

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ КЫРГЫЗСТАНА

О.К. Караталов

Рассматриваются эффективность использования инвестиций и их влияние на экономику страны. Проанализированы местная инвестиционная возможность и особенности использования прямых иностранных инвестиций. Обоснована необходимость создания специализированных инвестиционных фондов Кыргызстана.

Ключевые слова: государственный внешний долг; реальный сектор экономики; эффективность инвестиций.

Целевое привлечение и эффективное использование инвестиций рассматривается как одно из главных направлений развития реального сектора экономики, что способствует созданию конкурентоспособного производства.

Для укрепления национальной экономики до уровня, обеспечивающего расширенное воспроизводство и эффективное использование потоков местных и иностранных инвестиций, необходимо создать нужные механизмы и инструменты, обеспечивающие нормальное функционирование рыночных отношений.

Учитывая развитие рыночных отношений, недостаточные финансово-экономические показатели, уровень государственного бюджета в отношении к ВВП, производство ВВП и государственный внешний долг на душу населения, состояние торгового и платежного баланса, привлечение инвестиций и других обобщающих показателей, в работе поставлена цель проанализировать их и раскрыть неисполь-

зованные резервы и мобилизовать их путем создания специализированных республиканских фондов за счет выявленных местных финансовых возможностей.

В 2005–2009 гг. отмечалась тенденция роста всех источников инвестиций. В то же время недостаточный уровень отдельных интенсивных факторов производства во многом снижал результативность вкладываемых средств. Преобладающими были иностранные инвестиции, среди которых инвестиции в нефинансовые активы и прямые иностранные инвестиции (далее ПИИ). В 2009 г. в структуре инвестиций в нефинансовые активы (45,5 млрд сом.) доля инвестиций в основной капитал составила 42,1 млрд сом., или свыше 90 %. Здесь инвестиции направлялись на приобретение новых основных фондов в виде машин, оборудования, транспортных средств и др. В структуре основных фондов удельный вес жилых зданий превысил 20 %, нежилых зданий и сооружений – около 50 %, машин и оборудования и инвентаря – свыше 1/4.

Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования в 2009 г. характеризуется следующими показателями: внутренние инвестиции – 74,2 % (в т. ч. доля республиканского бюджета – свыше 10 %) и внешние – 25,8 % (из них доля иностранных кредитов более 10 %). В составе внутренних инвестиций доля средств населения – свыше 30 % и собственных средств предприятий – более 20 %.

Поступление ПИИ по видам экономической деятельности также характеризуется низкими показателями: в 2009 г. доля обрабатывающей и горнодобывающей промышленности в структуре ПИИ составила соответственно 12,2 и 1,3 %, операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг потребителям – 27,4 %. Почти 40 % ПИИ были направлены на поддержку финансовой деятельности республики.

Однако окупаемость вложенных средств остается недостаточной (таблица 1). Объем инвестиций в основной капитал и ПИИ в 2005–2009 гг. вырос соответственно в 3,3 и 2,6 раза. Общий объем иностранных инвестиций за этот период увеличился с 2,2 до 3,6 млрд долл. США, или в 1,6 раза, кредитные вложения в экономику – более чем в 3,1 раза, в т. ч. долгосрочные – в 5 раз, краткосрочные – в 1,6 раза. Причем доля долгосрочных вложений составила свыше 70 %. С помощью инвестиций произошло увеличение объемов ввода в действие основных фондов – в 1,6 раза.

В результате общий объем оборота розничной торговли в расчете на душу населения за сопоставимый период вырос в 2,3 раза. Одновременно увеличилась прибыль в экономике, вырос экспорт товаров. К сожалению, объем импорта товаров увеличился быстрее (2,6 раза), чем экспорта (2,1 раза).

В 2005–2009 гг. общая сумма отрицательного сальдо внешнеторгового баланса составила свыше 6,8 млрд долл. США. За эти годы республика добровольно поддержала хозяйствующих субъектов стран ближнего и дальнего зарубежья. Коэффициент покрытия импорта экспортом заметно снизился – с 56,7 до 47,4 %, что свидетельствует о недостаточном выполнении программы импортозамещающего производства, а также роста экспорта сырьевых ресурсов.

Вследствие этого сальдированный финансовый результат предприятий и организаций республики увеличился в 1,8 раза. В 2009 г. был отмечен недостаточный темп прироста прибыли по сравнению с периодом 2007–2008 гг. Инфляция имела тенденции к снижению, за исключением 2007–2008 гг. (в эти годы она была зафиксирована на уровне 20 %). В 2005–2006 гг. она продержалась на уровне 5: а в 2009 г., в период продолжающегося кризиса, был отмечен “нулевой” уровень.

За изучаемый период (2005–2009 гг.) при росте инвестиций в нефинансовые активы в 3,3 раза, инвестиций в основной капитал – в 3,2 раза, общий рост всех иностранных инвестиций увеличился

Таблица 1 – Инвестиции и их влияние на экономику Кыргызстана в 2005–2009 гг., млрд сом.*

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009	2009 г. к 2005 г., %
Инвестиции в основной капитал	11,6	18,8	24,1	32,5	38,7	333,6
Поступления ПИИ, млн долл. США	210,3	335,6	436,8	866,2	556,7	264,7
Кредитные вложения в экономику	12,7	17,1	26,7	324,2	39,9	314,1
Ввод в действие основных фондов	11,3	13,7	18,8	23,2	17,7	156,6
Оборот розничной торговли	55,5	68,1	89,9	123,3	129,5	233,3
Экспорт, млн долл. США	674	891,2	1321,1	1855,6	1441,6	213,9
Импорт, млн долл. США	1188,7	1931,2	2788,5	4072,4	3040,2	255,8
Уровень покрытия импорта экспортом, %	56,7	46,1	47,4	45,6	47,4	-9,3
Прибыль (- убыток)	5,8	5,9	11,2	23,2	10,5	181
ВВП	100,9	113,8	141,9	188	196,4	194,6
То же на душу населения, тыс. сом.	20,2	22,6	28,1	37	38,3	189,6
Месячная номинальная зарплата одного работника, сом.	2613	3270	3970	5378	6161	235,8
Госбюджет	20,4	25,1	36	46,6	55,6	272,5
Уровень госбюджета к ВВП, %	20,2	45,3	39,4	40,3	35,3	x
Госвнешдолг, млн долл. США	1859,3	1977,6	2068,2	2127,9	2475,6	133,1
То же на душу населения, долл. США	358	377	391	398	457	127,7
Обслуживание ГВД против графика (млн долл. США)	- 51,9	- 6,6	- 3,6	- 2,8	- 3,5	x

Источники. * Кыргызстан в цифрах: ст. сборники. Бишкек: Нацстатком КР за соответствующие годы; Годовые отчеты НБ КР за соответствующие годы.

в 1,6 раза, в т. ч. ПИИ – в 2,6 раза. Из них инвестиции, направленные в финансовую деятельность, выросли в 5,8 раза. В то же время общий объем ВВП и объем на душу населения возрос в 1,9 раза по каждому показателю. Месячная заработная плата на одного работника увеличилась в этот период в 2,4 раза.

В 2005–2009 гг. отмечалось увеличение общего объема госбюджета. В 2006 г. по сравнению с 2005 г. заметно вырос уровень госбюджета к ВВП. Однако начиная с 2007 г. он имеет тенденции к снижению, особенно заметное уменьшение произошло в 2009 г.

Доходы госбюджета к ВВП в 2008–2009 гг. выросли с 24,8 до 28,3 %. В составе этого уровня (28,3 %) имеется доля полученных официальных трансфертов (5,2 %) и неналоговых доходов (4,6 %). В то же время, к сожалению, удельный вес налоговых поступлений за это время снизился с 19,1 до 18,4 %. Без учета трансфертов доходы госбюджета к ВВП в 2009 г. составили бы 23,1 % (вместо 28,3 %), что ниже по сравнению с 2008 г. Общая сумма трансфертов в 2009 г. составила 10,2 млрд сом., или 18,3 % к доходам госбюджета. Иными словами, республика держалась благодаря этому источнику. Без учета трансферта дефицит госбюджета составил бы 13,1 млрд сом, или 23,6 %. По данным официальной статистики он составил соответственно 2,9 млрд сом., или 1,5 %.

Государственный внешний долг (далее ГВД) за изучаемый период увеличился в 1,3 раза. ГВД на душу населения вырос с 358 до 457 долл. США, или в 1,3 раза. За анализируемые годы общий уровень ГВД в отношении к ВВП и экспорту товаров и услуг имеет тенденции к снижению. Уровень ГВД в отчетном году составил соответственно 54,4 и 96,7 %, вследствие чего в 2005–2009 гг. обслуживание ГВД в целом по республике против установленного графика ни разу не было полностью выполнено. Данная разница по годам составила в 2005 г. от 2,8 млн до 51,9 млн долл., общая сумма доходила до 68,4 млн долл. США.

Ежегодно ухудшалось состояние торгового и платежного баланса, и за изучаемый период осуществлялось финансирование платежного баланса в основном за счет резервов НБ КР и кредитов МВФ. Амплитуда финансирования колебалась от 29,1 млн (2005 г.) до 307,3 млн долл. (2007 г.), а общая сумма за пять лет достигала до 855,6 млн долл. США.

При более глубоком ее изучении можно заметить повышение уровня инфляции (кроме 1993 и 1995 гг., в 1994 г. она равнялась 87,2 %). В первые годы независимости обуздать инфляцию не удалось, и в 1993 г. она достигла уровня до 1366 % годовых¹,

¹ Годовой отчет НБ КР 1997 г. Макроэкономиче-

а девальвация сома составила 93,7 %². За сопоставимый период денежная масса увеличилась в 69 раз, ВВП возрос в 37 раз, т. е. отношение денежной массы к ВВП составило 1,9 раза. Между предложением денег и инфляцией существует прямая зависимость. Инфляция и девальвация сома снизили скорость обращения денег в период с 1993 г. до 2008 г. почти в два раза, что свидетельствует о заметном снижении мобильности уровня экономики. Если коэффициент монетаризации ВВП по денежному агрегату М2х в 1993–2000 гг. колебался в пределах 14–17 %, то в 2005 и 2008 гг. он увеличился и составил 21 и 31 % соответственно. ВВП и его уровень на душу населения выросли соответственно в 37 и 31 раз.

Вышеизложенное свидетельствует о том, что привлеченные инвестиции, особенно из-за крайне низкой их доли в реальном секторе экономики, не дали желаемых результатов, не удалось удержать макроэкономическое равновесие и обеспечить эффективную работу реального сектора экономики и финансового состояния республики. К тому же значительная доля ПИИ была направлена на поддержание финансовой деятельности республики.

В связи с этим необходимо найти другие источники привлечения инвестиций, особенно за счет местных вложений, которые характеризуются следующим образом (таблица 2).

- *Оплаченный уставный капитал коммерческих банков.* За изучаемый период, по данным НБ КР, ежегодно растет общая сумма оплаченного уставного капитала АКБ республики: с 3 млрд сом. в 2005 г. она увеличилась до 8,7 млрд сом. в 2009 г., или в 2,9 раза. За этот период доля иностранных инвестиций из указанных сумм снизилась соответственно с 65,3 до 52,9 %, а доля местных инвесторов возросла с 34,7 до 47,1 %.
- *Депозиты.* Заметными темпами выросли депозиты в национальной валюте. В то же время депозиты в иностранной валюте также увеличились, но их рост оказался сравнительно ниже, чем депозитов в национальной валюте. В 2009 г. депозиты в иностранной валюте, по сравнению с национальной валютой, были выше в 1,4 раза, их удельный вес составил 58,6 %. Общая сумма депозитов в конце 2009 г. составила 23,2 млрд сом., или по сравнению с 2005 г. она возросла в 2,8 раза, в т. ч. депозиты в национальной валюте выросли в 3,3 раза, а в иностранной валюте – в 2,5 раза. Эти данные свиде-

ские показатели. Бишкек, 1997. С. 114.

² Акаев А. Переходная экономика глазами физика: Математическая модель переходной экономики. Бишкек: АО “Учкун”, 2000. С. 101.

Таблица 2 – Дополнительные источники инвестиций и возможности их использования в Кыргызстане*, млрд сом.

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009	2009 г. к 2005 г., %
Оплаченный уставный капитал	3	4	5,8	7,8	8,7	290
Депозиты в нацвалюте (из М2х)	2,9	4,7	8,1	8,8	9,6	331
то же в инвалюте (из М2х)	5,4	8,2	8,3	10,2	13,6	251,9
Наличные деньги вне банков	13,1	19,4	26,7	29,4	33,9	258,8
то же к денежной массе, %	61,5	60,1	62,1	60,6	58,1	х
“Теневая” экономика к ВВП, %	50,5	62,4	55,3	78,3	88,2	175,0
Внешнеторговый баланс, млн долл. США	-514,7	-1040	-1467,4	-2216,8	-1598,6	310,6
Финансирование платежей баланса млн долл. США	29,1	183,7	307,3	83,8	251,7	864,9
Процентная ставка кредитов в национальной валюте	25,4	25,6	23,2	25,9	26,7	х
Процентная ставка кредитов в иностранной валюте	16,8	17,3	18,5	20,3	21,5	х
Соотношение %-х ставок выданных кредитов к депозитам:						
в нацвалюте, в разах	6,2	6,7	4,6	3,9	4,8	х
в инвалюте, в разах	11,4	11,9	8,3	11,9	9,6	х

Источники. * Кыргызстан в цифрах. Бишкек: НСК КР за соответствующие годы; Годовые отчеты НБ КР за соответствующие годы.

тельствуют о том, что повысилось доверие как юридических, так и физических лиц к коммерческим банкам, а также к национальной валюте. Одновременно улучшился уровень страхования депозитов.

- *Наличные деньги вне банков* в структуре денежной массы в 2005–2009 гг. выросли в 2,6 раза, хотя их удельный вес имеет тенденцию к снижению. Значительная часть этих денежных средств остается как бы вне контроля со стороны фискальных органов, и их эффективность в формировании госбюджета ниже по сравнению с прозрачным обращением денежных средств, находящихся как у юридических, так и у физических лиц. Наличные деньги вне банков как бы официально не участвуют в инвестировании открытой экономики и находятся вне контроля банковских и фискальных учреждений, хотя они с успехом приносят выгоду в “теневой” экономике.
- *“Теневая” экономика.* Объемы “теневой” экономики имеют тенденцию роста. В условиях развития рыночных отношений и конкурентоспособность, и хозяйствующие субъекты скрытой экономики имеют значительные преимущества по сравнению субъектами прозрачной экономики. Субъекты “теневой” экономики путем заметного снижения уровня оптовых и розничных цен могут ускорить оборачиваемость реализуемых товаров и, соответственно, увеличить объемы прибыли при низких издержках производства на единицу продукции.
- *Внеэкономический сектор.* В связи с недостаточной организацией импортозамещающе-

го производства ежегодно заметными темпами растут объемы импорта товаров по сравнению с экспортом. За последние пять лет общая сумма отрицательного сальдо составила 6,8 млрд долл. США, что значительно ухудшило показатели платежного баланса. За этот период НБ КР и МВФ в целях улучшения состояния платежного баланса профинансировал на сумму свыше 850 млн долл. США.

- *Рынок депозитов и кредитов в национальной валюте.* Хотя абсолютная сумма выданных кредитов в национальной валюте за изучаемый период ежегодно увеличивалась, однако их удельный вес к общей массе депозитов по этой валюте снизился с 37,9 % в 2005 г. до 29,5 % в 2009 г. В то же время процентная ставка кредитов по национальной валюте за этот период возросла с 25,4 до 26,7 %, или на 1,3 %. Следует заметить, что общая масса депозитов повысилась в 4,2 раза, а их процентная ставка – с 2,0 до 2,8 %.
- *Рынок депозитов и кредитов в иностранной валюте.* Общая сумма выданных кредитов по этой валюте за изучаемый период повысилась в 1,6 раза. Одновременно процентная ставка кредита возросла с 16,8 до 21,5 %, или на 4,7 %. Такое изменение сопровождалось увеличением процентной ставки депозитов по этой валюте с 0,2 до 1,7 %, или на 1,5 %. В то же время соотношение средневзвешенной ставки кредитов коммерческих банков к процентным ставкам по депозитам за сопоставимый период снизилось с 11,4 до 9,6 раза.

Таблица 3 – Возможность экономического регулирования показателей, характеризующих угрозы финансово-экономической безопасности Кыргызстана

Показатель	1995	2000	2005	2008	2008 г. к 1995 г.+, -	Уровень угрозы
Инвестиции к ВВП, %	20	16	12	23	3	менее 25
Уровень инфляции, %	132,1	109,6	104,9	120	-12,1	свыше 10
Денежная масса (М2х) к ВВП, %	18	13	22	26	8	свыше 20
Скорость обращения денег (М2х)	5,9	8,9	4,8	4,1	1,8	свыше 7,5
ВВП на душу населения, тыс. сом.	3,6	13,3	20,2	37	33,4	менее 45
Процентная ставка кредитов:						
в национальной валюте	58,1	50,1	25,4	25,9	-	свыше 22
в иностранной валюте	48,6	31,4	16,8	20,3	-	свыше 15
Госрасходы к ВВП, %	19,5	18,7	18,9	17,6	1,9	свыше 17
Госбюджет к ВВП, %	16,8	15,3	20,2	24,8	8	менее 25
Дефицит госбюджета к ВВП, %	-11,5	-2	0,2	0,8	-	свыше 5
Экспорт товаров к ВВП, %	28,3	37,4	38,5	54,7	26,4	свыше 60
Импорт товаров к ВВП, %	40,7	37,1	56,8	93,8	53,1	менее 50
ГВД, % к ВВП	34,9	102,3	75,6	42	7,1	менее 50
ГВД, % к экспорту товаров	112,6	244,3	196,5	76,8	35,8	менее 60
Доля иностранных банков в оплаченном уставном капитале, %	18,6*	43,8**	66,7	57,7	39,1	менее 35

*На начало 1997 г.

**На начало 2002 г.

Несмотря на повышение процентной ставки кредитов в национальной валюте, за сопоставимый период годовые обороты на рынке депозитов, по сравнению с депозитной базой в структуре широкой денежной массы (М2х), выросли с 2,8 до 3,5 раза. В то же время годовой оборот на рынке депозитов по иностранной валюте имеет тенденции к снижению.

- *Депозиты небанковских учреждений.* Во время функционирования этих учреждений в определенные периоды образуются свободные денежные средства. Такие же средства могут оказаться у целевых бюджетных и внебюджетных фондов республики (Социальный фонд, Госфонд экономики при Минфине, страховые фонды и т. п.) и др.
- *Государственные доли акций в АО и другие источники.* Они могут быть использованы в качестве дополнительных местных инвестиционных источников, например, госпакет акций компании “Центерра Голд ИНК”, разрабатывающей месторождение “Кумтор”, государственные доли акций в монопольных АО топливно-энергетической промышленности и др.

Кроме того, в установленном порядке, за счет зарубежных активов, например, еврооблигаций “Газпрома”, ВТБ, “АЛРОСА”, также можно создать дополнительные источники финансовых ресурсов и направлять их для поддержки формирования специализированных фондов республики,

включая средства созданных амортизационных фондов хозяйствующих субъектов.

Для привлечения крупных иностранных целевых инвестиционных вложений, необходимо создавать специализированные фонды Кыргызстана. При этом доля фонда республики в управлении средствами занимала бы, например, 49 %, а иностранных инвесторов – 51 %. В этом формате с успехом активизировались бы иностранные инвесторы. При формировании государственных и частных фондов необходимо создать также Фонд развития банковского сектора.

В создании этих фондов необходимо учесть состояние макроэкономических показателей, характеризующих угрозы ФЭБ КР, и принять меры к их экономическому регулированию, чтобы смягчить, уменьшить или исключить уровень внутренней и внешней угрозы (таблица 3).

Эти предложения вполне соответствует условиям переходной экономики, позволяют ускорить процесс выхода из сложившейся ситуации и обеспечить макроэкономическую стабилизацию республики.

Общая сумма финансовых ресурсов республики, по скромным расчетам, составила 150–170 млрд сом. Их также можно было бы направлять как первичный капитал для создания специализированных фондов КР.

В связи с этим следует предусмотреть, чтобы доля работающих граждан КР в международных проектах составляла не менее 70 % от общего чис-

ла работников проекта, что заметно снизит миграцию молодежи.

С использованием выявленных выше местных финансовых резервов, направленных на увеличение инвестиционных возможностей, необходимо поддержать высокоэффективные отрасли реально-

го сектора экономики, особенно инвестированием недостатка оборотного капитала хозяйствующих субъектов данной отрасли, который будет способствовать увеличению объемов финансовых ресурсов и, соответственно, и преодолению финансово-экономического кризиса.