеком, КыргызГаз, Энергосистема и т.д.). Другой проблемой является, как следствие вышесказанного, разъедающая устои государства коррупция.

Валютный рынок достаточно свободен, но необходимо грамотно ослаблять сом, это позволит кыргызстанской экономике быть более конкурентоспособной. Сильный сом приведет к росту цен на кыргызстанские товары за границей (в России и Казахстане), где они не будут пользоваться спросом. Кроме этого, за счет уменьшения продаж кыргызстанских товаров за рубежом и на внутреннем рынке сократится количество рабочих мест.

Финансово-бюджетную политику необходимо направить в русло экономики предложения, при которой снижение налогов окажет стимулирующее воздействие на экономическую активность, дефицит бюджета может быть сокращен за счет снижения государственных расходов. Мы живем не по средствам, и необходимо урезать расходы, особенно на административно-управленческие нужды, госаппарата и парламента.

В настоящее время необходимо широко применять эффективный, качественный менеджмент, предусматривать тщательное финансовое, производственное, технологическое планирование, бюджетирование и предвидение. Особая роль в экономической реформе принадлежит финансовому сектору. Функции и инструменты финансового рынка известны, это [2]:

- ↪ передача капитала от коммерческих банков к заемщикам и инвесторам;
- ↪ мобилизация и интеграция капитала;
- ↪ конкурсный отбор инвестиционных проектов;

- ↪ реализация проектов;
- ↪ оценка и мониторинг риск-менеджмента.

Сильные финансовые институты активно влияют на экономику путем трансформации сбережений в инвестиции. И при этом важно оценить функциональный подход, который основывается на том, насколько финансовая система обеспечивает выполнение фундаментальных функций – обслуживание сделок в экономике, аккумуляцию сбережений, распределение инвестиционных ресурсов, диверсификация рисков и укрепление корпоративного контроля. Одной из характеристик зрелости финансовой системы является способность обеспечивать долгосрочные инвестиционные ресурсы. Доля долгосрочных активов в общем балансе положительно влияет на рост компании. Отсутствие “длинных” денег в пассивах КФУ является одной из главных слабостей кыргызстанской финансовой системы [3]. Это обусловлено недостаточностью сбережений из-за низкого уровня доходов населения.

В развитых странах забота об устойчивости финансового сектора отражает его важнейшую роль в развитии экономики, прежде всего в накоплении. Проблема в том, что уровень развития финансового рынка неадекватен задачам развития кыргызстанской экономики. Устойчивость низкого уровня накоплений в Кыргызстане в течение последних 4 лет оставляет нерешенной проблему модернизации основных средств. Ситуация в Кыргызстане осложняется тем, что при значительных потребностях капиталовложений в инфраструктуру, в транспортную и энергетическую отрасли, в обрабатывающую промышленность страна вынуждена обслуживать внешний долг. Развитие финансового сектора оказывает положительное влияние на долгосрочные темпы экономического роста, каналом такого влияния служит увеличение инвестиций и повышение общей производительности факторов производства. Сейчас пришло время проводить работу по привлечению портфельных инвестиций, для этого нужны адекватные финансовые институты и производные инструменты, чтобы участвовать в процессе накопления. Кыргызстан пока не демонстрирует высоких норм сбережений. Мировой опыт показывает, что среднее значение накоплений составляет при-

мерно 36–50% ВВП. В отсутствии эффективного финансового сектора сложно увеличить норму накопления, усилить контроль кредитора за деятельностью заемщиков и качеством их проектов. Ведущая роль в финансовой системе принадлежит банковскому сектору. Основные проблемы, которые переживает банковский сектор Кыргызстана, следующие:

- ↪ низкий уровень капитализации и финансовой устойчивости;
- ↪ неспособность банков исполнять надлежащим образом роль финансовых посредников, кредитовать реальный сектор экономики, трансформируя краткосрочные сбережения в долгосрочные;
- ↪ неразвитость системы корпоративного управления, затрудняющая выявление реальных собственников;
- ↪ низкое качество финансового менеджмента, менеджмента ресурсов и управления рисками (система CAMELS);
- ↪ необоснованная процентная политика;
- ↪ отсутствие регулирования платежеспособности.

В финансовом секторе, в основном под влиянием МВФ, проводится политика открытости экономики КР, обеспечение макроэкономической стабильности путем жесткой монетарной политики, приватизации государственной собственности. Однако практика не дает убедительного подтверждения правильности этого пути. Чрезмерный акцент на борьбу с инфляцией вносит искажения в экономи-

ческую политику страны, не позволяя самостоятельно развивать потенциал общественно-го производства и создавать реальную экономику. В качестве основных перспектив развития финансовой системы Кыргызстана хотелось бы отметить следующие:

- ↪ активная работа с населением (возрождение доверия к финансовой системе);
- ↪ увеличение капитализации финансовой системы;
- ↪ внедрение систем риск-менеджмента;
- ↪ развитие системы страхования;
- ↪ модернизация деятельности микрофинансовых организаций;
- ↪ проектное финансирование;
- ↪ усиление надзора и рыночной дисциплины.

Главное – это не либерализация и дерегулирование, а создание механизма управления, обеспечивающего эффективную работу всей финансовой системы.

Литература

1. Дж. Стиглиц. Многообразие инструменты, шире цели: Движение к Поствашингтонскому консенсусу // *Вопр. экон.* – М., 1989. – №4. – С. 6.
2. Дж. Стиглиц. Финансовая система Восточной Европы. – Сан-Франциско, 1993. – С. 9–10.
3. Григорьев Л.М., Гурвич Е.Т. Финансовая система и экономическое развитие // *Мировая экономика и международные отношения.* – 2002. – №7. – С. 62–75.