

Рынок ценных бумаг в Кыргызстане: реалии и перспективы

Экономические реформы в Кыргызстане ставят новые задачи и проблемы по развитию его секторов экономики. Для устойчивого экономического роста требуется мобилизация необходимых финансовых ресурсов. В этом направлении рынок ценных бумаг играет важную роль в укреплении финансовой системы государства. Рынок ценных бумаг это очень важный сегмент экономики. Вопрос активизации фондового рынка остается актуальным не только в фондовых биржах Кыргызстана, но и для правительства в целом.

Сегодня рынок ценных бумаг Кыргызстана характеризуется такими позитивными сдвигами, как достаточно развитая инфраструктура и адекватная законодательная база. Хотя и есть нехватки нормативно-правовых актов связанных с финансовыми инструментами рынка капитала. Несмотря на это, положительным фактором также является достижение определенных результатов в совершенствовании корпоративного управления, обеспечения прозрачности, улучшение регулирования эмиссии ценных бумаг.

Динамика развития рынка ценных бумаг Кыргызстана, исходя из показателей соотношения капитализации эмитентов к ВВП, характеризуется следующими данными в таблице № 1.

Соотношение ёмкости рынка ценных бумаг к ВВП в процентах

Таблица № 1

	Единица измерен.	2001 год	2002 год	2003 год	2004 год	2005 год	2006 год
ВВП	млрд. сомов	73,9	75,2	83,4	90,5	100,1	113,2
Капитализация рынка акций	млрд. сомов	20,2	23,1	30,3	31,5	34,4	35,3
	% к ВВП	27,3	30,7	36,3	34,8	34,3	31,2
Стоимость выпущенных корпоративных облигаций	млрд. сомов	0,10	0,16	0,26	0,27	0,35	0
	% к ВВП	0,14	0,21	0,31	0,30	0,35	0

Важно отметить, что в последние годы меняется понимание у хозяйствующих субъектов в отношении фондового рынка. Сегодня имеется ряд успешных предприятий, которые в целях развития своего производства активно используют фондовый рынок для привлечения необходимых финансовых ресурсов. Наблюдается рост объема сделок с ценными бумагами эмитентов Кыргызской Республики. Подобный объем ценных бумаг, находящихся в обращении, относит фондовый рынок Кыргызской Республики к развивающимся типам. Следует отметить, что за истекший 2006 год активность на фондовом рынке нашей республики возросла: в торговых системах организаторов торговли на рынке ценных бумаг было совершено 4985 сделок на сумму 4,1 млрд. сомов. По сравнению с предыдущим годом количество сделок увеличилось на 10%, а общий объем торгов с ценными бумагами вырос в 2,6 раза. В таблице № 2 показано информация о сделках за 2005-2006 гг.².

Информация о сделках за 2005-2006 гг

Таблица № 2

№ п/п	Наименование Биржи	Годы	Количество сделок	Объем торгов (в сомах)	В процентном отношении с соответствующим периодом
-------	--------------------	------	-------------------	------------------------	---------------------------------------------------

1.	ЗАО «Кыргызская фондовая биржа»	2005	1745	1 245 809 390	314
		2006	2284	3916302050	
2.	ЗАО «Биржевая торговая система»	2005	2748	113706067	81
		2006	2581	91 983 522	
3.	ЗАО «Central Asian Stock Exchange»	2005	46	249 863 389	52
		2006	120	128799385	
Итого по республике КР		2005	4539	1 609 378 846	257
		2006	4985	4137084957	

За период с 2000 по 2006 гг. в Кыргызской Республике зарегистрировано 694 выпусков ценных бумаг на сумму 23184,6 млн. сомов. Из них 677 составляют выпуски акций на сумму 22836,6 млн. сомов и 17 составляют выпуски облигаций на сумму 348 млн. сомов.

Из общего числа зарегистрированных выпусков акций 354 являются учредительными на сумму 11983,3 млн. сомов и 323 дополнительных выпусков акций на сумму 10853,4 млн. сомов. Общий объем эмиссии акций с 2000 по 2006 гг. по данным годового отчета Госфиннадзора за 2006 год показаны в таблице № 3.

Общий объем эмиссии акций с 2000 по 2006 гг. в млн. сомах
Таблица № 3

Годы	2000 г	2001 г	2002 г	2003 г	2004 г	2005 г	2006 г	Итого
Колич-во эмиссий	187	139	72	62	85	61	71	677
Объем эмиссий	2121,4	2489,3	2945	7125,6	1235,1	4317	2603,2	22836,6

Данная таблица №3 свидетельствует о том, что за 2006 год была зарегистрировано 71 выпуск простых именных акций, что на 10 выпусков акций больше по сравнению с аналогичным периодом 2005 год. Свидетельством увеличения темпов дальнейшего развития акционерных форм собственности, а также оживления деловой активности может служить тот факт, что из 71 зарегистрированного выпуска акций 37 -являются учредительными, в то время как за весь 2005 год было зарегистрировано только 17 учредительных выпусков.

В настоящее время имеется ряд успешных предприятий, которые активно используют фондовый рынок для привлечения необходимых финансовых ресурсов. Анализ проведенной в исследовании показывает, что имеют положительные тенденции дальнейшего развития реального сектора экономики, так около 60% выпущенных акций приходится на промышленность.

Возрос объем иностранных инвестиций в ценные бумаги. За 2006 год он составил 796,5 млн. сомов. В том числе из СНГ - 781,5 млн. сомов, из стран дальнего зарубежья - 15 млн. сомов. Более половины иностранных инвестиций приходилось на ценные бумаги реального сектора экономики: в строительство - около 13% и почти 40% - в промышленность, в том числе в такие

крупные акционерные общества, как: Кадамжайский сурьмяный комбинат, «Мунай-Мырза», «Курментыцемент» и другие.

Вместе с тем, фондовый рынок Кыргызской Республики характеризуется сегодня, как недостаточно эффективный механизм с высокими рисками, выполняющим задачи лишь узкого круга инвесторов. Пока объем продаж на фондовом рынке, к сожалению, не достиг того уровня, который бы позволял обеспечивать достаточное финансирование экономики нашей страны через фондовый рынок.

По аналитическим данным, объем государственных облигаций в стране с нормальной экономикой, должен составлять около 50% от ВВП. У нас же этот показатель составляет 1,1%, поэтому в дальнейшем требуется увеличить объем выпуска и размещения государственных облигаций. Такой колоссальный разрыв позволяет сделать вывод о том, что между финансовым рынком и реальным сектором экономики сформировался барьер, препятствующий доступу предприятий к финансовым ресурсам. А это стало своеобразным тормозом, сдерживающим фактором развития всей экономики и будет еще долго оказывать негативное влияния на экономический рост страны.

На фондовом рынке в настоящее время не имеются финансовые инструменты, посредством которых могли бы инвестироваться инфраструктурные проекты, такие как автомобильные и железные дороги, жилые массивы, а также такие отрасли экономики как: освоение месторождений, строительство гидростанций, развитие туристических комплексов.

Мировая практика показывает, что многие города уже давно апробировали и успешно используют способ привлечения инвестиций через эмиссию муниципальных ценных бумаг, тем самым добились выгодных для своих бюджетов заимствований и решают острые вопросы нехватки денежных средств для развития городов. Например, Москва, Астана, Киев и в городах европейских странах преобразовались во многом благодаря муниципальным ценным бумагам.

В Кыргызской Республике, несмотря на некоторые проблемы, в целом имеется законодательное поле для эмиссии муниципальных ценных бумаг. Кроме того, инфраструктура рынка располагает достаточной базой для их внедрения через организаторов торговли. Прежде всего, для этого необходим опыт работы с корпоративными ценными бумагами, наличие профессиональных участников рынка ценных бумаг, для размещения и обслуживания займов.

Причины, по которым в Кыргызстане в настоящее время инвестиционный потенциал региональных финансовых рынков не востребован потому что, действующее законодательство предполагает, что доходы, полученные от размещения муниципальных ценных бумаг, должны быть направлены в республиканский бюджет. Поэтому муниципалитеты не заинтересованы в их выпуске, а также выпуск ценных бумаг увеличит внутренний долг муниципалитета.

Муниципальные ценные бумаги с точки зрения инвесторов привлекательны тем, что муниципальные образования, как и государство - менее рискованный и более надежный заемщик по сравнению с корпоративными эмитентами, поскольку они имеют законодательно определенные источники бюджетных доходов. Финансово-бюджетная система муниципальных образований "встроена" в бюджетную систему страны, муниципальные образования обладают значительными муниципальными активами, которые могут выступать в качестве залога.

В нашей стране самые состоятельные залогодатели – это города Бишкек и Ош. Наверно уже пора решать вопрос о выпуске муниципальной ценной бумаги. Хотя город Бишкек вошел в 1997 году в финансовый рынок, удачно выпустив и успешно разместив облигации муниципального займа, и потом из-за отсутствия закона «О муниципальной собственности на имущество», а также по различным причинам дальнейший выпуск и размещение облигации приостановлен.

На настоящее время глобализации мировой финансовой системы и обострения конкурентной борьбы за мировые инвестиционные ресурсы, наиболее приоритетной задачей должен быть обеспечение конкурентоспособности кыргызского финансового рынка как национального института, обеспечивающего эффективное привлечение внутренних и внешних сбережений для долгосрочных инвестиций в экономику страны.

Перспективы дальнейшего развития фондового рынка были отражены в Комплексной программе развития рынка ценных бумаг в Кыргызской Республике и в новой Стратегии развития финансового рынка до 2010 года.

Основываясь на вышеуказанное можно отметить, что для достижения поставленных целей по дальнейшему развитию рынка ценных бумаг необходимо решить следующие основные задачи:

- повышение конкурентоспособности институтов финансового рынка;
- обеспечение и увеличение объема рынка ценных бумаг;
- развитие корпоративного управления и усиление регулирования публичных эмитентов ценных бумаг;
- популяризация рынка ценных бумаг и создание новых финансовых инструментов;
- защита инвесторов и улучшение инвестиционного климата и т.д.