

ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ
ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
КЫРГЫЗСКО-РОССИЙСКИЙ СЛАВЯНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ

И.А. Алиева

**МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ
ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ РЕАЛЬНОГО
И ФИНАНСОВОГО СЕКТОРОВ
В КОНТЕКСТЕ ОБЕСПЕЧЕНИЯ
БЕЗОПАСНОСТИ
НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ**

Бишкек 2016

УДК 338
ББК 65.9 (2)
А 50

Рецензенты:

А.Н. Аюпов, д-р экон. наук,
М.Т. Койчуева, д-р экон. наук

Рекомендовано к изданию НТС КРСУ

Алиева И.А.

А 50 МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ РЕАЛЬНОГО И ФИНАНСОВОГО СЕКТОРОВ В КОНТЕКСТЕ ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ. Бишкек: Изд-во КРСУ, 2016. 166 с.

ISBN 978-9967-19-362-8

В монографии рассмотрен вопрос взаимодействия товарного и денежного рынков в условиях экономической трансформации хозяйственных отношений. Исследовано финансовое поведение населения Кыргызской Республики как фактора, обеспечивающего эффективность взаимосвязи финансового и реального секторов экономики. Практическая значимость заключается в определении аспектов финансового и сберегательного поведения населения КР.

Монография предназначена для аспирантов, магистрантов и широкого круга читателей, изучающих данную проблему.

А 0605010000-16

ISBN 978-9967-19-362-8

УДК 338
ББК 65.9(2)

© ГОУВПО КРСУ, 2016

ОГЛАВЛЕНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ	5
ГЛАВА 1. ОСОБЕННОСТИ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ТОВАРНОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКОВ	9
1.1. Диалектика взаимодействия реального и финансового секторов экономики	9
1.2. Особенности функционирования товарного и денежного рынков	25
1.3. Принципы противоречий взаимодействия реального и финансового секторов экономики	43
ГЛАВА 2. ФИНАНСОВОЕ ПОВЕДЕНИЕ НАСЕЛЕНИЯ КАК ОСНОВА ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ТОВАРНОГО И ФИНАНСОВОГО РЫНКОВ В УСЛОВИЯХ ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ	49
2.1. Типология финансового поведения	49
2.2. Формирование сбережений населения Кыргызской Республики: доходы, расходы, сбережения	56
2.3. Рынок кредитов и депозитов	71
2.4. Финансовое поведение населения Кыргызской Республики: сберегательное, кредитное, страховое и пенсионное	87

2.5. Меры повышения сберегательной активности домашних хозяйств.....	140
ГЛАВА 3. СОВРЕМЕННЫЕ ОСОБЕННОСТИ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ФИНАНСОВОГО И РЕАЛЬНОГО СЕКТОРОВ В УСЛОВИЯХ ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ.....	143
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	157
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	163

ПРЕДИСЛОВИЕ

Обеспечение экономического развития в современных условиях невозможно без формирования и разработки эффективной экономической политики, основанной на моделировании экономических процессов и взаимосвязанных между собой явлений. В частности, характер и эффективность взаимодействия реального и финансового секторов экономики выступают одним из факторов успешных инноваций и технологического развития в условиях современной экономической практики. Эффективность программ развития реального сектора во многом определяется состоянием финансового сектора и его передаточного механизма, от которого зависит успешность реализуемой экономической политики государства.

В условиях Кыргызской Республики, когда проводимые реформы, к сожалению, не дают реальных результатов, встает вопрос об эффективности применяемых технологий и методов разработки экономических программ и мероприятий. В этой связи, актуальной задачей экономической практики становится применение современных методов моделирования экономических процессов, происходящих между реальным и финансовым сектором, так как именно данное взаимодействие является основой поступательного экономического развития и позволяет обеспечить рост всех секторов национальной экономики.

Согласно результатам исследований зарубежной практики, каждая экономическая система имеет свои особенности функционирования реального и финансового сектора. Прежде чем обосновывать реализацию тех или иных мероприятий, необходимо учесть все факторы и принципы их взаимодействия, которые определяются объективными условиями хозяйствования. На наш взгляд, сложившаяся ситуация в области макроэкономического регулирования, требует изменения подхода к принципам государственного вмешательства и способам разработки эконо-

мической политики в обозначенных сферах. Это, в свою очередь, предполагает исследование специфики взаимодействия реального и финансового сектора посредством оценки инструментов реализации денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики, проводимых в условиях Кыргызской Республики. Недостаточное внимание к обозначенной проблеме способно усугубить сложившееся положение в части воспроизводственного механизма национальной экономики и снизить качество государственного регулирования.

Все вышеперечисленное позволяет актуализировать проблему качественной оценки эффективности взаимодействия реального и финансового секторов национальной экономической системы, которая требует незамедлительного решения, особенно в условиях региональной экономической интеграции, когда уязвимость отечественной экономики повысится в разы.

Вопросы совершенствования взаимодействия реального и финансового секторов экономики и определение приоритетных направлений их развития являются центром экономической, политической и социальной жизни страны. Стабилизация деятельности промышленных предприятий, превращение наметившейся в последнее время тенденции роста объемов промышленного производства в устойчивую закономерность во многом зависит от возможностей и качества финансового обеспечения этого процесса. Основным критерием обеспечения возможности экономического роста и расширенного воспроизводства является обеспечение экономики достаточными инвестициями.

В мировой экономике в целом и в каждой отдельной стране сложилась ситуация разрыва, неадекватности между реальным сектором экономики и финансовым рынком. Несоответствие было всегда и повсеместно, но сейчас оно грозит углублением системных кризисов, неуправляемостью социально-экономической сферой. Определение действительных противоречий между реальным и фиктивным капиталом – наиболее рациональный путь выявления причин этой нестабильности. В связке двух форм капитала приоритет принадлежит реальному капита-

лу, ведь он олицетворяет производительный сектор экономики. Именно здесь заложены процветание или спад, благосостояние или нищета населения. Именно этот сектор играет решающую роль в экономике, определяет масштабы, пропорции и соподчинение с другими формами капитала, а, следовательно, с другими секторами экономики.

Неотложными задачами экономической политики являются вопросы повышения конкурентоспособности национальной промышленности, вовлечения финансового сектора экономики в решение проблемы повышения эффективности реального сектора экономики. В этой связи, перед экономической политикой стоят цели разработки активной промышленной стратегии и переориентации финансового рынка на решение задач, отвечающих интересам реального сектора экономики. Одним из перспективных способов восстановления нарушенного взаимодействия представляется развитие финансово-промышленных групп, соединение промышленного, финансового, торгового, страхового, интеллектуального капиталов, которые сегодня функционируют, изолировано друг от друга. Приоритетным направлением усиления функциональных взаимосвязей реального и финансового секторов экономики является повышение значимости государственного управления и роли государства.

Представленный материал отражает современное состояние обозначенной выше проблемы в условиях Кыргызской Республики, как с теоретической, так и с практической точек зрения.

Первая глава монографии посвящена исследованию теоретико-методологических аспектов взаимодействия товарного и денежного рынков, диалектике и принципам развития этих взаимоотношений.

Вторая глава посвящена исследованию механизма взаимодействия товарного и денежного рынков с позиции финансового поведения населения Кыргызской Республики. В частности, изучение аспектов сберегательного, кредитного, страхового, инвестиционного и пенсионного типов поведения позволило раскрыть механизм взаимодействия финансового и реального секторов отечественной экономики.

В третьей главе рассмотрены современные особенности взаимосвязи реального и финансового сектора экономической системы на уровне глобальной экономики.

Таким образом, представленный материал может вызвать интерес у исследователей, которые занимаются изучением секторального взаимодействия в условиях трансформации экономических отношений.

ГЛАВА 1. ОСОБЕННОСТИ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ТОВАРНОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКОВ

1.1. Диалектика взаимодействия реального и финансового секторов экономики

Исторически исследование взаимодействия реального и финансового секторов восходит к моменту, когда происходит обособление производительного, денежного и торгового капиталов. Промышленный капитал традиционно рассматривается как производительный капитал, который последовательно проходит три фазы в своем движении (приобретение средств производства и найма рабочей силы, непосредственно производства и сбыта произведенных товаров), находится в процессе движения последовательно в трех функциональных формах (денежной, производительной и товарной), самовозрастает в конечном итоге, при этом обеспечивая собственнику капитала прибыль в пределах средней общественной.

В связи с развитием экономической системы, основанной на росте производительности труда, появлении новых видов экономической деятельности и процесса углубления общественного разделения труда, произошло обособление торгового и денежного капиталов. Это, в свою очередь, позволило торговому капиталу более эффективно выполнять свои функции по реализации произведенных товаров и услуг. Еще одной частью обособившегося общественного капитала является ссудный капитал – денежные средства, предоставляемые их собственником в ссуду за определенную плату в виде процента. Обособление производительного, денежного и торгового капиталов позволило им лучше выполнять свои функции и тем самым ускорило оборот промышленного капитала.

Появление ссудного капитала потребовало институционального закрепления возникающих изменений. Это нашло от-

ражение в становлении и развитии кредита как специфической формы, в которой существует ссуда, и финансового сектора, экономические субъекты которого профессионально оперируют с деньгами, причем, в большей степени используют не собственные, а чужие средства.

Следующим этапом стало появление финансового капитала, который возник на основе соединения, переплетения, сращивания монополистического промышленного и монополистического банковского капиталов. Условно можно сказать, что сначала промышленные и банковские монополии, стремясь максимизировать собственную прибыль, соединяли свой бизнес (это не приводило к объединению собственности, речь шла только об объединении функции). Затем эти процессы стали сопровождаться переплетением собственности, взаимным владением акциями и прочими формами переплетения капиталов на уровне уже капитала-собственности. И, наконец, произошло сращивание, когда два типа разных монополистических капиталов прочно срослись в единый капитал, с едиными интересами и действиями.

Финансовый капитал охватывает все стадии процесса движения капитала и все самостоятельные формы не только капитала-функции, но и капитала-собственности. Финансовый капитал представляет собой новую форму организации капитала, в которой невозможно отделить производство и обращение товаров от производства и обращения денег, капитал-собственность от капитала-функции.

Конкретной формой организации финансового капитала становится финансово-промышленная группа (ФПГ) или интегрированная бизнес-группа, под которыми мы будем понимать в дальнейшем объединение крупнейших капиталов-монополий сферы производства и крупнейших банковских монополий, имеющих общие интересы, стратегию и средства ее достижения.

Достигнутый на современном этапе уровень инвестиций в отечественную экономику недостаточен для обеспечения устойчивого экономического роста, основанного на закономер-

ностях повышения эффективности производства за счет инновационных и интенсивных факторов. Последнее возможно лишь при условии увеличения темпов роста инвестиционной активности, за счет привлечения дополнительных финансовых ресурсов как из внутренних, так из внешних источников.

В этой связи мы считаем, что финансовый сектор должен играть более значимую роль для развития реальной сферы экономики. Должны быть налажены механизмы привлечения финансовых ресурсов для производственных целей. Реальное производство является материальной основой финансового сектора, именно потребности участников реальной подсистемы предопределили финансовую сферу экономики и ее структуру.

Многие исследователи, говоря об объективной необходимости доминирования реальной сферы экономики над финансовой, отмечают, что вместе с тем, последняя также оказывает весьма активное воздействие. Мы согласны с В.С. Бардом в том, что «высшую народнохозяйственную эффективность нельзя достигнуть превращением финансового сектора в пассивный придаток к реальному и/или доминированием над реальным финансовым сектором, и тем более превращением последнего в самоцель. Лишь разумное, сбалансированное сочетание реального и финансового секторов экономики при их постоянном взаимопереплетении обеспечивает наивысшую эффективность хозяйствования»¹. В экономической литературе существуют различные подходы к взаимосвязи финансовой и реальной подсистем экономики в процессе экономического развития. Рассмотрим основные подходы к исследованию взаимодействия финансового и реального секторов в рыночной экономике.

Теория финансового капитала (Р. Гильфердинг, В.И. Ленин и др.). В этих работах значительное место занимает обширный круг вопросов, относящихся к взаимоотношениям банков с промышленностью.

Р. Гильфердинг в своей работе «Финансовый капитал» выводит зависимость реального сектора от финансового из отношений собственности.

¹ Бард В.С. Инвестиционные проблемы российской экономики. М.: «Экзамен», 2008. С. 79.

Это связано с тем, что собственником все большей части промышленного капитала выступает банковский сектор, а субъекты реальной сферы используют данный капитал в процессе производства. С другой стороны, и банки все большую часть своих денежных ресурсов направляют в реальный сектор, то есть превращают его в промышленный капитал, что связано с ростом количества депозитов и снижением доходности в области спекуляций и торговли. Причем, для собственников данный капитал сохраняет свою денежную форму, и они в любое время могут потребовать возврата своих денежных средств. Но в действительности большая часть денежного капитала используется в процессе производства. Р. Гильфердинг делает следующий вывод: «Все возрастающая часть капитала, применяемого промышленностью, представляет собой финансовый капитал: капитал, находящийся в распоряжении банков и применяемый промышленниками»¹.

Таким образом, происходит сращивание банковского и промышленного капиталов. Также Р. Гильфердинг полагает, что развитие финансового капитала связано с развитием акционерных обществ и монополизацией промышленности. В этих условиях происходит рост доходов в реальной экономике и, вместе с тем, расширяются возможности кредитования в банковском секторе. Таким образом, концентрация собственности ведет к тому, что собственником и банковского, и промышленного капитала выступает одно и то же лицо.

В своей работе «Империализм, как высшая стадия капитализма» В.И. Ленин раскрывает логику развития финансового капитала: «Концентрация производства, монополии, вырастающие из нее, слияние или сращивание банков с промышленностью – вот история возникновения финансового капитала и содержание этого понятия»². Концентрация капитала и рост оборотов в банковском секторе позволяют банкам перейти от выполнения чисто посреднической операции по обслуживанию текущих счетов промыш-

¹ Гильфердинг Р. Финансовый капитал. М.: Изд-во социально-экон. литературы, 1959. С. 48.

² Ленин В.И. Империализм как высшая стадия капитализма: популярный очерк. М.: Политиздат, 1989. С. 41.

ленных предприятий до полного контроля над их деятельностью, используя при этом доступ к кредиту в своих целях. Более того, В.И. Ленин отмечает, что именно банки способствуют усиленной концентрации капитала и образованию монополий.

Эволюционная теория (Й. Шумпетер). Под экономическим развитием Й. Шумпетер понимает создание и внедрение инноваций – появление новых товаров, новых методов производства и транспортировки, новых рынков сбыта, новых форм организации управления капиталистическим предприятием. При исследовании роли финансовых учреждений в рыночной экономике, автор «Теории экономического развития» отмечает: «Банкир делает возможным осуществление новых комбинаций и, выступая от имени народного хозяйства, выдает полномочия на их осуществление»¹. Теоретические воззрения Й. Шумпетера сформировались в период подъема мировой экономики. Согласно статистическим данным, с 1880 по 1913 год душевой ВВП ведущих стран мира увеличился более чем в полтора раза. При этом, экономический рост сопровождался появлением новых отраслей промышленности (автомобильной, электротехнической и др.), созданием новых форм организации производства (в том числе, конвейерной системы), ускорением процесса концентрации производства. В результате, произошло значительное сокращение колебаний прибылей промышленных компаний и резкое увеличение их надежности в качестве заемщиков².

Что касается институциональных изменений, то к началу XX века во многих странах с рыночной экономикой завершилось формирование центральных банков, взявших на себя функцию кредитора последней инстанции для банков. В тоже время, практически везде были сняты ограничения на организацию акционерных обществ, усилена правовая защита кредиторов, ужесточились требования к отчетности корпораций. У финансовых

¹ Шумпетер Й. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982. С. 169.

² Calomiris C.W., Ramirez C.D. Financing American Corporation: The Changing Menu of Financial Relationships. NBER Working Paper Series on Historical Factors in Long Run Growth. February. 1996. № 79. P. 24.

учреждений появилась возможность расширить объемы пассивных и активных операций. Например, в Германии отношение активов финансовых учреждений к ВВП выросло с 1880 по 1913 год с 73 до 158 %, в США – с 49 до 91 %¹.

Й. Шумпетер рассматривает взаимодействие финансового и реального секторов экономики именно в области кредитования инноваций. Он отмечает, что доступ к внешнему финансированию зависит от поведения финансовых учреждений: «Мы видим, как проявляются потребности промышленности в кредитах, и банковский мир то поддерживает и стимулирует ее деятельность, то, наоборот, пытается ставить ей палки в колеса и даже полностью отказывает в своей поддержке»².

Й. Шумпетер считает, что на стадии подъема экономики финансовые учреждения в выборе новых объектов кредитования руководствуются исключительно ожиданиями относительно экономических перспектив инноваций. В случае депрессии для финансовых учреждений целесообразнее выдавать кредиты давно существующим и известным им предприятиям. Кредиторы не обращают на них пристального внимания, даже если у них в течение продолжительного времени обязательства превышают активы. Такие предприятия более устойчивы по сравнению с вновь созданными, находящимися под постоянным контролем со стороны кредиторов, не имеющими достаточно собственных средств и резервов. В таких условиях неблагоприятная конъюнктура может сильнее повлиять на новые предприятия и даже привести к их банкротству.

В русле идей Й. Шумпетера проводит исследования В. Маевский. Он анализирует проблему развития макрорегенерации, под которыми понимаются целостные макроэкономические подсистемы в виде кластеров нововведений.

В. Маевский считает, что зарождение новой макрорегенерации происходит в условиях замедления экономического роста, что обусловлено проблемой ее вхождения в хозяйственную систему.

¹ Krainer J. The separation of Banking and Commerce. Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review, 2000. P. 16.

² Шумпетер Й. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982. С. 274.

Он отмечает необходимость поддержки новой макрогенерации финансовой системой, в связи с чем делается следующий вывод: «Активизация кредитной эмиссии в идеальном случае должна происходить перед самым началом спада в экономике... Разумеется, банковская система страны далеко не всегда способна предугадать этот идеальный момент. Она, в известной мере, инерционна, и подчиняется собственным правилам игры. Поэтому на первых порах становления новой макрогенерации (особенно в период ее «эмбрионального» развития, т.е. до выхода на рынки сырья, энергии, рабочей силы) существенную роль должны играть собственные накопления новаторов, организующих новую макрогенерацию»¹. В связи с инерционностью банковской системы в стандартных рыночных условиях, накопления новаторов признаются В. Маевским основным источником финансирования начальных инвестиций в макрогенерацию.

Таким образом, Й. Шумпетер и В. Маевский показали значимую роль финансового сектора в экономическом развитии через финансирование инновационно-активных предприятий.

Кейнсианская теория и финансовое кейнсианство (Дж.М. Кейнс, Х. Мински и др.). Время появления «Общей теории занятости, процента и денег» (1936) свидетельствует о том, автор находился под влиянием событий Великой Депрессии. С 1929 по 1932 год промышленное производство в США уменьшилось вдвое, в европейских странах – почти на треть. Занятость в ведущих рыночных странах снизилась на четверть, а объем мировой торговли упал в несколько раз. Значительно снизилась активность финансовой системы, что сопровождалось массовыми банкротствами финансовых учреждений.

Наибольшие трудности испытывали передовые на тот момент отрасли промышленности. Например, производство автомобилей в США упало с 622 тыс. в марте 1929 года до 92,5 тыс. в декабре 1930².

¹ Маевский В. Введение в эволюционную макроэкономику. М.: Япония сегодня, 1997. С. 60.

² Temin P. The Great Depression // NBER Working Paper Series on Historical Factors in Long Run Growth, November. 1994. № 62. P. 1–47.

При исследовании взаимодействия финансового и реального секторов экономики Дж.М. Кейнс обращается к фундаментальным психологическим факторам – «психологической склонности к потреблению, психологического предположения о будущем доходе от капитальных активов и психологического восприятия ликвидности»¹. Последние два фактора, по мнению Кейнса, определяют зависимость динамики инвестиций от деятельности финансовых учреждений.

Дж.М. Кейнс следующим образом описывает процесс взаимодействия участников финансовой и реальной сфер экономики: «Существует множество реальных активов в мире – здания, запасы сырья, товары в процессе производства и транспортировки и т.д. И номинальные держатели этих активов зачастую занимают деньги, чтобы получить богатство в свое распоряжение. В свою очередь, реальные собственники богатства обладают требованиями, выраженными не в реальных активах, а в деньгах. Значительная часть такого финансирования осуществляется через банковскую систему, ее гарантии вклиниваются между вкладчиками, деньги которых она занимает, и потребителями-заемщиками, которым предоставляются кредиты для финансирования покупки реальных активов. Промежуточное положение денежной вуали между реальными активами и богатством собственников является наиболее яркой характеристикой современного мира»².

Таким образом, финансовые учреждения, находясь в промежуточном положении, осуществляют спекулятивную деятельность, как ее называет Дж.М. Кейнс, по оценке перспективных инвестиционных проектов, что оказывает дестабилизирующее влияние на динамику фондового рынка. Если ожидаемая предельная эффективность инвестиционного проекта превышает оценку фондового рынка, то происходит повышение спроса на рынке капитальных активов и увеличиваются производственные инвестиции. Это, в свою очередь, оказывает

¹ Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. М.: Издательство «Прогресс», 1978. С. 230.

² Там же. С. 151.

мультипликативное действие на совокупные доходы, и наоборот. Деятельность финансового сектора оказывает определяющее влияние на динамику инвестиций в реальную сферу экономики.

Дж.М. Кейнс следующим образом описывает процесс воздействия финансовых учреждений на итоговую ставку процента для компаний реального сектора. В случае рискованного инвестиционного проекта предприниматель захочет получить максимальную разницу между ожидаемым доходом и нормой процента по кредиту. В свою очередь, кредитор также будет настаивать на значительной прибавке к чистой норме процента (безрисковая процентная ставка, формируемая на денежном рынке). За исключением случаев, когда заемщик обладает надежным обеспечением, во время экономического подъема и кредитор, и заемщик очень низко оценивают свои риски.

Таким образом, положение и наличие обеспечения заемщика значительно влияет на отношения между субъектами финансовой и реальной сфер.

Известность предприятия и наличие у него обеспечения способствует широкому доступу к кредиту по сниженным процентным ставкам. На различных стадиях экономического развития рисковая составляющая имеет тенденцию меняться в зависимости от психологических установок участников.

Подводя итоги анализа концепции Дж.М. Кейнса, отметим, что в его модели финансовый сектор определяет динамику инвестиций в реальную сферу экономики, а через них – и динамику совокупного дохода. Здесь финансовая подсистема осуществляет не только вспомогательную функцию по обслуживанию хозяйственного оборота, но и воздействует на реальные экономические переменные.

Рассмотрим идеи основателя одного из направлений современной экономической мысли: финансового кейнсианства – Х. Мински. Одним из главных факторов, оказывающим значительное влияние на организацию финансового сектора, по мнению Х. Мински, является ориентация на прибыль: «нигде эволюция, изменения и шумпетерианское предпринимательство не

выражены более явно, чем в банковской и финансовой деятельности, и нигде стремление к прибыли не является более явным фактором, определяющим изменения»¹.

Таким образом, Х. Мински создает теорию финансового развития, названную им «гипотезой финансовой нестабильности»². Для ее доказательства он обращается к выделенным Дж.М. Кейнсом рискам кредитора и заемщика и дает более конкретное определение. Риски кредитора связываются с возможностью невозврата ссуды, а риски заемщика – с недостаточностью финансовых поступлений для выплат долга и процентов. Далее выделяются три типа экономических агентов. Первый – «консерваторы», способные погасить свою задолженность за счет денежных поступлений в любой период времени. Второй представлен «спекулянтами», доходы которых позволяют финансировать процентные платежи, но недостаточны для возврата основной суммы долга, что требует регулярного обращения за рефинансированием на кредитный рынок. Третий тип экономических агентов (Х. Мински назвал его «понци» единицы) для любых операций по обслуживанию долга должен продавать активы либо обращаться за дополнительным рыночным финансированием.

Опираясь на эту классификацию, «гипотеза финансовой нестабильности» так описывает воздействия финансовой системы на экономическую динамику:

В начале каждой новой волны хозяйственного развития (в фазе «спокойного роста», по терминологии Х. Мински) уро-

¹ *Minsky H.P. Shumpeter and Finance. In "Market: and Institutions in Economic Development: Essays in Honor of Paulo Sylos Labini"? NY: St. Martin's Press, 1993. PP. 106.*

² *Minsky H.P. Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and An Alternative to "Standard" Theory // Nebraska Journal of Economics and Business. 1977. Vol. 16. P. 5–16.*

Дальнейшее развитие этой гипотезы содержится в следующих трудах Мински: *Minsky H.P. The Financial Instability Hypothesis: A Restatement // Arestis P., Skouras T. (eds.) Post-Keynesian Economic Theory. Brighton: Wheatsheaf, 1985; Minsky H.P. Stabilizing an Unstable Economy.*

вень долга минимален и в экономике доминируют «консерваторы»¹. Помня о депрессии, хозяйствующие субъекты реального сектора предпочитают опираться на самофинансирование, а финансовые учреждения – предоставлять ссуды под обеспечение. Поэтому в целом притоки наличности выше затрат на обслуживание текущих финансовых обязательств.

Однако, по мере продолжения «спокойного роста» ситуация изменяется: крепнет хозяйственный оптимизм субъектов финансового и реального секторов, все более чувствительной становится нехватка собственных средств для инвестиций. Начинается нарастание долга и сокращение практики «обеспеченного» кредитования, что обуславливает переход к экономическому буму. Как отмечает Х. Мински, одновременно с ростом долга в банковской системе происходят качественные изменения. Стремясь расширить финансовые возможности (пассивы) и, соответственно, увеличить прибыль, банки начинают внедрять различного рода инновации, что еще больше ускоряет динамику нарастания задолженности. Любые попытки финансовых властей (Центрального банка) ограничить данный процесс за счет сжатия денежной массы, повышения нормы обязательных резервов и увеличения ставки рефинансирования лишь стимулируют инновационный процесс поиска новых форм банковских пассивов.

Итогом расширения кредитования и сопровождающего его роста ставок становится доминирование «спекулятивных» единиц, резкое повышение рисков заемщиков и кредиторов в экономике. В этих условиях, с одной стороны, начинают сокращаться заимствования, с другой – все большая часть обязательств погашается путем продажи активов. Как следствие, сначала снижается стоимость финансовых и капитальных активов, а затем растет количество банкротств в экономике. Резко падает объем текущих инвестиций, обуславливая сокращение совокупного до-

¹ Такое состояние является непосредственным следствием кризиса и депрессии, которые «очищают» баланс национальной экономики от долга в результате резкого падения стоимости финансовых и капитальных активов и вызывают массовые банкротства компаний, не способных выполнять свои обязательства.

хода и переход экономики из фазы бума к спаду. Происходит кардинальная переоценка ожиданий и рисков финансирования. Совокупные инвестиции оказываются ниже величины доступного самофинансирования, что, вместе с банкротствами, инициирует процесс увеличения доли «консервативных» хозяйствующих субъектов как условия будущего подъема.

Затем финансовые кейнсианцы переходят к институциональным изменениям в условиях взаимодействия финансовой и реальной сфер экономики и делают вывод о том, что в рыночной системе возникают два типа институтов. Первый тип – институты, дестабилизирующие рыночную систему и являющиеся прямым следствием предпринимательской деятельности финансовых учреждений. Второй тип – институты, стабилизирующие хозяйственную динамику, возникновение которых связано, главным образом, с деятельностью государства. При этом, возможно, последние рано или поздно исчерпываются, что объясняется деятельностью финансовых предпринимателей, ориентированной на прибыль.

Таким образом, согласно «гипотезе финансовой нестабильности», в процессе взаимодействия финансового и реального секторов заложен основной ресурс нестабильности хозяйственной системы. Это неотъемлемая черта рыночной («финансовой», как ее называют финансовые кейнсианцы) экономики. По мнению Х. Мински, внедрение инноваций в финансовую подсистему в период экономического бума оказывает дестабилизирующее влияние на экономику. Положительное и стабилизирующее воздействие на взаимосвязь агентов финансовой и реальной сфер оказывают государственные институты. Он считает, что радикальным решением проблемы экономической нестабильности могло бы стать введение законодательных ограничений на краткосрочное финансирование долгосрочных инвестиционных проектов, а также снижение «капиталоемкости» экономики, то есть внедрение технологий, использующих больше труда и меньше капитала. В период кризисов и дефляции эндогенные рыночные процессы неэффективны; капиталистической экономике требуются жесткая финансовая структура, сильные институты

и политика, чтобы направлять эволюцию финансовой сферы, поскольку нерегулируемый процесс принятия решений в ней стимулирует резкое повышение цен на активы. В ответ Центральный банк должен быть готовым выступить в роли кредитора последней инстанции и избавить экономику от плохих долгов, чтобы предотвратить финансовый кризис¹.

Теория асимметрии информации (С. Фазари и А. Вариато, Дж. Стиглиц и Э. Вайс, Дж. Гринвуд и Б. Иованович и др.). С. Фазари, А. Вариато² исследовали влияние асимметрии информации на уровень инвестиций. Сторонники этой теории пришли к выводу, что наличие различной информации у банка-кредитора и предприятия-заемщика значительно влияет на процесс кредитования. В первую очередь, это связано с тем, что предприятия знают больше о своем «качестве» (вероятности возврата долга), чем кредиторы. Это заставляет последних удерживать премию на уровне рыночной процентной ставки, что касается и фирм с хорошими инвестиционными проектами. Таким способом кредиторы защищаются от недобросовестных клиентов.

Дж. Стиглиц и Э. Вайс³ показали, что в случае ограниченных финансовых возможностей банков некоторые предприятия, предлагающие инвестиционные проекты с позитивными чистыми приведенными денежными потоками, могут вообще не иметь доступа к кредитам (аналогичный вывод получен и применительно к небанковским финансовым учреждениям).

Кроме асимметрии информации, субъекты финансового сектора сталкиваются с дополнительными проблемами. Во-первых, это необходимость разделения инвестиций на непроизводительные и производительные. Во-вторых, проблема отсутствия надёжного алгоритма оценки предлагаемых инвестиций. Фи-

¹ *Baddeley M., McCombie J.A. Historical Perspective on Speculative Bubbles and Financial Crises: Tulipmania and the South Sea Bubble / What Global Economic Crises? Palgrave, 2001.*

² *Fazzari S.M., Variato A.M. Asymmetric information and Keynesian theory of investment // Armonk. 1994. Vol. 16. PP. 351–367.*

³ *Stiglitz J.E., Weiss A. Credit Rationing in Market with Imperfect Information // American Economic Review. 1981. № 7. P. 359.*

нансовые учреждения, как правило, должны не только оценить эффективность вложений в целом, но и понять правильность предложенной методики расчетов. Действительно, такая деятельность может потребовать значительных расходов. В-третьих, существует проблема «измерения» добросовестности хозяйствующего субъекта, получающего финансирование. Это требует от финансовых учреждений оценки деятельности менеджмента. В-четвертых, необходимость защиты интересов финансовых учреждений в случае невыполнения обязательств, особенно при банкротстве, когда возможны конфликты интересов акционеров, кредиторов, держателей облигаций и пр.

В конечном счете, все указанные проблемы сопровождаются транзакционными издержками, связанными с получением информации, совершением сделок и соблюдением их условий, которые повышают стоимость внешнего финансирования для хозяйствующих субъектов выше стоимости самофинансирования. Более того, для фирм, где внешние инвесторы неспособны оценить издержки «асимметрии информации», «верификации», контроля менеджмента и защиты своих интересов, внешнее финансирование исключается вовсе.

Дж. Гринвуд и Б. Йованович¹, используя математическую модель, доказали, что финансовые посредники за счет имеющихся денежных ресурсов и информации обеспечивают максимальную эффективность и рост средней доходности использования капитала в экономике. Они выделили два типа рисков: непосредственно связанные с проектом и системные рыночные риски.

Финансовые посредники, обладая значительными финансовыми вложениями, имеют информацию о характере системных рисков и поэтому формируют свою собственную инвестиционную стратегию. Таким образом, финансовые посредники имеют возможность более эффективного размещения своих ресурсов, в то время как индивиду недоступна информация о системных рыночных рисках. Значит, существование финансового сектора обеспечивает более эффективное распределение ресурсов.

¹ *Greenwood J., Jovanovic B. Financial Development, Growth, and the Distribution of Income // Journal of Political Economy. 1990. № 98(5). P. 1076–1078.*

Институционально-эволюционная теория взаимодействия финансового и реального секторов (Я. Сергиенко). Представители данной теории исследуют природу взаимодействия финансовой и реальной сфер в процессе экономического развития, под которым понимается переход от доминирующей технико-экономической парадигмы к новой с учетом институциональных условий. По мнению Я. Сергиенко¹, в рамках доминирующей технико-экономической парадигмы рыночное финансирование получают в основном предприятия, обладающие успешным опытом реализации инвестиционных проектов, причем, по минимальной цене, в связи с низкими рисками. В свою очередь, компании, впервые выходящие на рынок, в особенности инновационно-активные, оказываются в сложных условиях, так как они не только не имеют достаточно активов, но и характеризуются максимальной информационной непрозрачностью для финансовых учреждений. Поэтому такие предприятия оказываются практически отрезаны от рыночного финансирования. В данной ситуации Я. Сергиенко предлагает создание кооперативных связей между инновационно-активными компаниями со схожими технико-экономическими характеристиками, то есть создание неформальных институтов.

Все эти процессы характеризуют этап плавного роста совокупного дохода в экономике. На стадии стабилизации совокупного дохода происходит превышение существующих инвестиционных проектов объемов сбережений, что заставляет финансовые учреждения искать более прибыльные и, следовательно, более рискованные проекты. Со временем происходит исчерпание инвестиционного потенциала доминирующей технико-экономической парадигмы, что, по мнению Я. Сергиенко, является исходным моментом для ее смены. Этот момент характеризуется появлением финансовых новаторов, которые создают свои методики оценки рисков и финансирования технико-экономических альтернатив. Эта стадия характеризуется

¹ Сергиенко Я.В. Финансы и реальный сектор. М.: Финансы и статистика, 2004. С. 77–78.

экономическим подъемом и все большая часть финансирования направляется на проекты новых предприятий. Параллельно с процессами роста происходят изменения, приводящие к спаду: конкуренция между субъектами реального сектора за ресурсы, появление более эффективной методики оценки бизнес-проектов у финансовых учреждений.

Таким образом, институционально-эволюционная теория взаимодействия финансового и реального секторов рассматривается применительно к этапу смены технико-экономических парадигм. В рамках данной концепции можно сделать следующие выводы:

- инновации в финансовом секторе способствуют внедрению и распространению новых технико-экономических принципов;
- параллельно происходят институциональные изменения в реальном секторе: создание, затем разрушение неформальных институтов, структурирующих взаимодействие инновационных предприятий;
- исходный толчок для разрушения неформальных институтов взаимодействия инновационно-активных фирм – финансовые нововведения, которые позволяют финансировать новые технико-экономические принципы;
- в связи с изменениями в деятельности финансового сектора изменяется и поведение новаторов, стремящихся к максимальному динамизму развития за счет увеличения темпов роста, что обусловлено конкуренцией.

Проведенный анализ позволяет обобщить взгляды различных школ на трактовку реального и финансового секторов, на их форму и цели взаимодействия.

Таким образом, проведенное системное исследование взаимодействия участников реального и финансового секторов в мировой экономической мысли показало, что с развитием экономической системы меняются формы, цели, условия данной взаимосвязи, появляются новые характеристики, которые требуют более глубокого изучения.

1.2. Особенности функционирования товарного и денежного рынков

Современная экономика представляет собой сложную целостную систему, состоящую из различных секторов, которые взаимодействуют между собой в пространстве и времени. Каждый сектор выполняет определенные функции, занимает конкретное место в экономической системе и характеризуется многообразными связями с субъектами других подсистем.

Свойства самой системы нельзя сводить к сумме свойств ее элементов. Она, как целостный объект, имеет свое собственное содержание, функции и механизм развития. Каждый сектор представляет собой многофункциональную подсистему, характеризующуюся совокупностью хозяйствующих субъектов с различными формами собственности, организационно-правовыми формами, с определенными ресурсами и экономическими интересами. Именно благодаря взаимодействию этих секторов происходит постоянное развитие экономической системы.

Для изучения межсекторных взаимосвязей и результатов деятельности отдельных экономических агентов и всей экономической системы в целом разработана система национальных счетов. Согласно СНС, для анализа и прогнозирования потоков товаров и услуг, доходов и расходов, капитала и финансовых операций между секторами используется следующая классификация¹:

- нефинансовые предприятия;
- финансовые учреждения;
- органы государственного управления и государственные учреждения;
- некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства;
- домашние хозяйства.

В сектор нефинансовых предприятий объединены государственные, частные и иностранные предприятия, основной функ-

¹ Плущевская Ю. Финансовые потоки между основными секторами российской экономики в 1997–2002 годы // Вопросы экономики. 2003. № 6. С. 46.

цией которых является рыночное производство продуктов и нефинансовых услуг с целью получения прибыли или иной финансовой выгоды. Также сюда относятся некоммерческие организации, создаваемые различными группами производителей, которые финансируют свои издержки за счет взносов предприятий. В данный сектор условно включены предприятия, полностью финансируемые за счет государственного бюджета, но занятые производством продукта.

Сектор финансовых учреждений состоит из институциональных единиц, которые заняты финансовым посредничеством, вспомогательной финансовой деятельностью и страховой деятельностью. К нему относятся: ЦБ, кредитные учреждения (коммерческие банки, небанковские кредитные организации), другие финансовые посредники (инвестиционные компании и фонды, лизинговые компании, факторинговые и форфейтинговые компании), финансовые вспомогательные корпорации (фондовые биржи, брокерские компании, депозитарии, регистраторы и др.), страховые компании и пенсионные фонды.

Основными функциями сектора государственных учреждений являются предоставление рыночных и нерыночных услуг, предназначенных для коллективного потребления, а также перераспределение национального дохода и богатства. Государственный сектор состоит из следующих институциональных единиц: центральных, региональных, местных государственных учреждений, фондов социального обеспечения и нерыночных общественных организаций, финансируемых и контролируемых органами государственного управления.

В сектор некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, включаются общественные организации, удовлетворяющие индивидуальные (главным образом, в сфере образования, здравоохранения, культуры и искусства, отдыха и развлечений, социального обслуживания) и коллективные (политические партии, профсоюзы, общества, ассоциации и другие организации) потребности населения. Некоммерческие организации оказывают нерыночные услуги, то есть бесплатно или по экономически незначимым ценам, и рыночные услуги для домашних хозяйств.

Сектор «домашние хозяйства» состоит из экономических агентов, занимающихся производством продуктов и услуг для внутреннего потребления и для продажи на рынок. При этом, производство продуктов и услуг для конечного потребления относится к нерыночному производству. Основными институциональными единицами являются индивидуальные предприятия, фермерские хозяйства, ремесленники.

Другое деление на секторы предлагает В. Черковец¹. Он выделяет следующие секторы: первичный и вторичный секторы – это отрасли материального производства, сельское хозяйство и промышленность. Именно эти отрасли связывают человека, общество с природной средой, в которой физически протекает их жизнедеятельность, извлекают из земли полезные вещества, придавая им первичную форму, пригодную для потребления личного (предметы потребления) и производительного (зерно, скот, сырье, топливо, энергия). Транспорт (железнодорожный, автомобильный и воздушный), связь (коммуникации), а также коммунальное хозяйство автор включает в третичный сектор экономики.

В качестве четвертичного сектора выделяются «деловые» услуги торговли, банковского дела, финансов, страхования и т.п. В пятиричный – здравоохранение, образование, научно-исследовательская и административная служба (управление).

Таким образом, существуют различные подходы к классификации секторов современной экономики, что предполагает более подробное исследование понятий «реальный» и «финансовый» секторы, выделение их субъектов, определение «правил поведения», целей и результатов деятельности, основных ресурсов, клиентов, инфраструктуры и экономических интересов.

Каждую из подсистем можно рассматривать с точки зрения функционального и институционального подходов. Реальный сектор с позиции функционального подхода представлен рынком экономических ресурсов и готовых товаров и услуг. Рынок ресурсов, в свою очередь, в зависимости от обращающихся на нем ресурсов подразделяется на рынок труда, капитала и земли.

¹ Черковец В.Н. О содержании понятия «реальный сектор экономики» и роли материального производства // РЭЖ. 2001. № 11–12. С. 49.

Согласно институциональному подходу, реальный сектор – это совокупность хозяйствующих субъектов, основной деятельностью которых является производство товаров и оказание нефинансовых услуг на рыночной и нерыночной основе. Основными субъектами, осуществляющими свою деятельность в реальной сфере, выступают фирмы и домашние хозяйства.

Домашние хозяйства представляют собой хозяйственную единицу, совокупность лиц, живущих под одной крышей и принимающих общие финансовые решения. Домашние хозяйства являются собственниками факторов производства: труда, земли, капитала и предпринимательской способности. Взамен они получают соответствующие факторные доходы, часть которых потребляется, а остаток идет на сбережения.

Фирма может быть определена как экономический субъект, занимающийся производственной деятельностью и обладающий хозяйственной самостоятельностью в принятии основных производственных решений. Фирмы предъявляют спрос на факторы производства и поставляют продукцию на рынок товаров и услуг, получая взамен их денежный эквивалент. Основным покупателем на данном рынке выступают домашние хозяйства, которые потребляют значительную часть произведенных благ.

Ряд авторов отождествляют реальный сектор только с материальным производством¹. Н. Гурьева в своей работе выделяет следующие специфические признаки реального сектора²:

- реальный сектор экономики – это сектор материального производства, где создаются товары в форме общественно-необходимых благ и услуг;
- это сектор трансформационных затрат, в котором, в отличие от транзакционного сектора, исходные ресурсы трансформируются в новые виды благ и услуг;

¹ Бабичева Ю., Черных С. «Реальный сектор», банки и инфляция // Вопросы экономики. 2003. № 2. С. 134.

² Гурьева Н.Н. Институты инвестиционного обеспечения реального сектора экономики (региональный аспект): автореф. дисс. ... канд. эконом. наук / Н.Н. Гурьева. Владимир: Владимир. гос. пед. ун-т., 2006.

- именно реальный сектор имеет дело с удовлетворением потребностей людей в пище, одежде, жилище;
- все фазы общественного воспроизводства получают свое товарное наполнение именно из реального сектора экономики и его отраслей;
- диалектика развития реального сектора экономики при наличии собственных средств для расширения масштабов производства и роста качества его продукции ориентирована на внешние финансовые источники для реализации перспективных инвестиционных и инновационных программ.

Конечно, материальное производство является важной и основополагающей сферой экономики, однако, не менее важным является производство нематериальных благ и услуг, в рамках которого осуществляется воздействие не на природу, а на других людей. Это здравоохранение, образование, искусство и т.д. В связи с этим, производство нематериальных благ и услуг также правомерно включать в реальный сектор. Ряд авторов также придерживается данного подхода и рассматривает расширенную трактовку реального сектора, включающего сферу материального и нематериального производства, исключая сферу финансовых услуг¹.

Экономисты Ж. Фурастье и К. Кларк в 1957 году, экстраполировав тенденции опережающего развития нематериального сектора производства, определили общество будущего как общество услуг. Эта гипотеза в значительной степени реализовалась уже сегодня, когда сектор услуг не только в странах Запада, но и в России занимает более 50 % ВВП, предоставляя, например, в Германии рабочие места до 80 % всех занятых².

¹ Соловьева О.В. К вопросу о финансовом и реальном секторах экономики // Актуальные проблемы развития экономики: сб. мат-лов междунар. научно-практ. конф. Иваново: Иван. гос. хим.-технолог. ун-т., 2003. С. 196–198.

² Шерам К. Мир и Россия / К. Шерам, Т. Субботина, В. Автономов, А. Мицкевич, А. Кузнецов. URL: <http://www.worldbank.org/depweb/beyond/mirross/contents.html>.

В нашем исследовании реальный сектор экономики включает в состав отрасли материального производства и сферу производства нематериальных форм богатства и услуг. Тогда, согласно классификации СНС, к реальному сектору относятся сектор нефинансовых предприятий, НКО, обслуживающие домашние хозяйства, сами домашние хозяйства и сектор государственных учреждений в части оказания нефинансовых услуг. Таким образом, реальный сектор представляет собой нефинансовую сферу экономики.

На современном этапе реальный сектор является высокодинамичной сферой народного хозяйства, постоянно обновляющей свою структуру и входящие в нее подсистемы (малый бизнес, средний и крупный бизнес). Именно в нем формируются новые экономические формы отношений типа современных экономических сетей, кластеров, франчайзинга, аутсорсинга и т.п.

Реальная сфера экономики производит рыночные и нерыночные товары и услуги. Согласно СНС, нерыночными считаются институциональные единицы, которые производят продукты и предоставляют их потребителям бесплатно либо по экономически незначимым ценам. Реальный нерыночный сектор может иметь нерыночные доходы от своей деятельности, однако, получение прибыли не является его основной целью.

Академик Е. Ясин и другие авторы нерыночными называют «предприятия, рыночные по назначению, но не приносящие экономическую выгоду из-за затянувшегося периода адаптации к изменившимся условиям в переходной экономике России или по другим причинам»¹. Мы в своей работе будем придерживаться подхода СНС, и определять нерыночность с позиции бесплатности предоставления услуг или по ценам значительно ниже рыночных.

Рассмотрим более детально участников реального сектора. К ним относятся предприятия со статусом юридического лица, физического лица, то есть индивидуальные предприниматели и фермерские или крестьянские хозяйства. Предприятия со ста-

¹ Ясин Е., Попомареико А., Косыгина А. Нерыночный сектор в экономике России // Вопросы экономики. 2002. № 6. С. 109.

тусом юридических лиц в зависимости от целей деятельности относятся к коммерческим или некоммерческим организациям.

Коммерческие организации имеют своей целью получение прибыли. Они могут создаваться в форме хозяйственных товариществ и обществ, производственных кооперативов, государственных и муниципальных унитарных предприятий. Некоммерческие организации не имеют своей целью получение прибыли и не распределяют полученную прибыль между участниками. К ним относятся различные общественные или религиозные объединения, благотворительные фонды, потребительские кооперативы, некоммерческие партнерства и другие организации. Некоммерческие организации также могут вести предпринимательскую деятельность. Прибыль, полученная такими организациями, не распределяется между ее участниками и учредителями, а используется для их уставных целей.

Реальный сектор экономики структурно включает в себя предприятия, осуществляющие следующие виды экономической деятельности:

- с/х, охота и лесное хозяйство;
- рыболовство, рыбоводство;
- добыча полезных ископаемых;
- обрабатывающие производства, производство и распределение электроэнергии, газа и воды;
- строительство;
- оптовая и розничная торговля;
- ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования;
- гостиницы и рестораны;
- транспорт и связь;
- операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг;
- образование;
- здравоохранение и предоставление социальных услуг;
- предоставление услуг по ведению домашнего хозяйства;
- государственное управление и обеспечение военной безопасности;

- обязательное социальное обеспечение;
- предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг.

Результатами деятельности реального сектора являются производство товаров, выполнение работ и оказание нефинансовых услуг. Классификация реального сектора по видам экономической деятельности отвечает потребностям более сложной структуры рыночной экономики и позволяет проводить сопоставление статистических данных с другими странами.

Финансовые цели включают такие цели, как рост доходов, рост прибыли, рост капитализации, увеличение дивидендов, повышение рентабельности, увеличение доходности на вложенный капитал, увеличение денежных поступлений, повышение надежности облигаций и улучшение кредитной истории компании, повышение цены акций, удовлетворительный и устойчивый рост рыночной добавленной стоимости, обеспечение ликвидности.

К основным рыночным целям относятся увеличение доли рынка и увеличение объемов сбыта. Инновационные цели связаны с разработкой и внедрением эффективного технологического процесса, новых продуктов и услуг, повышением конкурентоспособности. Ресурсные цели направлены на изменение ресурсной базы и привлечение наиболее ценных ресурсов (квалифицированные сотрудники, современное оборудование, новые источники финансирования). Социальные цели направлены на повышение социальной ответственности предприятий. Организационные цели связаны со структурой, управлением и персоналом компании.

На современном этапе развития рыночной экономики рост капитализации является одной из приоритетных целей многих компаний. Рост капитализации важен для собственников и менеджеров со следующих позиций. В стратегическом плане такой рост обеспечивает лучшие условия для приобретения ключевых активов (привлечение дешевого финансирования для слияний и поглощений, более эффективная оплата новых активов акциями), создания альянсов и СП. В финансовой сфере появляются возможность привлекать большие объемы долгового финансирования за меньшую цену и перспектива финансирования путем

дополнительной эмиссии акций с меньшими затратами. В области сбыта и материально-технического обеспечения компания обретает более выгодные по сравнению с менее капитализированными конкурентами финансовые условия коммерческих контрактов и предпочтений как покупателей, так и потенциальных партнеров в отношении заключения долгосрочных контрактов. Поэтому определение уровня капитализации и управление стоимостью становятся важнейшей составляющей развития компаний.

В процессе хозяйственной жизни субъекты действуют в условиях неопределенности и неполной информации, то есть в ситуации неуверенности в результатах и последствиях принимаемых хозяйственных решений. Если финансовые организации постоянно работают в условиях повышенного риска и существуют выработанные процедуры по оценке уровня риска и управления им, то производственные предприятия относятся более консервативно к рискованной стратегии, так как они связаны установленным оборудованием, используемой технологией и т.д.

Риск оказывает значительное влияние на эффективность деятельности реального сектора экономики. Выделяют следующие виды рисков: финансовые, производственные, коммерческие, операционные и инвестиционные. К финансовым рискам относятся процентный, кредитный, валютный, риск снижения финансовой устойчивости, риск неплатежеспособности, инфляционный и налоговый риск, риск недополучения доходов, риск возникновения непредвиденных расходов, риск несвоевременной генерации денежных потоков.

Производственный риск связан с осуществлением производственной деятельности, коммерческий риск возникает в процессе реализации товаров и услуг. Инвестиционный риск связан с неопределенностью возврата вложенных средств и получения доходов. Операционный риск возникает в случае управленческих, профессиональных ошибок либо злоупотреблений.

Экономический интерес предприятий реального сектора заключается в эффективном использовании имеющихся ресурсов, в том числе и нематериальных, для реализации финансовых, рыночных, инновационных, организационных и социальных целей. К ос-

новным ресурсам реального сектора относятся природные, материальные, нематериальные, трудовые, финансовые, организационные и информационные. Специализированными факторами производства в реальной сфере экономики являются нефинансовые активы в произведенной и произведенной формах. К ним относятся материальный и нематериальный основной капитал, запасы, ценности и материальные произведенные активы, включающие землю, богатства недр, не выращиваемые биологические и водные ресурсы.

Неспециализированные активы – патенты, программное обеспечение, деловая репутация, не приносят основной доход, но увеличивают добавленную стоимость.

Современные особенности развития реального сектора складываются под воздействием некоторых факторов, обуславливающих поведение компаний развитых рыночных экономик в последние десятилетия. Главными из них стали стремительная глобализация экономических процессов, ускорение технологического прогресса и рост сложности производства, распределения и сбыта.

На этом фоне компании столкнулись с необходимостью адаптации внутренних характеристик в быстро изменяющейся внешней среде, появлению современных и специализированных конкурентов, способных лучше, быстрее и эффективнее осуществлять деятельность, которая раньше признавалась фирмами как основная. Перед большинством хозяйствующих субъектов возникла задача идентификации своей позиции на рынке, а также «установления четких взаимосвязей между анализом конкурентного развития и возможностями фирмы»¹.

Особую роль приобрели уникальные ресурсы компаний, которые невозможно или чрезмерно дорого симитировать, а также заменить какими-либо другими ресурсами и которые способны приносить в течение длительного времени ренту, позволяющую компании устойчиво существовать в конкурентном окружении. Большинство исследователей склоняется к тому, что базовой характеристикой таких ресурсов является их нематериальный характер.

¹ *Sachwald F. Cooperative agreements and the theory of the firm: Focusing on barriers to change // Journal of Economic Behavior & Organization. 1998. Vol. 35. P. 213.*

Так, К. Прахалад и Г. Хэмл понимают под ключевыми ресурсами компаний «коллективное обучение в организации тому, как координировать различные производственные знания и интегрировать разные потоки технологии», включающее способность «плести новые неожиданные продукты»¹.

Схожую позицию можно встретить у Р. Нельсона и С. Уинтера, которые используют для описания ключевых характеристик фирмы понятие «рутины», своеобразной программы или гена организации. Б. Левитт и Дж. Мэрч расшифровывают рутину как «формы, правила, процедуры, обычаи, стратегии и технологии, вокруг которых организация построена и посредством которых она функционирует», а также как «структуру верований, рамок, парадигм, кодов поведения, культур и знаний, которые ограничивают, уточняют ... формальные рутины». Наряду с нематериальным характером ключевые ресурсы обладают еще одним важным свойством. Как отмечает Т. Реве, «ключевые знания являются активами с высоким уровнем специфичности и могут управляться только внутри компании». Это их качество позволяет фирмам практически полностью исключить возможность имитации или воспроизведения своих ключевых ресурсов конкурентами. А значит, делает возможным достижение устойчивого конкурентного положения компаний в долгосрочной перспективе, обуславливая уникальность их производственной функции.

Таким образом, реальный сектор экономики – это многоотраслевая и многофункциональная система, включающая различные типы производства, различающиеся по своей фондовооруженности, формам собственности, организационно-правовым формам, размерам, целям и другим признакам.

Определяющим экономическим активом в реальном секторе, под которым мы понимаем актив, находящийся в собственности институциональных единиц и приносящий его владельцу экономическую выгоду, является нефинансовый актив в произведенной и непроизведенной формах.

Напротив, финансовая подсистема экономики имеет дело в основном с финансовыми активами. Финансовый сектор с по-

¹ Прахалад К., Хэмл Г. Конкурируя за будущее. СПб., 2005. С. 32.

зиции функционального подхода представлен денежным, валютным рынками, рынком капитала и ценных бумаг.

В экономической литературе существуют различные подходы к классификации финансового сектора. Одни экономисты считают, что финансовый сектор представлен денежным рынком, на котором осуществляется движение краткосрочных накоплений (до 1 года) и рынком капитала, где обращаются средние и долгосрочные накопления (свыше 1 года).

То есть, денежный рынок обслуживает движение оборотного капитала, рынок капитала – движение основного капитала. Существует мнение, что, финансовый сектор представлен только рынком капитала¹. По мнению Б. Алехина², финансовый сектор состоит из рынка банковских ссуд и рынка ценных бумаг.

Я. Сергиенко отождествляет понятия «финансовый сектор» и «финансовая система». Он пишет: «Финансовый сектор (финансовая система) – совокупность хозяйствующих субъектов (финансовых учреждений), осуществляющих финансовое посредничество и вспомогательные виды финансовой деятельности»³. В экономической литературе понятие «финансовая система» включает в себя всю сферу экономических отношений всех субъектов хозяйствования и государственных органов, государственные финансы, финансы предприятий и финансы населения. Так как понятие финансовая система более широкое, чем финансовый сектор, поэтому мы считаем неправомерным отождествлять их.

Согласно ОКВЭД, к финансовому сектору относятся предприятия, осуществляющие финансовую деятельность. Основываясь на классификации СНС, в финансовую подсистему мы будем включать финансовые учреждения и органы государственного управления, оказывающие финансовые услуги. Финансовый сектор включает в себя банковский и парабанковский под-

¹ Бороздин П.Ю. Ценные бумаги и фондовый рынок. М.: Изд-во МГОУ, 1994. С. 170.

² Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции. Самара: Изд-во «СамВен», 1992.

³ Сергиенко Я.В. Финансы и реальный сектор. М.: Финансы и статистика, 2004.

секторы, представляющие собой относительно самостоятельные структуры, активно взаимодействующие и конкурирующие на кредитном рынке. В составе банковского подсектора по характеру экономической деятельности можно выделить Центральный банк, универсальные коммерческие банки, специализированные коммерческие банки, небанковские кредитные организации и коммерческие объединения кредитных организаций.

Универсальные коммерческие банки – кредитные учреждения, осуществляющие полный комплекс банковской деятельности по привлечению и размещению ресурсов, по расчетам и инвестициям, по работе с валютой, ценными бумагами, драгоценными металлами, депозитарным и консультационным услугам. Специализированные коммерческие банки в своей деятельности выделяют приоритетные направления. Это предполагает определенные ограничения проводимых ими операций и сделок, но, вместе с тем, высокий уровень качества, профессионализма и компетентности по их ведущим направлениям. Существуют различные виды специализации банков: отраслевая, территориальная, субъектная, функциональная, национально-религиозная, экологическая. В рамках функциональной специализации выделяют инновационные, инвестиционные, сберегательные, кредитные, ипотечные, трастовые и другие банки.

Небанковские кредитные организации, как субъекты банковской подсистемы более ограничены в сферах своей деятельности. В соответствии с нормативными актами Банка можно выделить три вида НКО: расчетные, инкассационные и депозитно-кредитные. НКО могут работать только с юридическими лицами и не имеют право создавать филиалы и представительства. В связи с ограниченностью выполняемых операций, НКО имеют более мягкий режим регулирования. В частности, при создании НКО минимальный размер капитала должен составлять всего 500 тыс. евро.

Коммерческие объединения кредитных организаций создаются путем заключения соответствующего договора между участниками с делегированием полномочий или на основе участия ведущей структуры в капитале подчиненных. Целью таких

объединений может служить проведение совместных операций, реализация совместных проектов с целью извлечения прибыли, активного развития и управления рисками.

Также активно формируется и развивается парабанковский подсектор. В его внутреннюю структуру входят институты двух направлений деятельности: с одной стороны, – это организации, предоставляющие услуги в узкой сфере кредитования, с другой – это организации, действующие как финансовые посредники. К организациям, занимающимся кредитованием, относятся лизинговые, факторинговые, форфейтинговые компании, ломбарды, кассы взаимопомощи и кредитные кооперативы.

Лизинговые компании предоставляют в долгосрочную аренду оборудование или другое имущество, купленное для лизингополучателя в целях его производственного использования. Факторинговые и форфейтинговые компании приобретают у своих клиентов долговые требования до наступления срока платежа по ним, фактически предоставляя им кредит до наступления срока оплаты. Форфейтирование применяется при поставках основных средств (машин, оборудования) на крупные суммы в кредит сроком от 6 месяцев до 8 лет при экспортно-импортных сделках.

Ломбард, как субъект парабанковской подсистемы, выдает ссуды под залог имущества, включая драгоценные металлы и камни. Ломбарды могут устанавливать собственные ограничения по кругу имущества, предусматриваемого в качестве обеспечения кредита, набору документов, характеризующих имущество, процентным ставкам. В основном, ломбарды выдают краткосрочные кредиты сроком до трех месяцев в размере от 50 до 80 % от стоимости имущества. Кассы взаимопомощи и кредитные кооперативы в основном создаются с участием членов определенного коллектива либо собственных ценных бумаг, вкладывая их в ценные бумаги других компаний. В российских условиях в последнее время широкое распространение получили паевые инвестиционные фонды.

Одной из важных частей финансового сектора являются вспомогательные финансовые организации. К ним относятся фондовые, валютные биржи, регистраторы, депозитарии, бро-

керские компании, которые являются элементами инфраструктуры финансовой подсистемы. Инфраструктура финансового сектора представляет собой комплекс учреждений и организаций, профессионально обеспечивающих деятельность финансовых учреждений всех уровней, проведения ими операций и сделок. В их задачи входит информационное, научное, правовое, методическое, кадровое обеспечение, а также обеспечение связи, коммуникаций, безопасности. Развитие технологий и инфраструктуры привело к существенному снижению транзакционных издержек и, следовательно, к сокращению сроков проведения финансовых операций, что способствует эффективному взаимодействию с предприятиями реальной сферы экономики.

Банковские и небанковские финансовые учреждения могут объединяться в союзы, ассоциации, консорциумы и др. Ассоциации и союзы являются самостоятельными организациями, созданными независимыми структурными единицами, добровольно объединившимися на основе экономической заинтересованности.

Также распространенным ассоциативным образованием финансовых учреждений является консорциум, представляющий собой временный союз хозяйственно независимых участников на договорной основе, целью которого могут быть инвестиционные или иные проекты.

Таким образом, финансовый сектор состоит из банковского, парабанковского и государственного финансово-бюджетного подсекторов, основной деятельностью которого является оказание финансовых услуг на рыночной и нерыночной основ

Рассматривая «правила поведения» в финансовом секторе, необходимо выделить следующие: платность, срочность, возвратность, диверсификация денежных вложений. Основные принципы работы банка – платность, срочность, возвратность связаны с сущностью кредита, с помощью которого осуществляется перераспределение капитала между различными отраслями и предприятиями в соответствии с изменяющимися условиями рынка.

Особенностью деятельности субъектов финансового сектора является диверсификация денежных вложений, что позволяет оптимизировать уровень риска за счет выделения системной

рыночной компоненты. И, если прибыль по инвестиционному проекту отличается от ожидаемой, они могут определить, с чем это связано: с деятельностью данной компании или же с общей экономической конъюнктурой.

Другими словами, финансовые учреждения работают эффективно тогда и только тогда, когда уровень принимаемых ими рисков разумен, оптимален и контролируем. Каждое финансовое учреждение должно функционировать так, чтобы иметь собственные средства, достаточные для покрытия всех видов рисков. Первым шагом в такой работе является выбор достаточно надежных методов анализа уровня каждого риска в определенный момент времени. Эта проблема важна не только для каждого конкретного субъекта, но и для всего мирового финансового сообщества. Поэтому постепенно сложились соответствующие правовые условия. В частности, для банков и кредитных организаций были разработаны определенные нормативы, которым должны подчиняться все институциональные единицы, входящие в международное финансовое (включая банковское) сообщество.

Управление рисками становится основным средством контроля портфелей активов и пассивов финансовых организаций, что позволяет оптимально использовать средства акционеров, клиентов, контрагентов и максимально увеличивать доход на собственный капитал.

По нашему мнению, наиболее содержательной представляется классификация банковских рисков, предложенная П. Роузом, которая выделяет следующие шесть основных видов риска коммерческого банка и четыре дополнительных вида¹. К основным видам риска П. Роуз относит: кредитный риск, риск несбалансированности ликвидности, рыночный риск, процентный риск, риск недополучения прибыли, риск неплатежеспособности. К дополнительным: инфляционный риск, валютный риск, политический риск, риск злоупотреблений. Преимуществом данной классификации является то,

¹ Роуз П.С. Банковский менеджмент предоставление финансовых услуг. М.: Дело ЛТД, 1995.

что в эту систему включены как риски, возникающие внутри банка, так и риски, зарождающиеся вне банка и оказывающие влияние на его деятельность.

Таким образом, государство, используя законодательные рычаги, способствует росту доверия клиентов и увеличению ресурсов банковского сектора, что в конечном итоге расширяет доступ субъектов реального сектора к внешним источникам финансирования. Ведь для развития деятельности субъекта финансовой сферы и, в конечном счете, для получения прибыли необходимы ресурсы. Основными ресурсами финансовой подсистемы являются финансовые, материальные, нематериальные, трудовые, организационные и информационные ресурсы. Однако, в отличие от реального сектора экономики финансовые ресурсы здесь являются определяющими.

Основные виды финансовых ресурсов кредитных организаций:

- межбанковские кредиты, депозиты и иные привлеченные средства;
- средства бюджетов и государственных внебюджетных фондов;
- средства на счетах юридических лиц;
- средства на счетах физических лиц;
- выпущенные долговые обязательства;
- фонды и прибыль банка.

Как отмечалось выше, в современных условиях нематериальные ресурсы приобретают все большее значение для деятельности компаний в связи с глобализацией экономики, возрастающей конкуренцией и усложнением технологических процессов. Эта тенденция также характерна и для финансового сектора. Например, согласно исследованиям Дж. Квинна и Ф. Хилмера, интеллектуальная деятельность создает практически всю добавленную стоимость в секторе финансовых и банковских услуг США.

Экономический интерес коммерческого банка, в конечном счете, сводится к получению долгосрочной прибыли, обеспечивающей устойчивое развитие банка, возможность расширения предлагаемых услуг, улучшения качества обслуживания

клиентов, наращивания собственного капитала, следствием чего является повышение рыночной стоимости акций. Кредитные учреждения, соотнося свои стремления к получению прибыли с задачами обеспечения стабильности, достаточно часто склоняются к стратегии сатисфакции, то есть получении определенного объема прибыли в соответствии с заранее заданными параметрами. Банки, присваивая разницу между уровнями кредитной и депозитной ставки, имеют в качестве источника процентного дохода – маржу. Также банки получают непроцентные доходы за проведение доверительных операций, вознаграждения за гарантийные операции и прочие. В соответствии с современными воззрениями и существующей практикой, банки одновременно реализуют несколько целей. Наряду с получением прибыли они стремятся снизить издержки банковских операций и, соответственно, снизить процентные ставки для клиентов, чтобы расширить их круг. Они борются за расширение сегмента своего рынка, а также формируют новые банковские услуги и продукты, завоевывая новые рыночные ниши.

Можно по-разному трактовать цели деятельности коммерческого банка, но мы обязательно придем к тому, что любой банк стремится сочетать надежность и развитие. А важной финансовой предпосылкой для этого является получение необходимого объема прибыли.

Проведенный выше институциональный анализ секторов показал, что реальный и финансовый секторы, как основополагающие части экономической системы, представляют собой сложные и многофункциональные подсистемы с определенной структурой, субъектами, интересами, ресурсами и «правилами поведения». В современной экономической системе указанные сферы взаимообуславливают друг друга и находятся в постоянном взаимодействии, что определяет качественные изменения и результативность функционирования экономической системы в целом. В силу этого необходимо изучить социально-экономическую природу взаимодействия реальной и финансовой сфер.

1.3. Принципы противоречий взаимодействия реального и финансового секторов экономики

Современный этап развития экономической системы характеризуется усложнением и разделением функций производственного и денежного капиталов, которые выполняют реальный и финансовый секторы экономики.

Это объективно требует их взаимодействия, функционирование одного сектора предполагает взаимодействие с участниками другого сектора. Объективная тенденция взаимообусловленности их развития ведет к укреплению и многообразию форм проявления этой взаимосвязи.

В современной экономике происходит активное развитие финансового сектора, увеличение его масштабов и усиление влияния на деятельность реальной экономики. Высокие темпы роста потенциала финансовой сферы вызваны, в том числе, и активным взаимодействием с реальным сектором. Нарастивание оборотов и активов финансовой подсистемы служит интересам обеспечения непрерывности процесса реального воспроизводства и объективно им обусловлено. Именно их взаимодействие обуславливает уровень развития всей экономической системы, определяет такие важные социально-экономические показатели, как инвестиции, ВВП на душу населения, качество жизни и т.д.

Согласно результатам Р. Кингом и Р. Ливайном, темпы экономического роста (динамика ВВП на душу населения) зависят от уровня развития финансового сектора. Кроме того, они обнаружили значительную корреляцию между исходным уровнем развития финансовой сферы и последующим экономическим ростом, накоплением капитала и увеличением производительности. То есть, развитие финансового сектора становится важным фактором долгосрочного экономического роста.

Взаимосвязь финансового и реального секторов обусловлена общностью интересов и целей их участников. Например, увеличение прибыли и доли рынка, рост капитализации, повышение конкурентоспособности являются важными целями для обеих сфер. И реализация этих целей для одного субъекта возможна

только при взаимодействии с другим участником. Если смотреть со стороны реального сектора, то для расширения доли рынка, повышения конкурентоспособности необходимы дополнительные финансовые ресурсы, которые могут предоставить банки на условиях платности, срочности и возвратности. В свою очередь, расширение активных операций участников финансовой подсистемы влияет на рост доходов и прибыли предприятий за счет эмиссии, финансовых вложений и привлечения заемных средств.

С развитием экономической системы происходит усложнение ее структуры, появляются новые элементы. В силу этого взаимосвязь реального и финансового секторов приобретает новые черты, свойства и характеристики. Если традиционная рыночная экономика предполагала в основном коммерческие формы взаимодействия, то современный тип смешанной экономики использует и некоммерческие формы. В частности, взаимосвязь реальной и финансовой сфер включает не только коммерческие, но и некоммерческие организации. Такое взаимодействие осуществляется не только на принципах прибыльности, но и на условиях обеспечения взаимного интереса. Почему организация финансового сектора использует для взаимодействия с предприятиями реальной экономикой некоммерческие организационно-правовые формы, в частности, некоммерческие партнерства? Эта организационная форма очень часто используется при создании депозитариев, фондовых бирж. Некоммерческая форма организации позволяет осуществлять их взаимодействие на более объективных и прозрачных принципах обмена, позволяет учесть и согласовать интересы всех участников финансового рынка. Это снижает возможности профессиональных участников рынка ценных бумаг содействовать некачественной эмиссии. Некоммерческая форма организации фондовой биржи позволяет решать проблемы рынка «лимонов», когда ценные бумаги среднего или низкого качества вытесняют более качественные ценные бумаги.

Развитие финансовых рынков происходит высокими темпами и появляется необходимость привлечения внешних источников финансирования деятельности. Некоммерческая форма организации имеет ограничения по источникам финансирования,

в роли которых выступают взносы членов партнерства и собственная прибыль. Реорганизация в коммерческую форму, в частности, ОАО, позволяет привлекать инвестиции на развитие масштабных инфраструктурных проектов, необходимых для повышения качества обслуживания реального сектора посредством эмиссии акций и использовать процедуры слияния и поглощения.

Вместе с тем, существует мнение, что в некоторой степени происходит «отрыв» реального сектора от финансового. Это выражается в обособленности и относительной независимости финансовых учреждений, их способности воспринимать и перерабатывать в стоимостную форму факторы времени, ожидания, социально-экономические и политические параметры страны. Все это свидетельствует о разделении капитала-собственности и капитала-функции.

Собственность в своем реальном функционировании все менее зависит от конкретного лица, ею обладающего, так как реальная власть в кругообороте капитала принадлежит носителю капитала-функции, которая и есть истинное воплощение финансовой доминанты в экономических отношениях.

К признакам, свидетельствующим о неэффективном взаимодействии финансового и реального секторов, относятся следующие эмпирические закономерности. Во-первых, это доминирование краткосрочных форм финансирования, которое приводит к превышению показателей оборота на рынке капитала соответствующих показателей рынка товаров и услуг при увеличении темпов роста объемов первого из этих рынков¹.

Во-вторых, наблюдается относительный рост активов финансового сектора. Также происходит изменение структуры финансовой сферы: наблюдается эволюция от кредита к ценным бумагам, среди которых наиболее популярными становятся деривативы.

Следствием дисбаланса во взаимосвязи финансового и реального секторов является превышение доходности финансовых вложений прибыльности реальных, что ведет к росту финансовых инвестиций.

¹ Стиглиц, Дж. Глобализация: тревожные тенденции. М.: Мысль, 2003.

Таким образом, к традиционным причинам неэффективного взаимодействия финансовой и реальной сфер экономики относят усиление финансового неравновесия и непроизводительное использование капитала на фоне либерализации финансовых рынков, интернационализации экономики.

Несбалансированное взаимодействие проявляется в росте показателей FAR, а также в том, что темпы роста объемов кредитов выше, чем соответствующие показатели для добавленной стоимости. Это оказывает негативное влияние на финансовый сектор, увеличивается его волатильность, цены активов на финансовых рынках сильнее отклоняются от их фундаментальной стоимости, что повышает вероятность возникновения кризисов. Искажение относительных цен на финансовых рынках нарушает оптимальное распределение ресурсов в реальной экономике.

Таким образом, под «отрывом» финансового сектора от реального мы понимаем их неэффективное взаимодействие, заключающееся в распространении и преобладании спекулятивных и краткосрочных мотивов деятельности агентов реальной и финансовой сфер экономики. Эффективность их взаимосвязи обусловлена наличием благоприятного производственного, инвестиционного и финансового климата. На наш взгляд, именно финансовый климат, являясь одновременно условием и результатом взаимодействия реального и финансового секторов, определяет деятельность хозяйствующего субъекта и предопределяет темпы развития национальной экономики.

Финансовый климат инициируется из финансовой сферы, но воздействует на всю экономику, в том числе и на реальный сектор.

Направление воздействия может быть как положительным, так и отрицательным в зависимости от специфических условий и факторов финансового климата. Средняя ставка процента, являясь одним из важных параметров финансового климата, оказывает влияние на объемы инвестиций и расширение производства в реальной экономике. Соотношение средней ставки процента и рентабельности активов должно быть адекватным, то есть слишком сильное превышение ставки процента над рентабельностью активов не будет способствовать привлечению заемных средств. В случае низ-

кой ставки процента при высокой рентабельности, использование ресурсов в финансовом секторе будет неэффективным. Только оптимальное соотношение средней процентной ставки и рентабельности реальной сферы позволяет удовлетворить интересы участников каждого сектора. В идеале рентабельность активов должна немного превышать процентную ставку по кредиту.

Финансовый климат также зависит от инфляции, которая оказывает неоднозначное влияние на взаимодействие финансовой и реальной сфер экономики. В краткосрочном периоде невысокая инфляция дестимулирует развитие финансового сектора, а гиперинфляция может значительно увеличить его размеры. В долгосрочном периоде любой тип инфляции оказывает негативное влияние. Она вынуждает ограничить кредитование, а также повышает издержки мониторинга финансового состояния предприятия-заемщика. Кроме того, в отсутствии совершенного ценообразования на финансовые активы инфляция, с одной стороны, усиливает реальную налоговую нагрузку на банки, а с другой – сокращает их реальные доходы. В краткосрочном периоде инфляция уменьшает размер финансовой сферы создает проблемы в области ценообразования и затрудняет полноценное выполнение деньгами своих функций. Гиперинфляция может способствовать чрезмерному росту банковского сектора. Под воздействием инфляции экономические агенты предпочитают уменьшить среднюю сумму располагаемых наличных денег и поэтому чаще обращаются в банки. В свою очередь, это способствует расширению их деятельности, открытию новых филиалов, осуществлению инвестиции в автоматизацию и технологии.

Действительно, во время инфляции происходит бегство от денег, увеличиваются требования к скорости прохождения платежей, то есть изменяются требования к ускорению оборачиваемости денег. В связи с тем, что технологии в краткосрочном периоде не изменяются, это ведет к росту банковских операций.

Налогообложение как один из факторов финансового климата оказывает прямое и косвенное влияние на взаимодействие агентов финансового и реального секторов. Государство через налогообложение финансовых учреждений перераспределяет денежные ресурсы в материальное и нематериальное производ-

ство посредством реализации инвестиционных проектов. Также государство может создавать налоговые условия, как стимулирующие, так и сдерживающие взаимодействие субъектов финансовой сферы с реальным сектором.

Сила национальной валюты как фактор финансового климата оказывает влияние на деятельность импортеров и экспортеров. Валютный курс формируется на валютном рынке, и деятельность Центрального банка посредством интервенций может оказывать значительное влияние на его курс. Укрепление национальной валюты оказывает сдерживающее влияние на рост экспорта и способствует росту импорта.

Таким образом, основными факторами финансового климата являются средняя ставка процента, инфляция, налогообложение, финансовый мультипликатор, потенциал национального финансового рынка и сила национальной валюты, которые оказывают определяющее влияние на взаимодействие реальной и финансовой сфер. Благоприятный финансовый климат способствует их эффективной взаимосвязи, позволяет реализовать экономические интересы участников каждого сектора. Напротив, неблагоприятный финансовый климат является сдерживающим фактором, что проявляется в распространении и преобладании спекулятивных и краткосрочных тенденций в реальном и финансовом секторах экономики.

Проведенный анализ социально-экономической природы взаимодействия реальной и финансовой подсистем выявил сущностные характеристики, признаки, условия и формы проявления этого взаимодействия на современном этапе развития экономики. В связи с развитием каждого сектора происходит увеличение, усложнение форм проявления их взаимодействия. При этом агенты финансовой сферы в основном создают и используют финансовые инструменты для эффективного взаимодействия с участниками реального сектора, так как в этом случае реализуются их интересы. Неэффективное взаимодействие финансового и реального секторов подразумевает реализацию только одностороннего интереса, что в дальнейшем может привести к финансовым кризисам.

ГЛАВА 2. ФИНАНСОВОЕ ПОВЕДЕНИЕ НАСЕЛЕНИЯ КАК ОСНОВА ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ТОВАРНОГО И ФИНАНСОВОГО РЫНКОВ В УСЛОВИЯХ ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

2.1. Типология финансового поведения

Финансовое поведение населения зависит от многих факторов, как объективных (денежных доходов, тенденций развития финансовых институтов, объема денежной массы, уровня инфляции, обменного курса и процентных ставок и т.д.), так и субъективных (оценок и ожиданий относительно экономических перспектив страны, доверия к банковским институтам, желания делать / не делать сбережения и т.д.).

Воздействие объективных экономических условий на поведение людей неизбежно опосредуется их субъективными воззрениями на экономику. Иными словами, сбережения, к примеру, зависят не только от возможности отложить часть дохода на будущее, измеряемой экономическими переменными, но и от желания это сделать¹.

Под *финансовым поведением* населения мы будем понимать деятельность домохозяйства по поводу мобилизации и использования денежных ресурсов. Финансовое поведение предполагает использование имеющихся в распоряжении домохозяйства денежных ресурсов с целью получения желательного результата.

Свободные финансы населения – невостребованный, мощный и реальный источник денежных ресурсов. Степень их эф-

¹ Эта теория так называемой «поведенческой» экономики разработана на основе эмпирических исследований Дж. Катоной. Подробнее см.: Katona G. Psychological Analysis of Economic Behaviour. N.Y.: McGraw-Hill, 1951. P. 43.

фактивного вовлечения в экономический оборот определяется характеристиками финансового поведения населения.

Нерациональные модели финансового поведения являются причиной выбытия из экономического оборота значительной части денежных средств, которые оказываются недоступными для предприятий-производителей и местных органов власти ни в качестве инвестиционных средств, ни в качестве потребительского спроса.

В то же время, надлежащее финансовое поведение, в частности, сберегательное и инвестиционное, способствует насыщению экономики необходимыми денежными средствами, развитию рынка финансовых продуктов и услуг, активизации инвестиционной деятельности, повышению уровня жизни граждан. Финансовое поведение населения также выступает одним из объективных индикаторов социального благосостояния и экономического благополучия домохозяйств.

Финансовое поведение – это особая разновидность экономического поведения, связанная с поведением населения на рынке финансовых продуктов и услуг и предполагающая мобилизацию, перераспределение и инвестирование имеющихся в распоряжении населения денежных ресурсов.

Финансовое поведение подразумевает различные виды финансовой активности граждан: сбережения, инвестиции, страхование, заемно-кредитное поведение, денежные игры, пенсионные программы и т.п.

Финансовое поведение населения детерминировано разнообразными факторами – объективными (уровень денежных доходов, тенденции развития финансовых институтов, объем денежной массы, уровень инфляции, обменный курс и процентные ставки и т.д.) и субъективными (оценки и ожидания относительно экономических перспектив страны, уровень доверия к банковским институтам, желание делать/не делать сбережения и пр.).

С точки зрения социально-экономической адаптации к новым условиям хозяйствования, финансовое поведение может быть:

- пассивно-протестным (возникновение и широкое приращение невиданного в экономически развитых странах платежного инструмента – неплатежей);

- активно-традиционным (хранение сбережений в сберегательном банке, использование банковских услуг по перечислению пенсий, пособий, оплаты коммунальных услуг);
- пассивно-традиционным (стремление где только возможно уклоняться от финансовых отношений, не приспосабливаться к требованиям рынка, а избегать их воздействия: натурализация домашней экономики, повышение роли семейной и дружеской взаимопомощи);
- вынужденно-адаптивным (пользование услугами коммерческих банков по перечислению заработной платы, пенсий, участие в пресловутой сертификатной приватизации);
- добровольно-адаптивным (пользование новыми банковскими услугами, например, пластиковыми карточками, участие в покупке-продаже валюты, ценных бумаг, инвестирование отдельных проектов).

Распределение этих форм финансового поведения имеет крайне неравномерный характер среди различных групп населения и зависит прежде всего от его материального и социального статуса, стартовых условий и доступа к административным ресурсам.

По конкретному содержанию действий финансовое поведение можно разделить на сберегательное, кредитное, инвестиционное, пенсионное и страховое.

Финансовое поведение – это особая разновидность экономического поведения, связанная с поведением населения на рынке финансовых продуктов и услуг и предполагающая мобилизацию, перераспределение и инвестирование имеющихся в распоряжении населения денежных ресурсов. Финансовое поведение включает в себя различные виды финансовой активности населения, такие как: сбережения, инвестиции, страхование, кредитное поведение, различные программы по накоплению пенсии и т.п.

На финансовое поведение населения влияют различные факторы, как объективные (состояние финансовых институтов, уровень инфляции, процентные ставки и т.д.), так и субъективные (ожидания населения относительно развития экономики страны, уровень доверия к банковским институтам, тенденция к накоплению денежных доходов и др.).

С точки зрения социально-экономической адаптации ученые выделяют различные формы финансового поведения: по степени приспособленности к требованиям рынка, степени активности пользования новыми банковскими услугами по отношению к собственным сбережениям и др. Формы финансового поведения напрямую зависят от социального и материального статуса индивида, страховых условий и доступа к ресурсам.

По содержательному критерию финансовое поведение можно разделить на *сберегательное, кредитное, инвестиционное, пенсионное и страховое*.

Сберегательное поведение – деятельность людей по формированию и использованию сбережений. Такой вид поведения связан, прежде всего, с распоряжением денежными средствами, находящимися за рамками текущего потребления индивида. Такое поведение не обязательно ограничено накоплением денежных средств, предназначенных для будущего потребления, оно может быть реализовано в виде накопления ценных бумаг, приобретения недвижимости, вложений в инвестиционные фонды и др.

В социологическом подходе большее внимание уделяется субъективным факторам, влияющим на особенности сберегательного поведения (уровень социально-экономического развития общества, экономические знания населения, социальная структура общества, степень доверия к финансовым институтам и т.д.).

Исследователи в качестве основных параметров, характеризующих сберегательное поведение населения, выделяют:

- *факт осуществления сбережений, их регулярность;*
- *норму сбережений;*
- *срок вложения денежных средств;*
- *выбор сберегательного инструмента.*

Фактически, сберегательное поведение – это разновидность экономического поведения индивидов, отражающая уровень активности вкладчиков в размещении своих свободных средств, эволюцию способов размещения в зависимости от конкретных социально-экономических условий и финансовой ситуации в об-

ществе, сберегательные установки и предпочтения, мотивацию экономических действий и поступков на рынке финансово-банковских услуг¹.

Динамика сберегательного поведения обусловлена рядом факторов, действие которых имеет системный характер²:

- социально-экономические условия, политическая и финансовая ситуация в стране;
- уровень дохода индивида или домохозяйства: чем он выше, тем больше у индивида возможностей сформировать сбережения; при этом сами по себе сбережения новый доход не создают, если их не задействовать в инвестиционном процессе;
- социальный интерес и предпочтения индивидов в удовлетворении комплекса отложенных потребностей;
- мотивационные особенности индивида.

Большинство исследователей в качестве основных параметров, характеризующих сберегательное поведение населения, выделяют:

- факт осуществления сбережений (или долю семей, имеющих сбережения в той или иной форме) и их регулярность;
- норму сбережений (долю совокупного дохода домохозяйства, идущую на сбережения);
- срок вложения денежных средств;
- выбор сберегательного инструмента (формы сбережений).

На наш взгляд, данный список может быть дополнен такими компонентами, как:

- мотивы осуществления сбережений;
- критерии выбора финансовой организации;

¹ Логунов В.В. Эволюция сберегательного поведения россиян в условиях становления рыночной экономики: автореф. дис. ... канд. соц. наук: 22.00.03. М., 2004. URL: <http://www.dissercat.com/content/evolyutsiya-sberegatelnogo-povedeniya-rossiyan-v-usloviyakh-stanovleniya-rynочноi-ekonomiki>.

² Индивидуальные инвестиции: сберегательная и инвестиционная модели поведения. URL: http://www.forexinvest.ru/ru/articles/personal_investment.

- предпочтения в выборе валюты;
- информационная культура (источники информации для выбора финансового учреждения).

Характерные для последнего времени явления (развитие банковской системы, свободная покупка и продажа валюты, дополнительные источники доходов, которых не было в советское время: оплата труда по вторичной занятости, рента, дивиденды, новые инвестиционные и страховые операции) значительно расширяют границы сберегательной активности населения, одновременно усиливая его сберегательную стратификацию.

Кредитное поведение населения связано с распоряжением имеющимися у него сбережениями и свободными денежными средствами в целях расширенного потребления разнообразных благ. В настоящее время происходит активное развитие рынка кредитных услуг, что порождает формирование новой финансовой культуры, культуры потребления. По словам Ж. Бодрийяра, «...ныне родилась новая мораль: мораль опережающего потребления по отношению к накоплению, мораль убегания вперед, форсированного инвестирования, ускоренного потребления и хронической инфляции (копить деньги становится бессмысленно); отсюда берет начало вся современная система, где вещь сначала покупают, а затем уже выкупают своим трудом». Исследования, посвященные изучению кредитного поведения населения, на сегодняшнем этапе приобретают особую актуальность. Резкий рост количества кредитных продуктов и услуг на отечественном рынке, изменение моделей финансового поведения людей порождает большие социальные проблемы. Эти тенденции открывают новые аспекты изучения финансового поведения населения в нашей стране.

Страховое поведение населения – это поведение, целью которого является сокращение рисков путем их передачи страховщику на основе договора страхования. Этот тип финансового поведения пока характеризуется слабой развитостью, наблюдается пассивное страховое поведение населения, низкая страховая культура, непонимание выгоды и необходимости страхования.

Инвестиционное поведение связано с использованием накопленных и временно свободных финансовых ресурсов и ориентировано на получение прибыли от их использования. По способам преобразования сбережений физических лиц в инвестиции можно выделить прямое (путём самостоятельной покупки акций, облигаций) и косвенное преобразование сбережений (посредством аккумуляции и последующего вложения ресурсов и сбережений с помощью инвестиционных посредников – банков или инвестиционных компаний).

Пенсионное поведение населения направлено на обеспечение достойных условий, уровня и качества жизни после выхода на пенсию. В настоящее время реализуемая пенсионная реформа только актуализирует изучение данного типа финансового поведения населения, что должно вызывать интерес исследователей. В Кыргызстане для этого функционируют государственный Социальный фонд и негосударственные пенсионные фонды. При этом приоритет отдаётся СФ, что обусловлено большим уровнем доверия населения к государственным структурам по сравнению с частными компаниями, наличием хоть каких-то гарантий сохранности вкладов, а также инертностью большинства граждан. Те же, кто выбирает негосударственный фонд, обычно руководствуются желанием больше заработать, предпочитая более высокую доходность меньшей надёжности.

Таким образом, финансовое поведение населения как часть экономического поведения имеет сложную структуру и является неотъемлемой частью жизнедеятельности индивида. Оно находится в сложном взаимодействии со всеми сферами жизни и испытывает на себе влияние множества факторов.

Население, испытывая сложности при использовании финансовых продуктов и услуг, не может оценить преимущества вложений в те или иные финансовые инструменты, многие не знают принципов работы финансовых рынков, а также не осуществляют долгосрочного планирования собственного бюджета и инвестиционных вложений. Повышение уровня финансовой культуры и финансовой грамотности, призванных обеспечить активное взаимодействие финансовой и социальной сфер общества, является острой необходимостью.

Как свидетельствуют результаты зарубежных исследований, каждая социально-экономическая группа населения имеет свои специфические особенности финансового поведения. На количество обращений в финансовые организации, форму и цели сбережений значительно влияет уровень образования, социальный статус, семейное положение, а также величина среднемесячного дохода, приходящегося на одного члена семьи. В целом, можно сказать, что в действительности социальные группы в странах с трансформационной экономикой по-прежнему не доверяют коммерческим банкам, оказывая наибольшее доверие государственным банкам, либо хранят деньги дома в форме наличности, а также вкладывают средства в объекты недвижимости.

Обобщая вышесказанное, можно добавить, что изучение финансового поведения населения актуально не только на теоретическом уровне, но имеет огромное практическое значение в вопросах повышения уровня финансовой грамотности населения, а также самих финансовых организаций, что определенно является условием их успешного функционирования и дальнейшего развития

Итак, в условиях растущих доходов домохозяйств появление новых видов кредитования, развитие страховых и пенсионных программ, повышение интереса к инвестиционным проектам становится фактором, усложняющим финансовое поведение населения, всё более отклоняющее его от традиционных экономических моделей. Учет происходящих изменений и адекватные меры реагирования на них позволят органам власти и предприятиям мобилизовать значительные объемы не используемых населением финансовых средств и направить их на развитие экономики.

2.2. Формирование сбережений населения Кыргызской Республики: доходы, расходы, сбережения

Численность постоянного населения республики в январе–сентябре 2014 года увеличилась на 87 тыс. человек, или на 1,5 %, и на 1 октября 2014 года составила 5 млн 863 тыс. человек (таблица 1).

Таблица 1 – Численность населения
Кыргызской Республики

Регион	Численность населения		Общий прирост	
	На 1 января	На 1 октября	Тыс. человек	В процентах
Кыргызская Республика	5776,6	5863,1	86,5	1,5
Баткенская область	469,7	477,7	8,0	1,7
Джалал-Абадская область	1099,2	1116,8	17,6	1,6
Иссык-Кульская область	458,5	462,4	3,9	0,9
Нарынская область	271,3	273,7	2,4	0,9
Ошская область	1199,9	1220,6	20,7	1,7
Таласская область	243,4	246,2	2,8	1,2
Чуйская область	853,7	865,4	11,7	1,4
Бишкек	915,7	931,4	15,7	1,7
Ош	265,2	268,9	3,7	1,4

Наиболее высокий уровень прироста численности населения сложился в Баткенской, Ошской областях и г. Бишкеке, чуть ниже он – в Джалал-Абадской области, а наиболее низкий уровень прироста зафиксирован в Иссык-Кульской и Нарынской областях.

Денежные доходы населения. По результатам выборочного обследования домашних хозяйств, номинальные денежные доходы населения в I полугодии 2014 года составили 131 360,7 млн сомов и, по сравнению с соответствующим периодом прошлого года, увеличились на 25,5 %. Основными источниками денежных доходов населения являлись доходы от трудовой деятельности, удельный вес которых в структуре доходов составил 64,3 %, доходы от социальных трансфертов – 15,7 % и от продажи сельскохозяйственной продукции, произведенной в личном подсобном хозяйстве, – 15,8 % (рисунок 1).

Согласно представленным данным, наиболее важным источником доходов населения явилась заработная плата или доход от трудовой деятельности. В целом наблюдается повыше-

Таблица 2 – Структура среднедушевых доходов
домашних хозяйств (сомов в месяц)¹

Наименование показателя	2009	2010	2011	2012	2013
Всего	2 311	2 494,4	2 936,4	3 215,8	3 336,3
Оплата труда, доход от предпринимательской деятельности	1 568,8	1 532,2	1 827,4	2 105,6	2 128,5
Социальные трансферты	229,9	339,9	418,5	536,6	572,8
Поступления от продаж сельхозпродуктов, кормов, скота	341,1	433,0	516,8	428,3	479,1
Доход от собственности	42,6	30,1	34,9	16	14,9
Прочие денежные поступления	127,7	159,4	138,8	129,3	141,3

ние доходов от всех перечисленных источников, за исключением поступлений от продаж сельхозпродуктов, кормов и скота (таблица 2).

В январе–сентябре 2014 года среднемесячная номинальная заработная плата одного работника (без учета малых предприятий) составила 11 984 сома, увеличившись по сравнению с январем–сентябром 2013 года на 8,5 %, а ее реальный размер, исчисленный с учетом индекса потребительских цен, возрос на 1,6 % (таблица 3).

Исходя из официального курса валют, установленного Национальным банком Кыргызской Республики, среднемесячная заработная плата одного работника в январе–сентябре 2014 года составила 228,1 долл. США.

Рост номинальной заработной платы на фоне влияния инфляционных тенденций не ведет к повышению благосостояния населения. В связи с чем встает необходимость рассмотрения динамики реального уровня доходов населения (рисунок 2).

¹ URL: <http://www.stat.kg>.

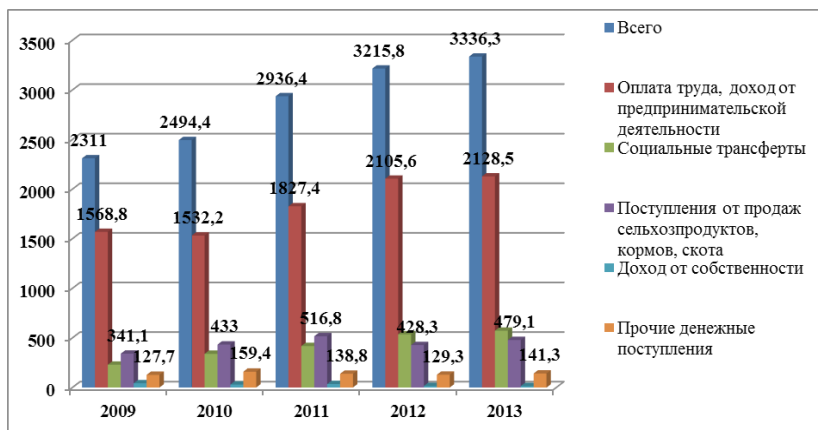


Рисунок 1 – Структура доходов населения КР¹

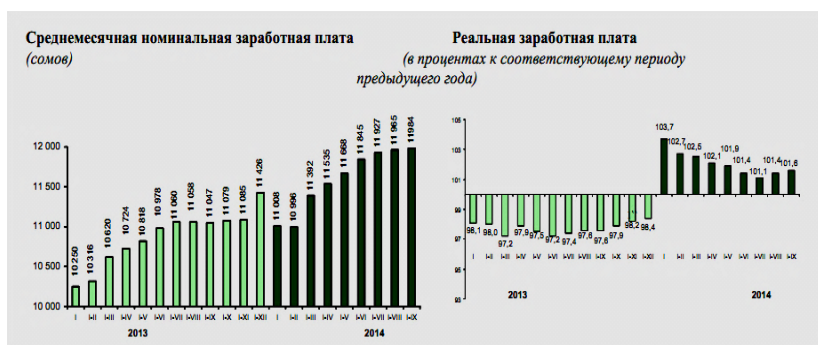


Рисунок 2 – Изменение среднемесячной номинальной и реальной заработной платы²

Среднедушевые реальные денежные доходы населения в I полугодии 2014 года по сравнению с соответствующим периодом прошлого года увеличились на 15,5 % (таблица 4).

При рассмотрении территориальной характеристики изменения номинальных доходов населения, можно утверждать, что

¹ URL: <http://www.stat.kg>.

² Социально-экономическое развитие Кыргызской Республики: экспресс-информация. Бишкек: НСК КР, 2014.

Таблица 3 – Номинальные денежные доходы населения (млн сомов)

Период	Всего	В том числе				прочие денежные поступления
		доходы от трудовой деятельности	социальные трансферты	доходы от личного подсобного хозяйства		
2013						
Январь–март	50 460,1	33 717,2	88 34,5	5 517,1	2 391,4	
Январь–июнь	104 698,7	71 164,0	17 885,0	10 834,0	4 815,6	
Январь–сентябрь	171 313,0	111 996,8	27 305,3	24 633,3	7 377,6	
Январь–декабрь	230 461,8	151 257,9	37 562,6	31 418,2	10 223,1	
2014						
Январь–март	63 340,7	39 926,1	10 444,3	10 376,9	2 593,4	
Январь–июнь	131 360,7	84 435,0	20 586,3	20 714,6	5 624,9	

Таблица 4 – Реальные денежные доходы по территории
в I полугодии (млн сомов, в процентах
к соответствующему периоду предыдущего года)

Регион	2013	2014	2013	2014
Кыргызская Республика	97 123,1	123 522,5	91,9	118,0
Баткенская область	7 174,4	8 761,0	93,3	115,3
Джалал-Абадская область	13 551,6	17 797,8	87,5	120,2
Иссык-Кульская область	6 994,5	9 998,0	87,7	131,4
Нарынская область	4 068,3	4 824,3	85,2	108,7
Ошская область	14 688,3	21 784,2	–	136,0
Таласская область	4 083,4	6 314,8	109,8	146,8
Чуйская область	16 717,1	20 064,7	90,6	112,0
Бишкек	25 639,9	28 857,9	115,8	105,3
Ош	4 205,7	5 119,9	–	111,6

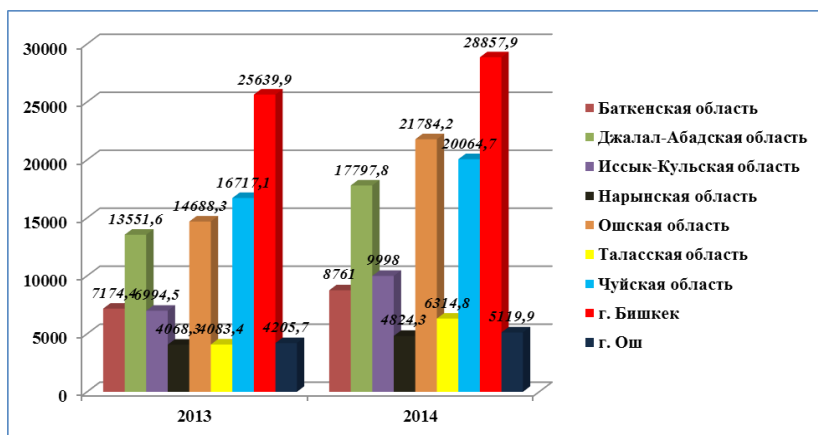


Рисунок 3 – Динамика изменения реальных доходов
населения по территории 2013–2014 годы¹

наиболее высокий прирост доходов имели домашние хозяйства г. Бишкека, Ошской и Чуйской областей (рисунок 3).

¹ URL: <http://www.stat.kg>.

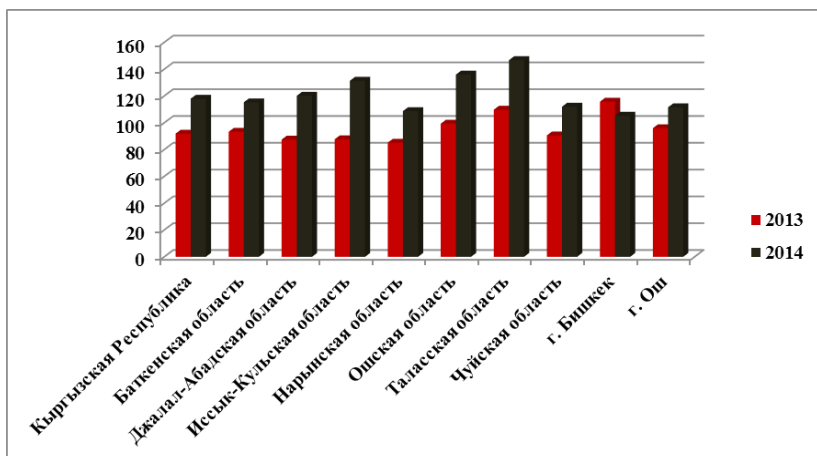


Рисунок 4 – Относительное изменение реальных доходов населения¹

Как представлено на рисунке 4, наибольший прирост доходов в реальном выражении был отмечен в Таласской, Ошской и Иссык-Кульской областях Республики.

Как и прежде, в I полугодии 2014 года сохранялось различие в среднедушевых денежных доходах населения в зависимости от места проживания (таблица 5). Выше среднереспубликанского значения сложились среднедушевые располагаемые денежные доходы населения Таласской (на 912,8 сома), Чуйской (на 353,0 сома) областей и г. Бишкека (на 1 171,4 сома). Приблизились к среднереспубликанскому значению доходы населения Иссык-Кульской и Баткенской областей. Ниже среднереспубликанского значения составили доходы населения Джалал-Абадской (на 767,1 сома), Нарынской (на 669,6 сома), Ошской (на 330,6) областей и г. Оша (на 336,4 сома).

Располагаемые денежные доходы в расчете на душу населения в 2013 году составили 3 336,3 сома в месяц и увеличились по сравнению с предыдущим годом на 3,7 %, а их реальный рост составил 97,3 %. Как и прежде, основными источниками денежных доходов населения являлись доходы от трудовой деятельно-

¹ На основе официальных данных НСК КР.

Таблица 5 – Располагаемые денежные доходы населения по территории в I полугодии 2014 года¹

Регион	На душу населения, сомов в месяц	Соотношение региональных денежных доходов к среднереспубликанскому значению, в процентах
Кыргызская Республика	3 745,4	100
Баткенская область	3 524,4	94,1
Джалал-Абадская область	2 978,3	79,5
Иссык-Кульская область	3 780,9	100,9
Нарынская область	3 075,9	82,1
Ошская область	3 414,9	91,2
Таласская область	4 658,3	124,4
Чуйская область	4 098,5	109,4
Бишкек	4 916,9	131,3
Ош	3 409,0	91,0

сти, удельный вес которых в структуре располагаемых доходов составил 63,8 %, доходы от продажи сельскохозяйственной продукции, произведенной в личном подсобном хозяйстве – 14,4 % и доходы от социальных трансфертов – 17,2 %.

При рассмотрении распределения заработной платы по видам экономической деятельности наиболее высокий ее уровень наблюдался в финансовой сфере, наименьший – в рыболовстве (рисунки 5).

Таким образом, работники финансовой сферы и сферы транспорта, производства электроэнергии и услуг связи получают заработную плату выше средней по республике, что предполагает и высокую потребительскую и сберегательную активность.

При рассмотрении потребления и его структуры можно отметить тот факт, что преобладающий характер носят расходы на потребление продуктов питания (таблица 6).

¹ На основе официальных данных НСК КР.

Таблица 6 – Структура и объем потребления домашних хозяйств¹

Показатель	2009	2010	2011	2012	2013
Всего	1 972,94	2 111,93	2 378,60	2 171,54	2 384,21
Продукты питания	1 094,74	1 105,70	1 298,58	1 228,75	1 301,39
Покупка алкогольных напитков	10,09	8,78	7,10	4,98	4,33
Покупка непродовольственных товаров	469,68	574,17	639,95	522,5	600,28
Оплата услуг	398,43	423,28	432,97	415,4	478,21
Из них:					
Жилищно-коммунальные услуги	92,18	119,46	117,60	126,80	139,32
Здравоохранение	37,53	36,83	38,17	36,35	42,50
Дошкольное воспитание	12,45	11,55	10,37	10,56	16,10
Услуги образования	59,42	56,18	52,94	38,94	49,76
Услуги учреждений культуры	1,64	1,51	1,74	1,53	1,53
Услуги общественного транспорта	79,90	85,61	91,23	100,78	99,47
Услуги связи	57,54	61,57	66,96	73,13	74,70

¹ По официальным данным НСК КР. Бишкек, 2014.

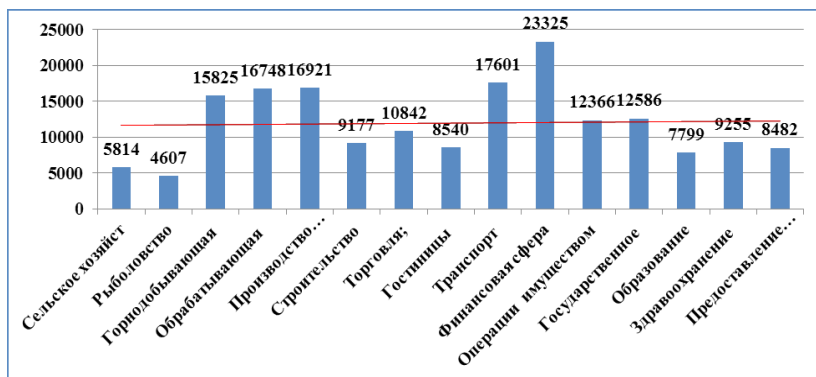


Рисунок 5 – Соотношение средней заработной платы по республике и по видам экономической деятельности¹

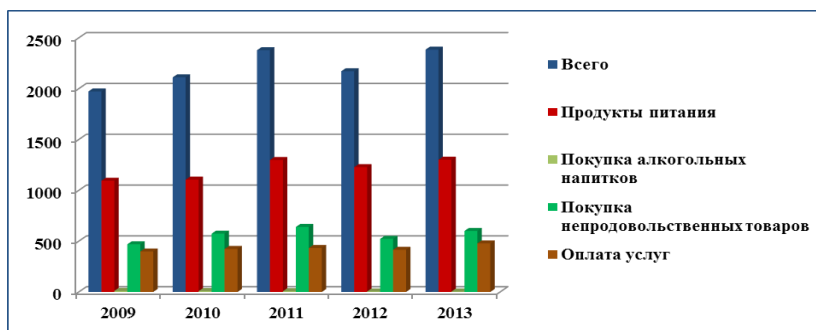


Рисунок 6 – Структура расходов домашних хозяйств²

В основном домашние хозяйства расходуют средства на покупку продуктов питания, покупку непродовольственных товаров и на оплату услуг (рисунок 6).

Для определения нормы сбережений произведём простые расчеты и определим долевое соотношение сбережений и потребления в общем уровне доходов населения (таблица 7).

¹ Рассчитано на основе официальных данных НСК КР. Бишкек, 2014.

² URL: <http://www.stat.kg>.

Таблица 7 – Соотношение доходов и расходов населения
(сомов, в среднем на душу населения)¹

Показатель	2009	2010	2011	2012	2013
Доходы (Y)	2311	2 494,4	2 936,4	3 215,8	3 336,3
Расходы (C)	1 972,94	2 111,93	2 378,6	2 171,54	2 384,21
Сбережения (S)	338,06	382,47	557,8	1 044,26	952,09
Арс (C/Y)	0,85	0,84	0,81	0,67	0,71
Арс (S/Y)	0,14	0,15	0,19	0,32	0,28
Мрс (dC/dY)		0,75	0,63	0,71	1,76
Мрс (dS/dY)		0,25	0,37	0,29	

Согласно теоретическим аспектам, средняя склонность к потреблению и сбережению характеризует предпочтение в распределении доходов домашних хозяйств между потреблением и сбережением. Последние пять лет отечественные домохозяйства демонстрируют склонность к потреблению в пределах от 67 до 85 %, то есть большая часть располагаемого дохода направляется на потребление. В 2012 году домашние хозяйства сберегли порядка 30 % от располагаемого дохода. Такие показатели, как предельная склонность к потреблению и к сбережению, позволяют оценить эффект мультипликатора. В частности, если сбережения населения будут аккумулированы посредством финансовых институтов в экономику Республики, то коэффициент увеличения совокупного объема производства составит $1/1 - \text{мрс}$, или 4. О силе мультипликационного эффекта и повышении инвестиционной активности писал еще Дж.М. Кейнс, который, как известно, на основе подтверждения этой гипотезы разработал теорию эффективного спроса.

Таким образом, тенденции увеличения доходов населения в соотношении с потреблением позволяет нам утверждать, что у домашних хозяйств складывается устойчивая тенденция и возможности формирования сбережений. Вместе с тем, необходимо отметить, что на фоне инфляционных тенденций, связанных с изменением курса основных валют, в настоящее время наблюдается снижение реаль-

¹ Рассчитано на основе официальных данных НСК КР. Бишкек, 2014.

ного уровня доходов и, как следствие, снижение сберегательной активности. Однако, согласно предыдущим результатам исследований по данной теме, зависимость объема сбережений от инфляции положительная, то есть население, в целях снижения обесценивания своих накоплений, будет формировать в большей степени организованные сбережения, которые позволят нивелировать действия инфляции или формировать сбережения в виде покупки недвижимости и других товаров, ценность которых со временем будет только повышаться.

Изучение официальных данных, предоставленных НБ КР, позволяет утверждать, что в целом доверие населения к банковской системе возрастает. Это подтверждается динамикой статистики по банковским вкладам населения (таблица 8).

Таблица 8 – Вклады населения в коммерческих банках¹

Показатель	2009	2010	2011	2012	2013
Число филиалов банков	244	252	260	284	294
Число вкладов, тысяч	428,9	472,3	672,4	924,3	1 210,8
Сумма вкладов, млн сомов	9 654,5	11 747,5	16 294,1	22 006,3	31 094,2
Средний размер вклада, сомов	22 507,0	24 871,5	24 232,1	23 807,6	25 681,5
Средний размер вклада в расчете на душу населения, сомов	1 793,4	2 156,3	2 954,7	3 924,4	5 436,1

Общая сумма вкладов выросла в 3,2 раза с 2009 года, число вкладов увеличилось в 2,8 раза, а средний размер вкладов на душу населения – в 3 раза (таблица 9). Вместе с тем, о высокой степени доверия говорить пока не приходится, так как при изучении длительности сроков депозитов, максимальный срок вложения равен одному году, в то время как для получения мультиплика-

¹ URL: <http://www.nbkr.kg>.

Таблица 9 – Общий объем депозитов физических лиц
в коммерческих банках (на конец периода)

Период	Общий объем	До востребо- вания	В том числе по срокам					
			Срочные депозиты	0–1 месяца	1–3 месяца	3–6 месяцев	6–12 месяцев	1–3 года
Январь 2013 г.	21 674,8	8 944,6	12 261,0	1 064,0	2 045,9	2 719,4	3 813,6	2 445,9
Февраль	22 135,5	9 307,8	12 374,4	1 226,3	1 978,3	2 720,5	3 756,6	2 522,3
Март	22 649,3	9 622,6	12 588,3	1 178,4	2 212,4	2 646,0	3 795,9	2 577,5
Апрель	23 171,4	9 961,4	12 744,6	1 197,9	2 303,6	2 655,3	3 784,2	2 630,4
Май	23 560,0	10 181,3	12 933,4	1 362,3	2 203,5	2 732,6	3 866,3	2 608,1
Июнь	24 331,1	10 803,1	13 059,9	1 419,8	2 156,4	2 765,5	3 857,8	2 693,2
Июль	25 203,3	11 491,7	13 187,1	1 278,7	2 240,5	2 703,3	4 137,4	2 663,1
Август	25 861,1	11 752,2	13 493,8	1 286,8	2 257,1	2 612,5	4 305,0	2 864,7
Сентябрь	25 934,8	11 530,2	13 733,3	1 366,0	2 165,6	2 654,4	4 538,9	2 832,6
Октябрь	26 209,9	11 577,8	14 015,7	1 361,3	2 079,3	2 786,2	4 651,5	2 955,4
Ноябрь	26 856,1	11 841,3	14 502,7	1 327,1	2 144,4	3 197,7	4 605,2	3 048,2
Декабрь	28 351,2	12 478,7	15 191,7	1 212,4	2 433,1	3 326,7	4 825,7	3 208,5
Январь 2014 г.	29 295,8	12 991,7	15 726,8	1 322,1	2 555,2	3 561,6	4 783,8	3 325,8
Февраль	30 089,0	13 486,7	15 969,5	1 631,4	2 682,9	3 388,9	4 687,7	3 402,7
Март	29 866,4	13 446,8	15 877,3	1 467,2	2 959,4	3 359,4	4 467,1	3 440,7
Апрель	30 669,9	13 584,7	16 517,8	1 543,8	2 943,9	3 208,0	4 633,1	4 073,1
Май	30 358,9	13 481,1	16 318,0	2 170,8	2 489,7	3 065,0	4 588,4	3 895,4
Июнь	31 175,0	13 991,2	16 550,6	1 733,0	2 608,0	3 283,3	4 762,6	4 039,6
Июль	31 415,4	14 439,2	16 332,6	1 411,3	2 681,0	3 198,3	4 890,8	4 023,0
Август	31 828,5	14 699,6	16 526,6	1 477,3	2 404,0	3 111,1	5 073,7	4 325,4
Сентябрь	31 455,9	13 888,7	16 891,0	1 449,1	2 554,2	2 871,6	5 441,6	4 439,4
								135,0

ционного эффекта необходимо кредитование реального сектора и формирование долгосрочных кредитных ресурсов.

После изучения статистических данных мы можем утверждать, что домашние хозяйства предпочитают формировать срочные депозиты от 6 до 12 месяцев. На наш взгляд, это обусловлено разумным соотношением сроков и процентных ставок. Снижение предпочтения относительно депозитов больше года связано со страхом невозврата денег и кризисом в банковской системе.

Согласно официальным данным, в Кыргызстане на начало этого года наблюдается повышение доверия населения коммерческим банкам. Это подтверждается увеличением срочных вкладов населения в коммерческие банки страны. Но, не смотря на положительные изменения, в сравнении с постсоветскими странами в Кыргызстане отмечается один из самых низких уровней банковских вкладов населения. Данный факт отмечает Всемирный Банк.

Репутация банка завоеывается уровнем доверия населения и предприятий к банку. Исследовательские компании «SIAR research & consulting» и Консалтинговое Агентство «Эксперт» определили банковский рейтинг, построенный на людском доверии к банкам, опросив при этом жителей столицы по методике САТІ.

Больше всего жители столицы доверяют государственному банку.

Из результатов опроса жителей столицы относительно доверия к нашим банкам 28 % респондентов ответили, что не пользуются услугами банков, 9 % опрошенного населения не доверяют банковским учреждениям. Ответы оставшихся 64 % респондентов сформировали следующий рейтинг банков (рисунок 7):

- 1) РСК Банк – 16,5 %;
- 2) Демир Банк – 13,3 %;
- 3) КІСВ – 6,7 %;
- 4) ЭкоИсламикБанк – 5,7 %;
- 5) Айыл Банк – 4,8 %.

Таким образом, в лидирующую пятерку вошли два государственных банка, причем РСК Банк популярен у населения благодаря широкой сети филиалов, как по стране, так и по городу Бишкек, а также международные банки ДКИБ и КІСВ. Лидирую-

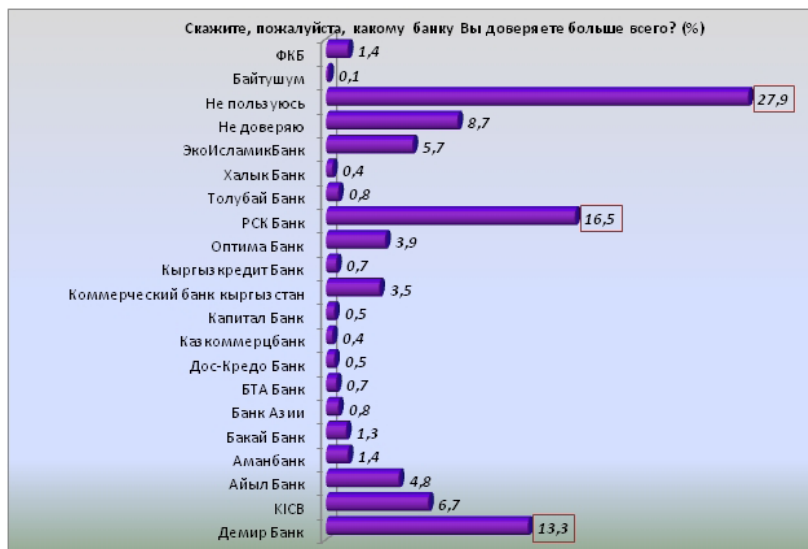


Рисунок 7 – Предпочтения населения в отношении коммерческих банков

щая позиция РСК Банка подтверждается и другими исследованиями компании SIAR в области банковского сектора.

По данным Агентства защиты депозитов объем частного капитала на денежном рынке в депозитах банков на III квартал 2014 года составил 74,6 млрд сомов. Общее количество вкладчиков – 1,2 млн человек. Доля денег в обращении составляет 89,9 %, избыточных резервов – 1,2 млрд сомов.

Агентство по защите депозитов Кыргызской Республики было создано 29 августа 2008 года, с целью обеспечения функционирования системы обязательной защиты вкладов (депозитов) физических лиц в банках. Система защиты депозитов направлена на защиту вкладчиков банков при наступлении гарантийного случая (банкротства или принудительной ликвидации банка) путем предоставления компенсаций вкладчикам в соответствии с Законом «О защите банковских вкладов (депозитов)», а также на повышение доверия населения к банковской системе и на содействие стабильности финансовой системы в целом.

Согласно данным НБКР, за девять месяцев 2014 года в действующих коммерческих банках общая депозитная база выросла на 10,83 %, составив 74,6 млрд сомов.

На основе проведенного анализа, в соответствии с ежеквартальной отчетностью банков участников, предоставленных в Агентство, количество вкладчиков, счета которых полностью покрываются системой защиты депозитов в пределах гарантийной суммы, по состоянию на 1 октября 2014 года составило 1 157 687, или 96,7 % всех вкладчиков банковской системы.

Общий объем депозитов, покрываемых системой защиты, составил 8,4 млрд сомов, или 25,5 % от всех депозитов физических лиц банковской системы страны. Из них объем полностью покрываемых вкладов до 100 тыс. сомов составил 4,5 млрд сомов, депозитов, больше уровня покрытия – 3,9 млрд сомов.

Растет финансовое обеспечение системы защиты депозитов, которое перевалило за 818,8 млн сомов по состоянию на 1 октября 2014 года.

В структуре источников Фонда взносы Правительства Кыргызской Республики составили 257,7 млн сомов (31 %), взносы банков-участников достигли 399,5 млн сомов (49 %), капитализированная прибыль – 161,6 млн сомов (20 %).

Принятие Закона о защите депозитов стимулировало население и повысило его сберегательную активность, гарантировав ему возвращение 100 000 сомов.

В целом, тенденции формирования внутренней ресурсной базы финансирования производственной деятельности положительные. В этой связи, на наш взгляд, необходимо рассмотреть состояние рынка депозитов и кредитов, так как типология финансового поведения во многом определяется конъюнктурой данного рынка.

2.3. Рынок кредитов и депозитов

Кредитные ресурсы в Кыргызстане предлагаются со стороны коммерческих банков и институтов микрофинансирования.

Характеристика банковского сектора. По состоянию на 30 июня 2014 года на территории Кыргызской Республики дей-

ствовало 24 коммерческих банка (включая Бишкекский филиал Национального банка Пакистана) и 294 филиала коммерческих банков. На 30 июня 2014 года банковским сектором в целом получена чистая прибыль в размере 1 385,3 млн сомов.

В аналогичном периоде 2013 года осуществляли деятельность 23 коммерческих банка, и прибыль по результатам их деятельности составила 1 130,2 млн сомов. На 30 июня 2014 года суммарные активы банковского сектора увеличились с начала года на 10,7 % и составили 123,0 млрд сомов.

По состоянию на 30 июня 2014 года общая депозитная база банковского сектора составила 69,5 млрд сомов, увеличившись с начала года на 9,0 %, в том числе:

- депозиты юридических лиц составили 29,2 млрд сомов, прирост с начала года на 9,5 %;
- депозиты физических лиц составили 31,2 млрд сомов, прирост с начала года на 10,0 %;
- депозиты органов власти составили 5,6 млрд сомов, снизившись с начала года на 6,4 %;
- депозиты нерезидентов составили 3,5 млрд сомов, прирост с начала года на 27,3 %.

Уровень «долларизации» депозитов предприятий и населения банковской системы в целом по состоянию на 30 июня 2014 года составил 53,7 %, увеличившись с начала 2014 года на 2,5 %.

Рынок кредитов

Объем кредитного портфеля банковского сектора по состоянию на 30 июня 2014 года составил 66,8 млрд сомов, увеличившись с начала года на 23,7 % (на конец 2013 года – 54,0 млрд сомов).

В кредитном портфеле банковской системы, в целом, доля классифицированных кредитов по состоянию на 30 июня 2014 года составила 4,6 % или 3,1 млрд сомов (на конец 2013 года – 5,5 % или 3,0 млрд сомов).

На 30 июня 2014 года отмечается рост просроченных кредитов – с 2,9 млрд сомов (на начало 2014 года) до 3,5 млрд сомов или прирост на 19,1 %.

На 30 июня 2014 года пролонгированные кредиты составили 2,3 млрд сомов увеличившись на 27,2 % по сравнению с началом 2014 года.

Уровень «долларизации» кредитов клиентов банковской системы в целом по состоянию на 30 июня 2014 года составил 52,2 %, снизившись с начала 2014 года на 1,4 %.

Показатель чистого суммарного капитала банковского сектора в целом, применяемый для расчета установленных НБКР экономических нормативов, на 30 июня 2014 года составил 19,8 млрд сомов, увеличившись с начала года на 5,9 % (на конец 2013 года ЧСК составлял 18,7 млрд сомов).

По состоянию на 30 июня 2014 года общий показатель достаточности чистого суммарного капитала по банковскому сектору составил 22,1 % (на конец 2013 года – 25,0 %), при нормативе 12 %.

Доля иностранного участия в капитале банковского сектора по состоянию на 30 июня 2014 года составила 36,5 % от оплаченного уставного капитала банковского сектора или 3,9 млрд сомов.

По состоянию на 30 июня 2014 года коэффициент ликвидности по банковской системе составил 56,8 % (на конец 2013 года – 70,0 %), при нормативе 30 %.

Доходность активов банковского сектора (ROA) по состоянию на 30 июня 2014 года составила 2,4 % (на 31.12.2013 года – 2,8 %), а доходность на вложенный капитал (ROE) – 16,0 % (на 31.12.2013 года – 18,0 %).

По состоянию на 30 июня 2014 года общий уровень финансового посредничества (активы/ВВП) составил 33,9 % (на конец 2013 года – 31,7 %).

В 2013 года банки продолжали наращивание кредитного портфеля на фоне снижения процентной ставки, как по сомовым, так и по валютным заимствованиям. Одной из особенностей роста совокупного кредитного портфеля банков в рассматриваемом периоде стало заметное увеличение объема кредитов *в сельское хозяйство, ставшее возможным в результате реализации мер по государственной поддержке отрасли.*

Вместе с тем, в рассматриваемом периоде наблюдалось некоторое ухудшение качественных характеристик кредитного

портфеля банковской системы. Так, рост доли просроченной задолженности составил 3,3 % в общем объеме кредитного портфеля, в количественном выражении объем таких кредитов вырос с начала года на 36,3 %. При этом, удельный вес пролонгированных кредитов в общем объеме кредитного портфеля снизился на 0,6 %, до 3,2 %.

В 2013 году проводилась реализация государственного проекта «Финансирование сельского хозяйства», целью которого являлось оказание государственной поддержки сельскохозяйственным производителям республики для своевременного проведения весенне-полевых работ и дальнейшего развития животноводства и перерабатывающего сектора в сельском хозяйстве. По условиям проекта, Правительство субсидирует коммерческие банки и специализированные финансово-кредитные учреждения за размещение льготных кредитов по ставке 10 % годовых из средств республиканского бюджета. На конец декабря общая кредитная задолженность по проекту составила 3,1 млрд сомов или 5,8 % совокупного объема банковского кредитного портфеля.

Объем кредитного портфеля действующих коммерческих банков на конец декабря 2013 года составил 54,0 млрд сомов, увеличившись с начала года на 34,5 % (рисунок 8). При этом, сомовая часть кредитного портфеля увеличилась на 34,9 %, сложившись в размере 25,0 млрд сомов. *Объем выданных кредитов в иностранной валюте на конец декабря составил 28,9 млрд в сомовом эквиваленте, превысив соответствующий показатель на начало года на 34,2 %.*

В январе–декабре 2013 года средневзвешенная процентная ставка по кредитам банков в национальной валюте снизилась на 0,7 %, до 21,4 %, *а в иностранной валюте ставка составила 17,0 % (–0,6 %).*

На конец рассматриваемого периода кредитный портфель банков в разрезе отраслей по сравнению с аналогичным периодом 2013 года распределился следующим образом. Доля кредитов в торговлю, занимающих большую часть кредитного портфеля, снизилась на 3,2 % (до 36,8 %). Также снизились удельные веса прочих кредитов до 8,8 % (–1,5 %) и на потребительские цели

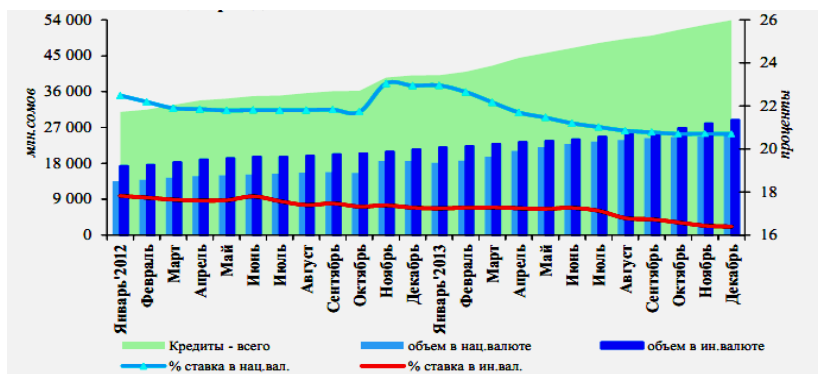


Рисунок 8 – Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода¹

с 9,4 до 9,0 %. Также снижение затронуло кредиты на социальные услуги, доля которых уменьшилась до 1,4 %. Удельный вес кредитов на связь снизился на 0,1 %, до 0,1 %, на транспорт – на 0,2 %, до 2,2 %. Вместе с тем, увеличились доли кредитов на сельское хозяйство (на 2,2 %, до 17,3 %), ипотеку (на 0,6 %, до 10,3 %), промышленность (на 2,4 %, до 8,1 %) и на строительство (на 0,3 %, до 5,8 %). Доля кредитов на заготовки и переработки не изменилась с начала года, составив 0,2 %.

В свою очередь, портфель большинства банков оставался высоко сконцентрированным в отдельных отраслях. Так, индекс, показывающий концентрацию кредитного портфеля банков в отраслях, составил 0,41, что указывает на распределение кредитов большинства банков преимущественно между двумя отраслями. Кроме того, концентрация кредитов отдельно в каждой отрасли также была высокой: в 8 из 11 отраслей значение индекса составило более 0,18, что говорит о присутствии небольшого количества банков в этих отраслях.

Показатель общей концентрации рынка кредитования сохранился на уровне 0,09, что эквивалентно разделу рынка между 11 банками.

¹ URL: <http://www.nbkr.kg>.

Во временной структуре кредитного портфеля банков отмечалось уменьшение объема кредитов, выданных на срок от 1 до 3 месяцев и от 3 до 6 месяцев. Таким образом, в связи со снижением совокупного удельного веса краткосрочных кредитов (до года) с 22,8 до 17,0 %, а также увеличением доли просроченной задолженности с 3,2 до 3,3 %, доля долгосрочных кредитов повысилась с 73,9 до 79,8 %. Подобная корректировка временной структуры кредитного портфеля, в свою очередь, привела к росту показателя дюрации с 27,6 до 29,6 месяца.

Объем вновь выданных в январе–декабре 2013 года кредитов составил 59,3 млрд сомов, что на 55,8 % выше суммы, выданной в аналогичном периоде 2012 года. Кредиты в национальной валюте увеличились на 56,4 %, а в иностранной валюте – на 55,4 % (рисунок 9).

Средневзвешенная процентная ставка по вновь выданным кредитам в национальной валюте за январь–декабрь 2013 года снизилась по сравнению с аналогичным показателем 2012 года на 1,7 %, составив 21,3 %, в иностранной валюте – на 1,4 %, до 17,7 % (рисунки 10 и 11).

Объем выданных кредитов в торговлю увеличился на 48,5 % – данная отрасль по-прежнему является наиболее значительной в структуре вновь выданных кредитов (47,3 %). В рассматриваемом периоде отмечалось существенное увеличение кредитования промышленности (в 2,5 раза), а доля этих кредитов увеличилась на 2,8 %, до 7,5 %. Объем кредитов на сельское хозяйство вырос в 2,0 раза, что привело к повышению их доли на 3,1 %, до 15,4 %. Также вырос объем выданных потребительских кредитов (+27,5 %), однако, их доля уменьшилась с 10,9 до 8,9 %. Удельный вес кредитов на ипотеку, транспорт, связь, заготовку и переработку, строительство и социальные услуги в сумме составил 12,6 %. Доля «прочих» кредитов уменьшилась на 2,1 % и составила 8,2 %.

В разрезе отраслей изменение процентных ставок по вновь выданным кредитам в национальной валюте было разнонаправленным, а в иностранной валюте ставки показали снижение. По кредитам в национальной валюте снижение ставок было отмече-

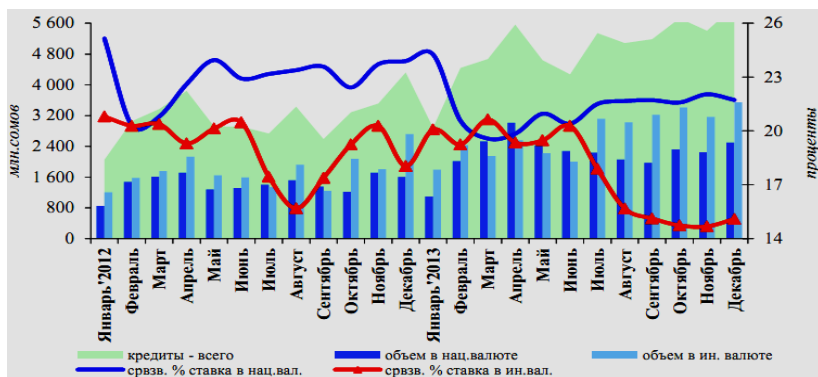


Рисунок 9 – Динамика кредитов, выданных коммерческими банками за период

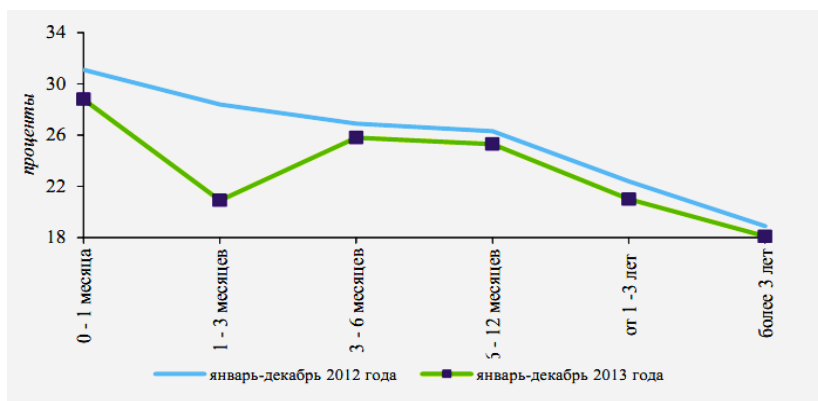


Рисунок 10 – Средний уровень процентных ставок по новым кредитам в национальной валюте по категориям срочности

но по таким отраслям, как промышленность, сельское хозяйство, транспорт, торговля, потребительское кредитование, ипотека, строительство и прочие кредиты.

При этом, по самым низким ставкам кредиты в национальной валюте выдавались на промышленность (в среднем, за период – 16,9 %), по самым высоким – на связь (27,3 %).

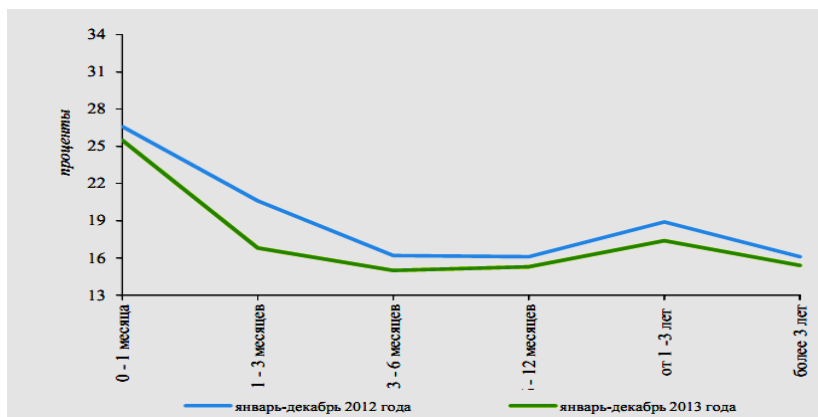


Рисунок 11 – Средний уровень процентных ставок по новым кредитам в иностранной валюте по категориям срочности

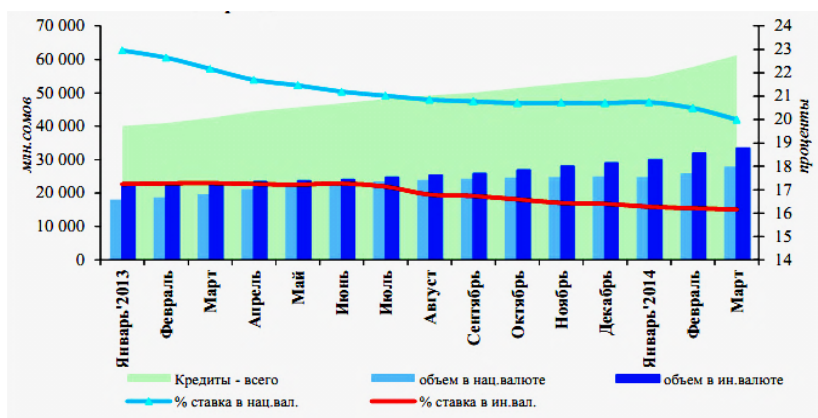


Рисунок 12 – Динамика кредитной задолженности коммерческих банков на конец периода

В иностранной валюте ставки снизились во всех отраслях. По наиболее высоким ставкам кредиты в иностранной валюте выдавались на заготовки и переработки (в среднем, за период – 20,2 %), а по самым низким ставкам – на строительство (в среднем, за период – по 13,2 %).

В январе–марте 2014 года коммерческие банки продолжали увеличение кредитного портфеля на фоне снижения процентной ставки, как по сомовым, так и по валютным заимствованиям. Как и прежде, одной из особенностей роста совокупного кредитного портфеля банков в рассматриваемом периоде стало заметное увеличение объема кредитов в сельское хозяйство, ставшее возможным в результате реализации мер по государственной поддержке данной отрасли.

В рассматриваемом периоде наблюдалось некоторое ухудшение качественных характеристик кредитного портфеля банковской системы. Так, незначительное снижение доли просроченной задолженности составило 3,2 % в общем объеме кредитного портфеля, однако, в количественном выражении объем таких кредитов вырос с начала года на 13,7 %. При этом, удельный вес пролонгированных кредитов в общем объеме кредитного портфеля повысился на 0,6 %, до 3,8 % (рисунок 12).

В рассматриваемом периоде началась реализация государственного проекта «Финансирование сельского хозяйства-2», целью которого являлось оказание государственной поддержки сельскохозяйственным производителям республики для своевременного проведения весенне-полевых работ и дальнейшего развития животноводства и перерабатывающего сектора в сельском хозяйстве. По условиям проекта, Правительство субсидирует коммерческие банки и специализированные финансово-кредитные учреждения за размещение льготных кредитов по ставке 10 % годовых из средств республиканского бюджета для секторов растениеводства и животноводства, по ставке 9 % годовых для сектора переработки сельскохозяйственной продукции. На конец рассматриваемого периода общая кредитная задолженность по проекту составила 1,7 млрд сомов или 2,8 % совокупного объема банковского кредитного портфеля.

Объем кредитного портфеля действующих коммерческих банков на конец рассматриваемого периода составил 61,3 млрд сомов, увеличившись с начала года на 13,7 %. При этом сомовая часть кредитного портфеля увеличилась на 11,5 %, сложившись в размере 27,9 млрд сомов. Объем выданных кредитов в ино-

странной валюте на конец марта составил 33,4 млрд в сомовом эквиваленте, превысив соответствующий показатель на начало года на 15,5 %.

В январе–марте 2014 года средневзвешенная процентная ставка по кредитам банков в национальной валюте снизилась на 1,8 %, до 19,6 %, а в иностранной валюте ставка составила 14,6 % (–5,4 %). На конец рассматриваемого периода кредитный портфель банков в разрезе отраслей по сравнению с показателем на начало года распределился следующим образом. Доля кредитов в торговлю, занимающих большую часть кредитного портфеля, увеличилась на 0,4 % (до 37,2 %). Также увеличился удельный вес кредитов в промышленность – до 8,5 % (+0,4 %) и кредитов в область сельского хозяйства – до 18,5 % (+1,1 %). Снижение затронуло кредиты на потребительские нужды, доля которых уменьшилась до 8,1 %. Удельный вес прочих кредитов также снизился на 0,4 %, до 8,5 %, на строительство – на 0,4 %, до 5,4 %, на социальные услуги – на 0,1 %, до 1,3 %, на транспорт – на 0,1 %, до 2,0 %. Вместе с тем доли кредитов на связь, заготовки и переработки сохранились без изменений, составив 0,1 и 0,2 % соответственно.

Портфель большинства банков оставался высоко сконцентрированным в отдельных отраслях. Так, индекс, показывающий концентрацию кредитного портфеля банков в отраслях, составил 0,50, что указывает на распределение кредитов большинства банков преимущественно между двумя отраслями.

Показатель общей концентрации рынка кредитования сохранился на уровне 0,10, что эквивалентно разделу рынка между 10 банками.

С начала года во временной структуре кредитного портфеля банков отмечалось уменьшение объема кредитов, выданных на срок от 1 до 6 месяцев. Таким образом, в связи со снижением совокупного удельного веса краткосрочных кредитов (до года) с 17,0 до 16,4 %, а также снижением доли просроченной задолженности с 3,3 до 3,2 %, доля долгосрочных кредитов повысилась с 79,8 до 80,4 %. Данное структурное распределение кредитного портфеля в свою очередь привело к росту показателя дюрации с 29,6 до 30,1 месяца.

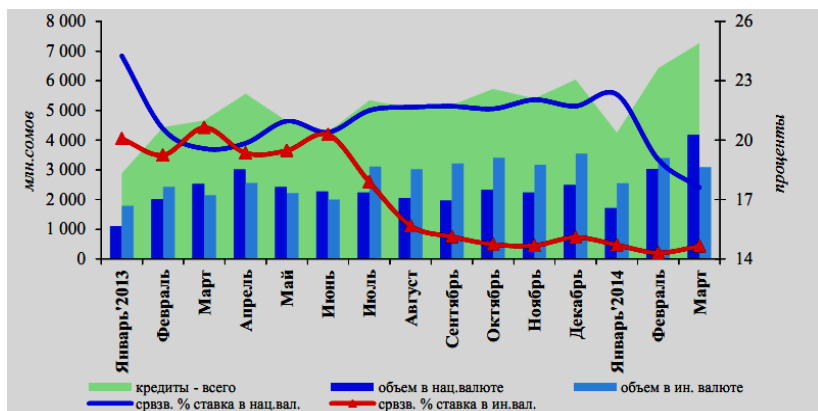


Рисунок 13 – Динамика кредитов, выданных коммерческими банками за период

Объем вновь выданных в январе–марте 2014 года кредитов составил 18,0 млрд сомов, что на 49,7 % выше суммы, выданной в аналогичном периоде 2013 года (рисунок 13). Кредиты в национальной валюте увеличились на 58,3 %, а в иностранной валюте – на 42,0 %.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь выданным кредитам в национальной валюте за январь–март 2014 года снизилась по сравнению с аналогичным показателем 2013 года на 1,8 %, составив 19,6 %, в иностранной валюте – на 5,4 %, до 14,6 % (рисунки 14 и 15).

Объем выданных кредитов в торговлю увеличился на 49,4 % – данная отрасль по-прежнему являлась наиболее значительной в структуре вновь выданных кредитов (средний удельный вес за период – 47,9 %). В рассматриваемом периоде отмечалось существенное увеличение кредитования промышленности (на 77,6 %), а доля этих кредитов увеличилась на 0,5 %, до 7,7 %. Объем кредитов на сельское хозяйство вырос на 73,3 %, что привело к повышению их доли на 3,2 %, до 20,8 %. Также вырос объем выданных потребительских кредитов (+29,8 %), однако их доля уменьшилась с 7,5 до 6,7 %. В рассматриваемом периоде значительно увеличился объем кредитов на связь, с 50,0 млн сомов до

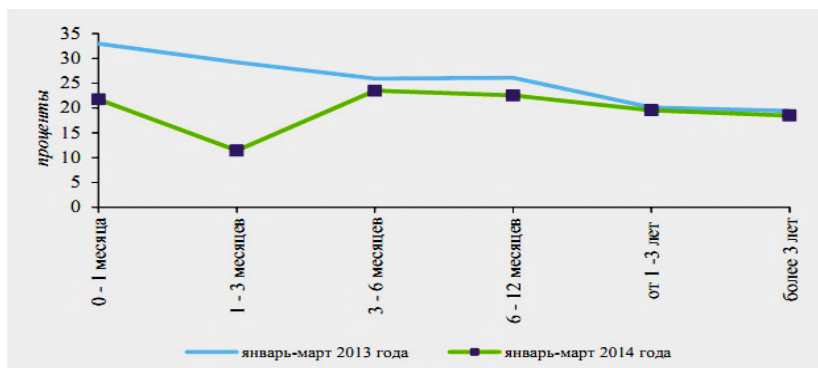


Рисунок 14 – Средний уровень процентных ставок по новым кредитам в национальной валюте по категориям срочности

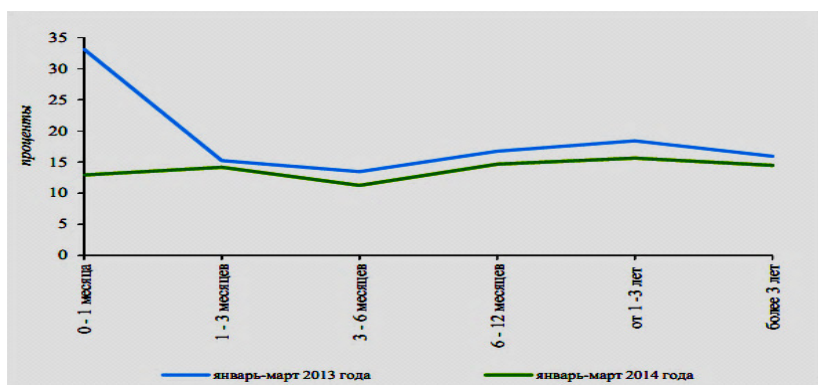


Рисунок 15 – Средний уровень процентных ставок по новым кредитам в иностранной валюте по категориям срочности

3,3 млрд сомов. Удельный вес кредитов на ипотеку, транспорт, связь, заготовку и переработку, строительство, социальные услуги в сумме составил 8,9 %. Доля «прочих» кредитов уменьшилась на 1,7 % и составила 7,3 %.

В разрезе отраслей изменение процентных ставок по вновь выданным кредитам в национальной валюте было разнонаправленным, а в иностранной валюте ставки, в основном, показали

снижение. По кредитам в национальной валюте снижение ставок было отмечено по всем отраслям, кроме кредитов на социальные услуги. При этом, по самым низким ставкам кредиты в национальной валюте выдавались на заготовки и переработки (в среднем, за период – 14,4 %), по самым высоким – на связь (31,0 %).

В иностранной валюте ставки снизились во всех отраслях, кроме промышленности. По наиболее высоким ставкам кредиты в иностранной валюте выдавались на заготовки и переработки (в среднем, за период – 20,0 %), а по самым низким ставкам – на строительство (в среднем, за период – по 13,2 %).

Рынок депозитов

В январе–декабре 2013 года на рынке банковских депозитов наблюдалось ускорение роста депозитной базы коммерческих банков по сравнению с аналогичным периодом 2012 года, что, в основном, было обусловлено заметным ростом средств на валютных счетах юридических лиц у четырех участников рынка. Показатели процентных ставок по принятым за год депозитам в национальной и иностранной валютах не претерпели значительных изменений, в целом сохранившись на уровне значений сопоставимого периода предыдущего года. В структурном разрезе повышательная тенденция изменения депозитной базы была вызвана увеличением остатков денежных средств на счетах предприятий, а также ростом депозитов до востребования и срочных вкладов населения.

В январе–марте 2014 года на рынке банковских депозитов наблюдалось ускорение роста депозитной базы коммерческих банков по сравнению с аналогичным периодом 2013 года, что, в основном, было обусловлено заметным ростом средств на валютных счетах юридических лиц у основных участников рынка (рисунок 16).

Показатели процентных ставок по принятым за три месяца депозитам в национальной и иностранной валютах не претерпели значительных изменений, сохранившись на уровне значений сопоставимого периода предыдущего года (рисунок 17). В структурном разрезе повышательная тенденция изменения депозитной базы была вызвана увеличением остатков денежных средств на счетах предприятий, а также ростом депозитов до востребования и срочных вкладов населения.

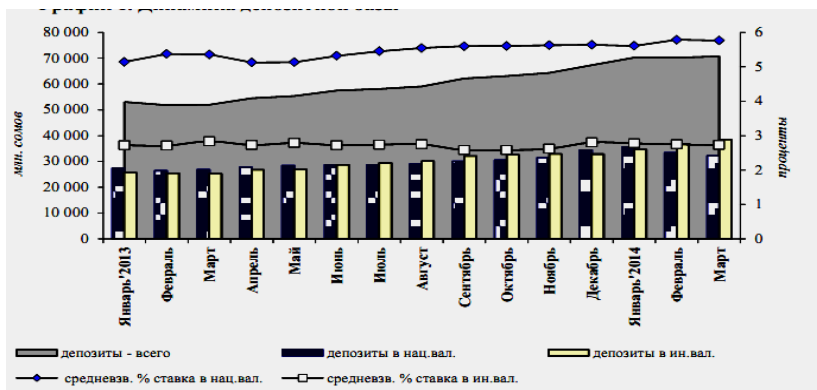


Рисунок 16 – Динамика депозитной базы

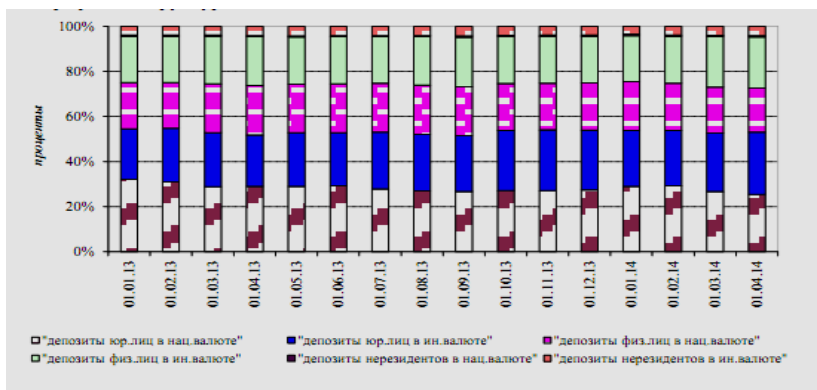


Рисунок 17 – Структура депозитов

На конец рассматриваемого периода объем депозитной базы коммерческих банков составил 70,7 млрд сомов, увеличившись с начала года на 5,1 %. Увеличение было обеспечено ростом валютной составляющей депозитной базы на 17,2 %, до 38,5 млрд сомов.

Вклады в сомах, напротив, снизились на 6,5 %, до 32,2 млрд сомов. По результатам января–марта 2014 года, с начала года долларизация депозитной базы увеличилась на 5,6 %, до 54,4 % за счет более высоких темпов прироста объема валютных депозитов.

В рассматриваемом периоде во временной структуре депозитной базы отмечалось увеличение доли средств на депозитах до востребования клиентов банков с 25,2 до 25,4 %, доля на расчетных счетах также увеличилась, но незначительно – с 35,7 до 35,8 %. Доля срочных вкладов по кредитному портфелю снизилась с 39,1 до 38,9 %. Индекс концентрации рынка сохранился на уровне 0,10, что соответствует среднему уровню концентрации, и эквивалентен присутствию на рынке десяти участников с равными долями.

В рассматриваемом периоде отмечалось увеличение притока депозитов в коммерческие банки. Объем вновь принятых в январе–марте 2014 года депозитов составил 79,2 млрд сомов, увеличившись, по сравнению с аналогичным показателем за 2013 год, на 49,7 %. Объем вновь принятых вкладов в национальной валюте составил 37,9 млрд сомов (+33,6 %), в иностранной валюте – 41,2 млрд в сомовом эквиваленте (+68,3 %).

В структурном разрезе, увеличение вновь принятых вкладов в основном было обеспечено приростом депозитов до востребования, объем которых увеличился за период на 47,4 %. Доля вкладов до востребования снизилась с 89,4 до 88,1 % с пропорциональным расширением доли срочных вкладов, в основном, за счет роста их краткосрочной составляющей.

Средневзвешенная процентная ставка по вновь принятым депозитам в национальной валюте составила 2,3 %, не изменившись по сравнению с аналогичным показателем 2013 года. При этом, средневзвешенная процентная ставка по срочным депозитам в национальной валюте составила 8,9 % (–1,4 %), а по депозитам до востребования – 1,4 %, не изменившись по сравнению с аналогичным периодом 2013 года (рисунок 18).

Ставка по вновь принятым депозитам в иностранной валюте сохранилась на уровне аналогичного периода 2013 года в 0,8 %. Средневзвешенная процентная ставка по депозитам до востребования в иностранной валюте увеличилась до 0,2 %, (+0,1 %), по срочным депозитам в иностранной валюте ставка снизилась на 0,7 %, составив 5,4 % (рисунок 19).

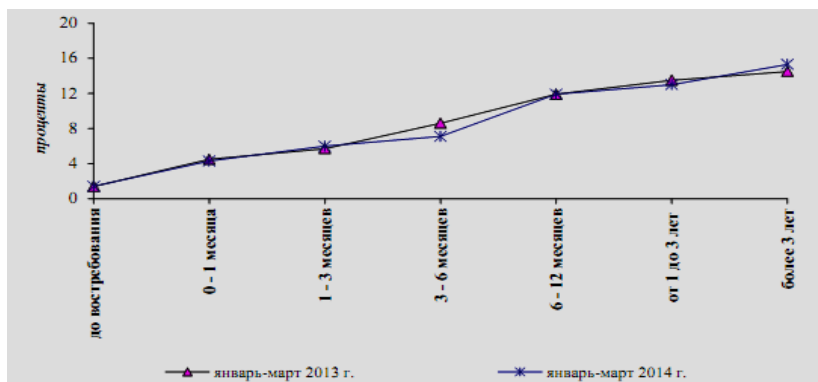


Рисунок 18 – Средний уровень процентных ставок по новым депозитам в национальной валюте по категориям срочности

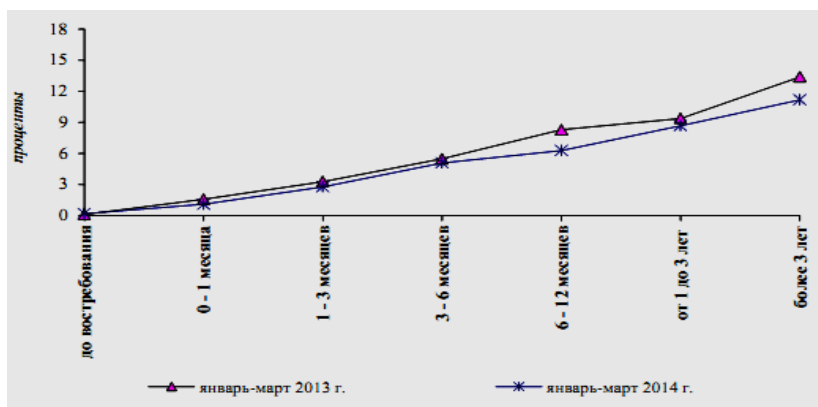


Рисунок 19 – Средний уровень процентных ставок по новым депозитам в иностранной валюте по категориям срочности

Согласно данным НБКР, за 9 месяцев 2014 года в действующих коммерческих банках общая депозитная база выросла на 10,83 %, составив 74,6 млрд сомов.

На основе проведенного анализа, в соответствии с ежеквартальной отчетностью банков-участников, предоставленных в Агентство, количество вкладчиков, счета которых полностью покрываются си-

стемой защиты депозитов в пределах гарантийной суммы, по состоянию на 1 октября 2014 года составило 1 157 687, или 96,7 % всех вкладчиков банковской системы.

Общий объем депозитов, покрываемых системой защиты, составил 8,4 млрд сом, или 25,5 % от всех депозитов физических лиц банковской системы страны. Из них объем полностью покрываемых вкладов до 100 тыс. сомов составил 4,5 млрд сомов, депозитов, больше уровня покрытия, – 3,9 млрд сомов.

Растет финансовое обеспечение системы защиты депозитов, перераспределение по состоянию на 1 октября 2014 года за 818,8 млн сомов.

2.4. Финансовое поведение населения Кыргызской Республики: сберегательное, кредитное, страховое и пенсионное

Как было определено в первом разделе настоящего исследования, финансовое поведение – это особая разновидность экономического поведения, связанная с поведением населения на рынке финансовых продуктов и услуг, предполагающая мобилизацию, перераспределение и инвестирование имеющихся в распоряжении населения денежных ресурсов. Финансовое поведение включает в себя различные виды финансовой активности населения: сбережения, инвестиции, страхование, кредитное поведение, различные программы по накоплению пенсии и т.п.

На финансовое поведение населения КР, согласно проведенному исследованию, влияют две группы факторов, представленные в таблицах 10 и 11.

В последнее время система кредитования и финансирования в условиях отечественной практики претерпела определенные изменения. В рамках развития платежной системы, для многих бюджетных организаций были внедрены зарплатные проекты. С точки зрения социально-экономической адаптации к новым условиям хозяйствования, финансовое поведение населения Кыргызской Республики может быть *активно-традиционным* (хранение сбережений в сберегательном банке, использование банковских услуг по перечислению пенсий, пособий, оплаты коммунальных услуг), *вынуж-*

Таблица 10 – Объективные факторы, определяющие финансовое поведение населения Кыргызской Республики

№	Наименование фактора	Вес
1	Состояние финансовой системы (коммерческих банков, рынка ценных бумаг, парабанковской системы и др.)	1
2	Уровень доходов населения (реальных) и благосостояния населения	2
3	Инфляция	3
4	Уровень процентной ставки по депозитам, доходность финансовых инструментов	4

Таблица 11 – Субъективные факторы, определяющие финансовое поведение населения Кыргызской Республики

№	Наименование фактора	Вес
1	Ожидания относительно изменения доходов	1
2	Доверие к финансовому институту (коммерческому банку)	2
3	Финансовая, экономическая грамотность	3
4	Цели формирования сбережений	4

денно-адаптивным (пользование услугами коммерческих банков по перечислению заработной платы, пенсий, участие в пресловутой сертификатной приватизации) и *добровольно-адаптивным* (пользование новыми банковскими услугами, например, пластиковыми карточками, участие в покупке-продаже валюты, ценных бумаг, инвестирование отдельных проектов).

Как известно, распределение этих форм финансового поведения имеет крайне неравномерный характер среди различных групп населения и зависит, прежде всего, от его материального и социального статуса, стартовых условий и доступа к административным ресурсам. Так, например, *активно-традиционное поведение* характерно для наиболее экономически активной категории населения или трудоспособного населения, но чаще – для представителей бюджетных организаций или наемных работников. *Вынуждено-адаптивное поведение* характерно для той категории населения, которая имеет уже достаточный опыт форми-

рования и использования сбережений, причем, в любой форме. К таковым можно отнести возрастную группу пред- и пенсионного возраста. *Добровольно-адаптивное поведение* более характерно для представителей бизнеса и предпринимательских структур, ведущих активную деловую жизнь и имеющих опыт инвестиционной деятельности.

Рассмотрим теперь подробно элементы финансового поведения населения Кыргызской Республики.

Сберегательное поведение. Население Кыргызстана демонстрирует устойчивую тенденцию к формированию организованных сбережений. Но, вместе с тем, пока в обществе также проявляются и черты неорганизованного поведения. Согласно расчетам, норма сбережений колеблется в пределах от 30 до 15 % от располагаемого дохода. Норма сбережений, как показывает практика, во многом определяется мотивами сбережений и наличием привлекательных финансовых инструментов. Основные мотивы сбережений отечественных домохозяйств представлены в таблице 12.

Таблица 12 – Мотивы формирования сбережений населения

№	Мотив сбережений	Вес
1	Мотив предосторожности (в случае наступления непредвиденных обстоятельств)	1
2	Покупка товаров длительного пользования (бытовая техника, автомобиль), транзакционный мотив	2
3	Образование (инвестиции в образование свое, детей и др.)	
4	Здоровье (профилактика болезней)	
5	Благоустройство жилищных и проч. условий	3
6	Открытие собственного дела (бизнеса)	
7	Повышение уровня благосостояния (путешествия, туризм и т.д.)	4

С точки зрения значимости сбережений как источников ресурсного обеспечения экономики, важно отметить временной характер формирования сбережений. Различают кратковременные и долгосрочные сбережения. К сожалению, отечественные домохозяйства формируют в большей степени кратковременные сбереже-

ния в виде банковских депозитов сроком максимум на один год. Это связано, прежде всего, с тем, что экономическая привлекательность банковских депозитов пока остается недостаточной. По данным НБКР, в системе отечественных коммерческих банков средняя ставка процента по депозитам в национальной валюте составляет максимум 10–12 %, в иностранной валюте – 8–10 %. Очевидно, что при имеющемся уровне доходов и низкой возможности формирования сбережений, предложенные ставки не вызывают особого интереса. Домашние хозяйства используют альтернативные, часто неорганизованные формы сбережений, которые к сожалению, не увеличивают инвестиционный потенциал экономики (таблица 13).

Таблица 13 – Альтернативные формы сбережений населения Кыргызской республики

№	Форма сбережений	Вес
1	Наличные средства (в иностранной валюте 60–70 %, в национальной валюте – 30–40 %)	1
2	Банковский депозит (добровольно-вынужденный – зарплатные проекты)	
3	Покупка и выращивание скота	
4	Покупка недвижимости	2
5	Покупка предметов роскоши, драгоценных изделий металлов	3

На наш взгляд, проблема финансовой грамотности населения и недостаточной заинтересованности банковского сектора в таком источнике, как сбережения населения, не позволяет нашим домохозяйствам в полной мере воспользоваться современными финансовыми инструментами и ощутить экономический эффект от их пользования.

Таким образом, обобщая характеристику сберегательного поведения населения Кыргызской Республики, отметим следующие параметры:

- *факт осуществления сбережений, их регулярность.* Сложившийся уровень доходов населения не позволяет осуществлять сбережения в достаточной степени, в связи с чем порядка 60 % населения не осуществляет сбереже-

ния. Согласно статистическим данным, только пять видов деятельности имеют заработную плату выше среднего. Это горнодобывающая, обрабатывающая, финансовая деятельность, производство и распределение энергии и газа, транспорт и связь. Остальные виды деятельности (10 наименований) имеют заработную плату ниже среднего (11 600), в то время как прожиточный уровень в октябре 2014 года, согласно данным НСК КР, составил 6 899 сомов для экономически активного населения. Таким образом, сложившееся соотношение средней заработной платы по республике и прожиточного минимума свидетельствует о том, что домашние хозяйства не в состоянии формировать сбережения. В отношении самозанятого населения, к сожалению, нет статистических данных;

- *норму сбережений.* Расчеты показали, что тенденции к формированию сбережений все же положительные и составляют порядка 30 % от располагаемого дохода. Вместе с тем, необходимо отметить, что на уровень располагаемого дохода оказывают существенное влияние и переводы трудовых мигрантов. Среди опрошенных порядка 45 % назвали этот источник формирования доходов;
- *срок вложения денежных средств.* Сроки вложения средств не характеризуются как долгосрочные. В основном, это срочные депозиты сроком не более года;
- *выбор сберегательного инструмента.* Несмотря на то, что уровень сберегательной активности в отношении организованных сбережений растет, домашние хозяйства пока отдают такое же предпочтение и альтернативным формам: покупкам недвижимости (это подтверждается числом сделок на рынке жилой недвижимости), скота, драгоценных металлов и прочих предметов роскоши.

Кредитное поведение населения связано с распоряжением имеющимися у него сбережениями и свободными денежными средствами в целях расширенного потребления разнообразных благ. В условиях Кыргызской Республики процесс кредитования, особенно потребительского, становится достаточно распространённым явлением.

Объем кредитного портфеля всех коммерческих банков Кыргызстана (без учета кредитов, предоставленных банкам и другим финансово-кредитным учреждениям) вырос на 34,5 % и достиг 54 млрд сомов. Доля кредитного портфеля в активах банковского сектора увеличилась на 2,7 % по сравнению с 2012 годом и составила 48,6 %.

За рассматриваемый период услуги по выдаче кредита и открытию кредитной линии предоставляли 23 коммерческих банка, за исключением ОАО «Инвестбанк «Иссык-Куль». Процентные ставки по ипотечным кредитам варьировались в национальной валюте от 16 % до 25 %, в иностранной валюте – от 12 % до 24,4 %.

Наиболее часто пользуются спросом у населения потребительские кредиты. В среднем, размер процентной ставки по ним составлял в национальной валюте от 15 % до 38 %, в иностранной валюте – от 12 % до 36 %. Процентные ставки по кредитам на развитие бизнеса, в среднем, составляли в национальной валюте от 10 % до 36 %, в иностранной валюте – от 10 % до 32 %.

Финансирование по исламским принципам проводилось в ЗАО «ЭкоИсламикБанк», наценка банка по финансированию составила от 1,3 % от суммы финансирования (за 1 месяц) до 70 % от суммы финансирования (за 5 лет).

Сохраняющийся в Кыргызстане высокий уровень процентных ставок по кредитам, как в национальной, так и в иностранной валютах, свидетельствует о высокой потребности экономики и населения в кредитных ресурсах, превышающей предложение со стороны банков.

На сложившуюся ситуацию с относительно высоким процентным спросом в Кыргызской Республике влияют следующие факторы:

- текущая общеэкономическая ситуация (кризисные изменения);
- спрос на кредитные средства;
- стоимость привлекаемых ресурсов;
- уровень инфляции и другие макроэкономические тенденции;
- процентные ставки небанковских ФКУ;
- сохраняющийся высокий уровень рисков и др.

Кредитный портфель. Объем чистых кредитов рейтингуемых банков по итогам 2012 года составил 52 млрд 765 млн 377 тыс. сомов, по итогам 2012 года – 39 млрд 122 млн 136 тыс. сомов, по итогам 2011 года – 29 млрд 981 млн 959 тыс. сомов, по итогам 2010 года – 22 млрд 243 млн сомов. В данном рейтинге первое место занял «Оптим Банк» (ранее «ЮниКредит Банк»), его кредитный портфель на конец 2013 года достиг 9 млрд 61 млн 265 тыс. сомов (по итогам 2012 года – 6 млрд 422 млн 159 тыс. сомов, в 2011 году – 6 млрд 683 млн 375 тыс. сомов).

Вторую позицию по этому показателю занял «Кыргызский Инвестиционно-Кредитный Банк» с объемом чистых кредитов в размере 7 млрд 189 млн 597 тыс. сомов (в 2012 году – 5 млрд 531 млн 720 тыс. сомов, в 2011 году – 4 млрд 59 млн 313 тыс. сомов), на третьем месте оказалось ОАО «Айыл Банк» с показателем кредитного портфеля 4 млрд 692 млн 3 тыс. сомов (в 2012 году – 3 млрд 175 млн 430 тыс. сомов). По итогам деятельности за 2012 год данный госбанк входил в Топ-5 по объемам кредитного портфеля, отставая от ОАО «РСК Банк» (в 2012 году – 3 позиция) и ЗАО «Демир Кыргыз Интернэшнл Банк» (в 2012 году – 4 позиция). По итогам 2013 года «РСК Банк» оказался на 5 позиции с показателем кредитного портфеля 4 млрд 429 млн 852 тыс. сомов, его опережает «Демир Банк» (4 млрд 654 млн 726 тыс. сомов), который второй год подряд держит 4 позицию (таблица 14).

В рейтинге по итогам 2013 года была рассмотрена величина чистых кредитов 20 коммерческих банков Кыргызстана из 24 существующих. В ЗАО «Манас Банк», ОАО «КыргызКредит Банк» и ОАО Инвестбанк «Иссык-Куль» по состоянию на 3 марта 2014 года НБКР введен режим консервации.

В рейтинге также не рассматриваются итоги деятельности ЗАО «Кыргызско-Швейцарский Банк». На накопительный счет ОАО «Кыргыздыйканбанк» 27 августа 2013 года в Национальном банке Кыргызстана поступило 242 млн 389 тыс. сомов (4 млн 956 тыс. 860,68 доллара по курсу НБКР) от АО «Петрам Финанс» (Швейцария) в оплату 242 тыс. 389 простых именных акций ОАО «Кыргыздыйканбанк». ОАО «Кыргыздыйкан-

Таблица 14 – Ранжирование банков по величине чистых кредитов, выданных клиентам коммерческих банков (включительно)

Банки	Кредитный портфель (сомов)		Темп прироста (%)
	2012 г.	2013 г.	
ОАО «Оптима Банк»	6 млрд 422 млн 159 тыс.	9 млрд 61 млн 265 тыс.	↑ 41,0
ЗАО «Кыргызский Инвестиционно-Кредитный Банк»	5 млрд 531 млн 720 тыс.	7 млрд 189 млн 597 тыс.	↑ 29,9
ОАО «Айыл Банк»	3 млрд 175 млн 430 тыс.	4 млрд 692 млн 3 тыс.	↑ 47,7
ЗАО «Демир Кыргыз Интернэшнл Банк»	3 млрд 501 млн 338 тыс.	4 млрд 654 млн 726 тыс.	↑ 32,9
ОАО «РСК Банк»	4 млрд 63 млн 197 тыс.	4 млрд 429 млн 852 тыс.	↑ 9,0
ЗАО Банк «Бай-Түшүм»	2 млрд 932 млн 667 тыс.	4 млрд 93 млн 84 тыс.	↑ 39,5
ОАО «Коммерческий банк Кыргызстан»	2 млрд 886 млн 89 тыс.	3 млрд 923 млн 903 тыс.	↑ 35,9
ОАО «Росинбанк»	1 млрд 432 млн 979 тыс.	3 млрд 155 млн 603 тыс.	↑ 120,2
ЗАО «БТА Банк»	2 млрд 142 млн 157 тыс.	2 млрд 397 млн 910 тыс.	↑ 11,9
ОАО «Халык Банк Кыргызстан»	1 млрд 199 млн 130 тыс.	1 млрд 718 млн 188 тыс.	↑ 43,2
ОАО РК «Аманбанк»	1 млрд 446 млн 869 тыс.	1 млрд 544 млн 259 тыс.	↑ 6,7
ОАО «Бакай Банк»	677 млн 534 тыс.	1 млрд 45 млн 940 тыс.	↑ 54,3
ОАО «Дос-Кредобанк»	662 млн 817 тыс.	984 млн 1 тыс.	↑ 48,4
ЗАО «ЭкоИсламикБанк» ¹	902 млн 147 тыс.	969 млн 715 тыс.	↑ 7,4

ОАО «ФинансКредитБанк КАБ»	504 млн 806 тыс.	964 млн 494 тыс.	↑ 91,0
ЗАО АКБ «Толубай»	704 млн 67 тыс.	854 млн 155 тыс.	↑ 21,3
ЗАО «Банк Азии»	542 млн 688 тыс.	714 млн 505 тыс.	↑ 31,6
ОАО «Капитал Банк»	298 тыс.	156 млн 496 тыс.	↑ 52 415,4 ↑ (в 525 раз)
Бишкекский филиал Национального банка Пакистана	216 млн 271 тыс.	136 млн 319 тыс.	↓ -37,0
ОАО «Казкоммерцбанк Кыргызстан»	177 млн 773 тыс.	79 млн 362 тыс.	↓ -54,4
Итого	39 млрд 122 млн 136 тыс.	52 млрд 765 млн 377 тыс.	↑ 34,8

¹ Чистая стоимость средств, предоставленных клиентам по исламским принципам финансирования.

банк» на основе протокола собрания акционеров от 30 сентября 2013 года переименовано в закрытое акционерное общество «Кыргызско-Швейцарский Банк».

Потребительские кредиты в коммерческих банках КР предоставляются на ремонт и строительство жилых домов, приобретение товаров длительного пользования (мебель, бытовая и электронная техника), покупку машины, туристические поездки, оплату учебы, проведение свадеб и т.д. Основной валютой, используемой при потребительском кредитовании во всех коммерческих банках, является кыргызский сом, доллар США, евро. Только в ОАО «Айыл банк» кредиты предоставляются исключительно в сомах. ОАО «Финанс-Кредитбанк» и ЗАО АКБ «Толубай» предоставляют кредиты на потребительские цели еще и в российских рублях. В бишкекском филиале Национального банка Пакистана кредиты предоставляются только в долларах США. Во всех банках Кыргызстана кредиты предоставляются на срок от 3 до 60 месяцев в зависимости от разновидности программы кредитования.

На сегодняшний день сумма кредита, которую банки Кыргызстана могут предоставить заемщикам в иностранной валюте, составляет от 50 до 150 тыс. долл. США. К примеру, в ЗАО «Кыргызский инвестиционно-кредитный банк» потребительский кредит до 150 тыс. долл. США предоставляется на приобретение или строительство жилой недвижимости. При этом минимальный вклад заемщика составляет 40 % от стоимости приобретаемой недвижимости. Срок возврата по данному кредиту составляет от 3 до 10 лет по ставке 16–19 % годовых.

Сумма кредита в национальной валюте может составлять от 2 тыс. до 2,5 млн сомов. К примеру, в ОАО «Айыл банк» потребительские кредиты предоставляются сельскому населению для удовлетворения потребительских нужд, которые не связаны с экономической (бизнес и коммерция) деятельностью. Ограничением при получении кредита в данном банке является то, что он не должен направляться на покупку земли и жилья. При получении потребительского кредита на приобретение недвижимости в ОАО «ЮниКредитБанк» заемщик должен иметь первоначальный взнос в размере не менее 60 % от стоимости при-

обретаемой недвижимости (в залог принимается приобретаемое жилье). В ОАО Инвестиционный банк «Иссык-Куль» первоначальный взнос клиента составляет не менее 20 % от стоимости приобретаемого товара/продукта.

Процентная ставка по потребительским кредитам в национальной валюте составляет от 18 % до 32 %, в иностранной валюте колеблется в диапазоне от 15 % до 32 %. При этом, в ОАО «ЭкоИсламикБанк» годовые процентные ставки по кредитам, предоставленным в сомах и долларах, составляют от 2,5 % до 57,6 % в зависимости от условий и целей кредитования. Но следует отметить, что процентная ставка в ряде банков устанавливается для каждого клиента индивидуально. К примеру, в ОАО «ЭкоИсламикБанк» при получении потребительского кредита от 5 тыс. до 35 тыс. сомов первоначальный взнос составляет 20 %; при размере потребительского кредита от 35 001 до 50 тыс. сомов первоначальный взнос – 30 %; при сумме потребительского кредита от 50 001 до 100 тыс. сомов первоначальный взнос – 40 %; при размере потребительского кредита от 100 001 до 200 тыс. сомов первоначальный взнос – 50 %. Если, при процентной ставке в размере 23 % годовых заемщик возьмет в банке 10 тыс. сомов сроком на 12 месяцев, к моменту окончания срока кредита он должен заплатить 11 тыс. 294 сома. Комиссия за выдачу наличных денежных средств и администрирование кредита коммерческими банками составляет от 0,5 % до 2 % от суммы кредита. В ЗАО «Банк Азии» комиссионные за обслуживание и выдачу кредита составляют 100 сомов. К примеру, при администрировании кредита ОАО «РСК Банк» уплачивается 2 % от общей суммы кредита (в том числе 12 % НДС и налог с продаж в размере 2 %).

Срок рассмотрения заявки по кредиту коммерческими банками составляет в среднем один–два рабочих дня, выдача кредита осуществляется на третий–четвертый день. Во всех коммерческих банках залоговым обеспечением кредита может служить недвижимость, авто (при обязательном страховании автомашины), иной высоколиквидный залог, депозит, товар в обороте, личное имущество. К примеру, в ОАО «Айыл Банк» при получении потребительского кредита на срок до 1 года и в сумме до 30 тыс. сомов необходимо

внести взнос в размере 2 % в резервный фонд на покрытие кредитных рисков, на срок до 1 года и в сумме до 50 тыс. сомов – 100 % движимое имущество: оборудование, личное имущество (бытовая техника, мебель и др.), товары в обороте, автотранспорт, за исключением скота. В ЗАО «Демир Кыргыз Интернэшнл Банк» предусмотрена комиссия за изменение обеспечения (движимое, недвижимое имущество) по кредиту – до 100 долларов. В некоторых коммерческих банках залоговое обеспечение при получении потребительского кредита не требуется.

В ряде банков предусмотрена выдача кредитов как в наличной, так и безналичной форме.

Во всех банках Кыргызстана погашение кредита заемщиками осуществляется равными по сумме ежемесячными платежами, включающими в себя погашение части основного долга по кредиту и проценты за пользование кредитом.

Комиссия за досрочное погашение кредита в ряде коммерческих банков составляет от 1 до 10 % от досрочно погашаемой суммы. К примеру, в ЗАО «Демир Кыргыз Интернэшнл Банк» в случае, когда клиент пожелает досрочно погасить текущий кредит, чтобы взять новый, комиссия за досрочное погашение кредита не взимается. В ЗАО «Банк Азии» комиссия за пролонгацию кредита составляет 3 % от остатка основной суммы.

В ОАО «РСК Банк» в случае просрочки платежа заемщик уплачивает штрафные санкции в размере двойной процентной ставки (44 % годовых при получении кредита в сомах и 40 % годовых – в долл. США) от просроченной суммы, исходя из количества просроченных дней. В каждом коммерческом банке Кыргызстана действуют специальные программы по потребительскому кредитованию. В ОАО «Коммерческий банк Кыргызстан» данная услуга предоставляется по восьми направлениям, в ЗАО «Кыргызский инвестиционно-кредитный банк» и ЗАО «Банк Азии» – по пяти направлениям, в ЗАО «БТА Банк», ОАО Инвестиционный банк «Иссык-Куль» и ОАО «Халык Банк Кыргызстан» – по трем направлениям. В остальных коммерческих банках Кыргызстана предусмотрена общая программа по осуществлению потребительского кредитования в зависимости от спроса заемщиков.

Сегодня потребительское кредитование получает широкое распространение среди наших граждан. Потребительский кредит – кредит, предоставляемый непосредственно гражданам для приобретения предметов потребления. Такой кредит берут не только для покупки товаров длительного пользования, но и для прочих покупок: мобильных телефонов, бытовой техники, продуктов питания. Потребительский кредит встречается в форме продажи товаров с отсрочкой платежа или в форме предоставления банковской ссуды на потребительские цели, в том числе через кредитные карты. При этом взимается определенный процент.

Таким образом, потребительский кредит – это кредит, предоставляемый банком физическому лицу исключительно для личных, семейных, домашних и иных нужд, не связанных с осуществлением им предпринимательской деятельности, на основании договора потребительского кредита при соблюдении условий возвратности, срочности, платности. Посредством использования данного вида кредитования многие потребители получили возможность удовлетворить потребность за счет будущих поступлений денежных средств, а производители товаров и услуг увеличить свои объемы продаж.

Самая главная причина того, что потребительское кредитование пользовалось, пользуется и будет пользоваться огромным спросом со стороны населения, – это его доступность. Это касается не только условий кредита и его оформления, но и возможности получения непосредственно на месте покупки, прямо в магазине. Поэтому удовлетворить свои потребности за счет кредитных средств может позволить себе практически каждый человек, который сможет подтвердить наличие источников доходов достаточных для обслуживания получаемого кредита.

Второй фактор популярности потребительских кредитов – это удобство. Чтобы получить потребительский кредит, достаточно минимальных гарантий платежеспособности: справки о доходах и документа, удостоверяющего личность.

Сегодня все коммерческие банки предоставляют потребительские кредиты. По состоянию на 1 ноября текущего года в нашей стра-

не объем потребительских кредитов составил 4 632 млн сомов или 9 % от кредитного портфеля банковской системы. Общее количество потребительских кредитов (физические лица) – 46 тыс. 21 ед., что составляет 28,8 % от всех кредитов по банковской системе.

Средневзвешенные процентные ставки варьируются от 17 до 30 % годовых. Установленных ограничений по сумме потребительского кредита нет, но в большинстве случаев они варьируются в пределах от 3 тыс. до 500 тыс. сомов.

Сегодня в Кыргызстане спрос на потребительские кредиты исходит, в первую очередь, от граждан среднего возраста, а также от молодых семей. Потребительские кредиты позволяют оптимально планировать семейный бюджет, поскольку большинство банков практикуют гибкий график выплат, который можно легко подстроить под входящие и исходящие финансовые потоки заемщика.

Согласно представленным данным, кредитные вложения в экономику устойчиво растут (таблица 15) и степень проникновения коммерческих банков тоже увеличивается. Уровень посредничества сегодня составляет порядка 37 % против 32 % в прошлом году. Это положительно характеризует развитие банковской системы. Среди видов кредитования населения прочное первое место занимают потребительские кредиты, на втором ипотечное кредитование (рисунок 20). На наш взгляд, это закономерно, так как практика и опыт использования кредита приходит со временем, население вначале примеряет свои силы и пользуется потребительским кредитом, далее, при успешной практике, обращается за ипотечным.

Факторы, влияющие на динамику развития рынка потребительского кредитования в Кыргызской Республике:

- рост спроса на потребительские кредиты;
- повышение продаж по кредитам с низким взносом или без первого взноса;
- расширение кредитных условий, снижение рыночных ставок по потребительским кредитам;
- улучшение простоты обслуживания, увеличение числа каналов для погашения кредита;
- либерализация условий кредитования (снижение доли кредитов с гарантией и с поручительством).

Таблица 15 – Структура кредитных вложений
в экономику (на конец года, млн сомов)

Показатель	2009	2010	2011	2012	2013
Кредитные вложения в экономику, всего	39 877,4	42 443,5	49 159,6	57 925,7	75 925,0
В том числе:					
Кредиты для целей бизнеса	26 629,1	27 896,3	35 648,6	41 071,9	55 837,8
Ипотечные кредиты	3 252,7	2 797,5	3 178,5	3 997,1	5 392,0
Кредиты на строительство	6 494,9	6 756,4	2 155,6	2 640,4	3 794,3
Потребительские кредиты физическим лицам	2 772,5	3 185,7	4 357,1	5 610,6	7 004,4
Прочие кредиты	728,2	1 807,6	3 819,8	4 605,7	3 896,5

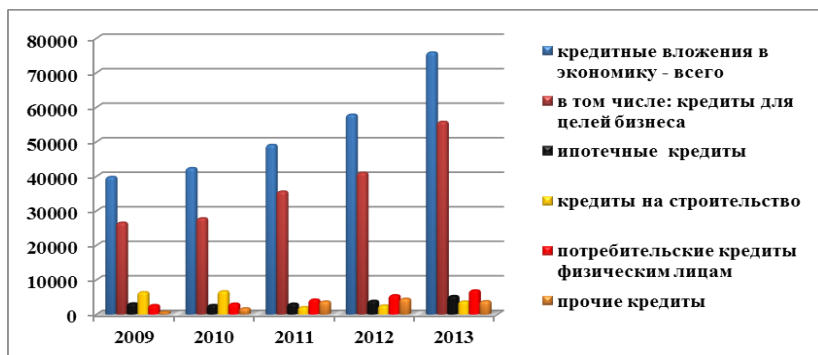


Рисунок 20 – Структура кредитов коммерческих банков

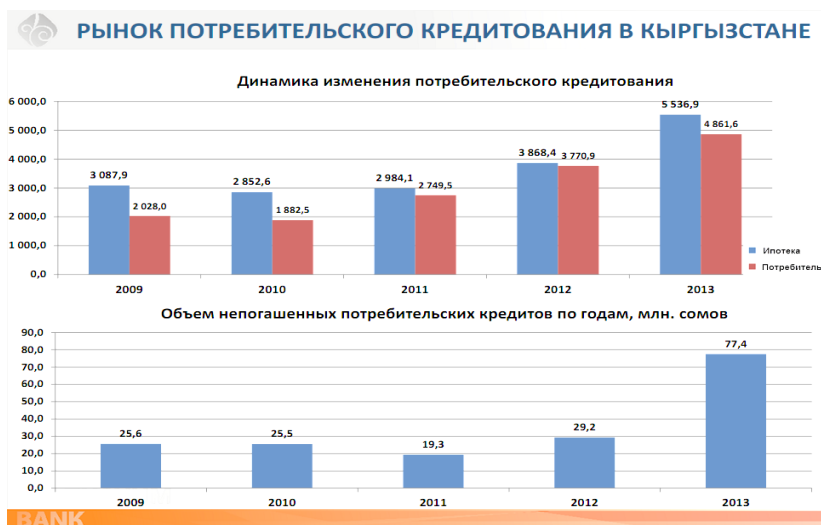


Рисунок 21 – Динамика изменения потребительского кредитования в КР

Самыми популярными продуктами кредитования среди клиентов являются:

- *Ипотека*
 - Срок кредита до 15 лет;
 - Принимаются во внимание различные источники дохода;

- Вопрос квалификации;
- Возможность выдачи 100 % кредита;
- Отсутствие страхования;
- *Автокредитование*
 - Прямые контракты с ведущими автодилерами;
 - Без залога недвижимости;
 - Первоначальный взнос всего 30 %;
 - Срок кредита до 5 лет;
- *Товары в рассрочку*
 - Без поручителя;
 - Без залога;
 - Минимальный пакет документов (паспорт и справка о доходах);
 - Быстрая выдача кредитов – 1 день;
 - Возраст от 18 лет.

Удобство приобретения товара или услуги с помощью потребительского кредита не вызывает никаких сомнений. Не нужно месяцами копить деньги, да и далеко не у всех это получается. Но, порою, кредит способен загнать нас в долговую яму, из которой довольно сложно выбраться. Как оказалось, на практике далеко не все способны реально оценить свои возможности и правильно рассчитать семейный бюджет с учетом дополнительных затрат. В этой связи необходимо перечислить несколько простых правил, которые помогут потенциальным заемщикам правильно рассчитать выплаты по кредиту.

Первое правило: определите оптимальную сумму своего ежемесячного платежа по займу. Она не должна составлять более 30 % совокупного ежемесячного дохода. Почему именно 30 %? Потому что, по заключениям финансовых экспертов, этот процент считается самым оптимальным для безболезненного возврата займа при соблюдении достаточного уровня семейного бюджета. Идеальным вариантом является выплата по кредиту, не превышающая 15 % от ежемесячного дохода. В этом случае изменять привычный уклад жизни и существенно экономить вам не придется. Кроме того, при планировании выплат необходимо учитывать не только процентную ставку, но и про-

чие комиссионные платежи: за ведение и/или открытие счета, за страховку, за досрочное погашение кредита и т.д.

Второе правило: правильно рассчитывайте оптимальный срок выплаты потребительского кредита. Чем больше срок кредита, тем, соответственно, больше вы переплачиваете за покупку. Ведь каждый дополнительный месяц кредитования повышает стоимость покупки на размер процентной ставки.

Третье правило: всегда имейте в наличии резервные деньги. Если Вы соизмерили свои желания со своими возможностями, правильно просчитали процентную ставку и сроки возврата займа, которые не пробьют существенную брешь в Вашем бюджете, даже в этом случае эксперты рекомендуют создать резервный фонд в размере 3–5 % от Вашего ежемесячного дохода. Это так называемая «финансовая подушка», если у вас возникнут форс-мажорные обстоятельства: потеря работы, болезнь и т.д.

Таким образом, кредитное поведение населения характеризуется пока как относительно примитивное. К сожалению, в нашей практике не получили пока должного распространения такие виды кредитования, как кредит на образование, кредиты на экскурсионный, образовательный, ознакомительный туризм и др.

Немаловажным сектором развития кредитования среди населения Кыргызской Республики выступает рынок микрокредитования. Широкое распространение микрокредитования в республике объясняется структурой экономики и занятости населения. В настоящее время микрофинансовый сектор обеспечивает занятость более 444 тыс. человек (около 12 % населения страны в трудоспособном возрасте), занимая второе место после трудовой миграции по объему занятости. Согласно официальной статистике, основная часть трудоспособного населения вынуждена самостоятельно организовывать свою занятость. Так, из 3,5 млн человек трудоспособного населения постоянной работой (на предприятиях, в учреждениях и организациях) обеспечивается 0,7 млн (около 20 % трудоспособного населения), трудовые мигранты составляют 0,9 млн (более 25 % трудоспособного населения). Таким образом, около 1,9 млн человек для обеспечения своей жизнедеятельности должны организовать собственный бизнес, вести предпринима-

тельную деятельность. Ведение предпринимательской деятельности в условиях отсутствия основных и оборотных средств требует внешнего финансирования – кредитования.

Такая структура занятости населения и высокий спрос на кредитные средства сохраняются уже на протяжении 15–20 лет. Это явилось основой для динамичного развития системы небанковских финансово-кредитных учреждений (НФКУ), включающей сектор кредитных союзов и микрофинансовых организаций (МФО). Так, на сегодня охват кредитами НФКУ составляет около 12 % населения трудоспособного возраста или 7,8 % общего населения страны, а соотношение кредитного портфеля к ВВП составляет 7,9 %.

Увеличение объемов и расширение охвата населения услугами микрофинансирования до значительных размеров показало наличие ряда проблем, связанных с недостаточным уровнем защиты прав потребителя, с доступностью кредитных средств. Со стороны государства предпринят ряд шагов, призванных решить накопившиеся проблемы сектора через внесение поправок в действующие профильные законы, а также инициацию новых. Необходимо отметить, что не все предпринимаемые меры явились эффективными.

Одной наиболее заметной особенностью сектора микрофинансирования в Кыргызстане является относительно высокая процентная ставка по микрокредитам, вызванная многократным превышением спроса на кредиты над их предложением. Со стороны государства предпринимаются попытки влияния на уровень процентных ставок. Снижение рассчитанных средневзвешенных номинальных процентных ставок по микрокредитам на 4 % (за 9 месяцев 2013 года) явилось в основном результатом отзыва лицензий/свидетельств и других мер и санкций регулятора с требованиями снизить номинальные процентные ставки, а также добровольным снижением номинальных ставок двух крупных микрофинансовых организаций. Однако, такая практика не может быть постоянной и неспособна в долгосрочной перспективе обеспечить устойчивую тенденцию ощутимого снижения фактической стоимости кредитов.

Согласно представленным в таблицах 16 и 17 данным, наибольшим спросом пользуются кредиты свыше 50 000 сомов сроком на три года.

По данным Национального статистического комитета, всего по республике за январь–март 2014 года населению было выдано микрокредитов на сумму *6 млрд 272 млн 300 сомов, из которых 3 млрд 188 млн 800 сомов*, т.е. 50,8 % из общего числа было направлено на финансирование сельского хозяйства.

Согласно представленным в таблице 18 данным, наибольший удельный вес занимает такой вид деятельности как сельское хозяйство, торговля и общественное питание.

Наибольший удельный вес по объемам кредитования и числу заемщиков занимает г. Бишкек (таблица 19).

Микрокредитование нацелено на население с небольшими доходами для того, чтобы они могли повышать свой уровень жизни, создавать рабочие места и наращивать активы как в бизнесе, так и в домашних хозяйствах. Поэтому 80 % его клиентов – жители сельской местности. По данным микрокредитной компании Finka, на конец апреля 2014 года свыше 50 тыс. человек получили кредит на сельскохозяйственную деятельность: выращивание овощей, фруктов, разведение скота, заготовка семян и переработка.

Сельское хозяйство входит если не в топ-5, то, как минимум, в топ-10 самых рискованных видов предпринимательства. Во-первых, потому что успех деятельности в основном зависит от независящих от человека погодных условий. Во-вторых, в реалиях Кыргызстана это еще и постоянные проблемы с топливом и техникой, а точнее, их острая нехватка. Плюс ко всему вышеотмеченному, крупные переработчики нередко злоупотребляют своим численным меньшинством. Все это не может не натолкнуть на размышления о процентных ставках и возвратности кредитов. За последние два года средневзвешенная процентная ставка по кредитам компании снизилась с 38 % до 30 %. Немаловажен и метод начисления процентных ставок. Метод начисления процентов – один из критериев оценки прозрачности предоставления займов. В соответствии с новой редакцией закона

Таблица 16 – Объем микрокредитов, выданных населению за 2014 год, млн сомов

Размер выданного микрокредита физическим лицам	Всего	В том числе:				
		на срок до 3 месяцев	на срок от 3 до 6 месяцев	на срок от 6 до 12 месяцев	на срок от 1 года до 3 лет	на срок свыше 3 лет
До 10 тыс. сомов	183,9	10,4	17,5	129,3	25,4	1,3
От 10 до 25 тыс. сомов	1 174,8	27,4	87,0	756,3	284,9	19,2
От 25 тыс. до 50 тыс. сомов	4 810,6	46,3	225,8	3 088,9	1 374,9	74,7
Свыше 50 тыс. сомов	16 612,3	202,7	375,3	4 811,4	7 894,4	3 328,5
Итого	22 781,6	286,8	705,6	8 785,9	9 579,6	3 423,7

Таблица 17 – Число получателей микрокредитов за январь–сентябрь 2014 года

Размер выданного микрокредита физическим лицам	Всего	В том числе:				
		на срок до 3 месяцев	на срок от 3 до 6 месяцев	на срок от 6 до 12 месяцев	на срок от 1 года до 3 лет	на срок свыше 3 лет
До 10 тыс. сомов	22 961	1 196	2 321	15 396	3 718	330
От 10 до 25 тыс. сомов	58 540	1 462	4 405	36 537	15 061	1 075
От 25 тыс. до 50 тыс. сомов	117 805	1 134	5 618	74 887	34 312	1 854
Свыше 50 тыс. сомов	143 669	1 326	3 293	53 066	67 293	18 691
Итого	342 975	5 118	15 637	179 886	120 384	21 950

Таблица 18 – Цели микрокредитования в январе–сентябре 2014 г.

Цели микрокредитования	Число получателей, человек	Сумма выданных кредитов, млн сомов	В процентах к общей сумме выданных кредитов	Средний размер кредита, тысяч сомов	Задолженность по кредитам, млн сомов
Выдано микрокредитов, всего	342 975	22 781,6	100	66,4	21 530,6
В том числе для организации деятельности в области:					
Промышленного производства	2 262	176,8	0,8	78,2	190,5
Деревообрабатывающего производства	34	2,7	0,0	80,4	3,9
Легкой промышленности	418	36,8	0,2	88,1	42,1
Производства хлеба и хлебобулочных изделий	310	23,8	0,1	76,8	21,0
Производства кондитерских изделий	80	6,6	0,0	81,9	9,3
Производства макаронных изделий	2	0,2	0,0	90,0	0,4
Производства масла и жиров	6	0,5	0,0	75,0	0,3
Производства плодово-овощных консервов	7	0,5	0,0	65,9	0,5
Переработки мяса и молока	64	3,5	0,0	55,0	4,3

Мукомольно-крутяного и комбикормового производства	38	3,0	0,0	79,7	3,8
Прочих видов промышленного производства	1 303	99,2	0,4	76,2	105,0
Сельского хозяйства	182 265	11 028,2	48,4	60,5	10 667,6
Ветеринарного обслуживания	5	0,4	0,0	72,0	0,3
Транспорта и связи	3 132	292,3	1,3	93,3	288,4
Строительства	10 508	922,1	4,0	87,8	913,5
Торговли и общественного питания	49 355	4 927,5	21,6	99,8	4 639,3
Бытового обслуживания населения	27 094	1 357,6	6,0	50,1	1 036,4
Ремонта автомобилей; станций технического обслуживания	280	18,5	0,1	66,0	14,6
Прочие	68 074	4 058,2	17,8	59,6	3 780,0
Потребительские кредиты	59 201	3 154,9	13,8	53,3	2 755,0
Ипотечное кредитование	264	138,6	0,6	524,8	185,0

Таблица 19 – Выдача микрокредитов по регионам

Регион	Выдано за отчетный период		В процентах к общей сумме кредитов	Средний размер кредита, тысяч сомов	Задолженность на конец отчетного периода	
	число получателей, человек	сумма, млн сомов			число получателей, человек	сумма, млн сомов
Кыргызская Республика	342 975	22 781,6	100	66,4	461 256	21 530,6
В том числе:						
Баткенская область	24 780	1 761,9	7,7	71,1	38 742	1 887,8
Джалал-Абадская область	62 749	3 805,2	16,7	60,6	89 519	3 665,9
Иссык-Кульская область	34 839	2 113,6	9,3	60,7	49 070	2 061,6
Нарынская область	29 157	1 747,3	7,7	59,9	36 941	1 565,6
Ошская область	54 666	3 175,0	13,9	58,1	74 570	2 976,7
Таласская область	22 918	1 628,9	7,2	71,1	31 756	1 461,6
Чуйская область	54 455	3 475,7	15,3	63,8	68 443	3 086,6
Бишкек	46 560	4 142,1	18,2	89,0	55 124	3 955,3
Ош	12 851	931,9	4,1	72,5	17 091	869,5

о микрофинансовых организациях в Кыргызстане, может быть использован только один метод: начисление процентов на остаток кредита.

При использовании этого метода основная сумма кредита с каждым платежом уменьшается, соответственно, сумма процентов тоже уменьшается. Строя отношения с клиентами на основе честности и открытости, FINCA начисляет проценты на остаток кредита, а не на основную сумму кредита. Таким образом, с каждой ежемесячной выплатой части кредита сумма процентов по кредиту уменьшается.

Таким образом, кредитное поведение населения развивается достаточно активно, чему способствует развитие как депозитной политики коммерческих банков, так и рынка микрокредитования в целом.

Напомним, что страховое поведение населения – это поведение населения, целью которого является сокращение рисков путем их передачи страховщику на основе договора страхования.

Сегодня в Кыргызстане насчитывается 17 страховых компаний (таблица 20).

В Кыргызстане главная проблема неразвитости рынка страхования – это недостаточные финансовые возможности потенциальных клиентов. Вторая – отсутствие мотивов для заключения договоров страхования. Основная же масса предпринимателей не имеет достаточных стимулов и финансовых ресурсов для обеспечения своей страховой защиты. Основное бремя расходов по ликвидации последствий природных и техногенных катастроф ложится на государственный бюджет.

За 9 месяцев 2013 года объем страховых премий составил 845,8 млн сомов, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2012 года на 15,3 %.

Основную долю страховой премии за 9 месяцев 2013 года занимает имущественное страхование, где на него приходится 75,9 % от общей суммы страховой премии, личное страхование – 7,8 %, страхование ответственности – 8,1 %, обязательное страхование гражданской ответственности – 8,2 % (рисунок 24).

Таблица 20 – Страховые компании Кыргызстана

№	Перечень страховых (перестраховочных) компаний	В %	Уставной капитал (сомов)
Страховые организации с участием кыргызского капитала			
1	ОАО СК «Кыргызстан»	100	91 113 948
2	АООТ СК «Дос-Инвест»	100	60 000 000
3	ЗАО «Мега Иншуренс Групп»	100	86 000 000
4	ОАО СК «Ак-Жол»	100	57 000 000
5	ЗАО СК «АТН Полис»	100	50 000 000
6	ЗАО СК «А Плюс»	100	50 000 000
7	ЗАО СК «Арсеналь-Кыргызстан»	100	50 000 000
8	ЗАО СК «Фаворит»	100	100 000 000
9	ЗАО СК «Здоровье»	100	25 000 000
10	ЗАО СК «Аманатполис»	100	50 000 000
11	ЗАО СК «АЮ Гарант»	100	
Страховые организации с участием иностранного капитала			
12	ЗАО «Страховой резерв» (Перестраховочная компания)	100 Английский капитал	100 000 000
13	ЗАО «Джубили-Кыргызстан»	100 Английский капитал	26 432 900

14	ЗАО СК «Нефтяная страховая компания»	100 Казахский капитал	70 000 000
15	ЗАО СК «Росстрах-Кыргызстан»	100 Российский капитал	50 000 000
Страховые организации с участием иностранного и кыргызского капитала			
16	САО «Кыргызинстрах»	98,6 Российский капитал	72 364 320
		1,4 Кыргызский капитал	
17	ЗАО СК «Столичное Страховое Общество»	50,0 Российский капитал	100 008 000
		50,0 Кыргызский капитал	

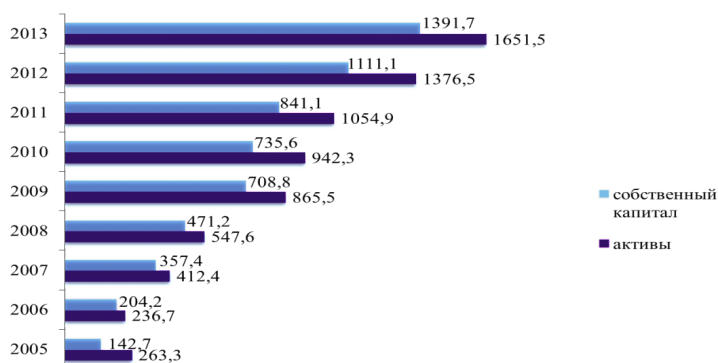


Рисунок 22 – Структура капитала страховых компаний Кыргызской Республики 2014 году

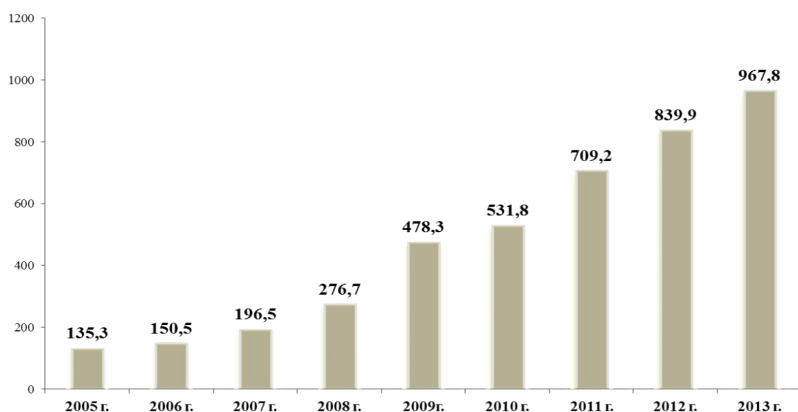


Рисунок 23 – Страховые премии

За 2012 год объем страховых выплат составил 51,2 млн сомов и по сравнению с 2005 годом увеличился в 1,9 раза. За 9 месяцев 2013 года объем страховых выплат в целом по республике составил 66,1 млн сомов и, по сравнению с аналогичным периодом 2012 года, увеличился в 2,1 раза (рисунок 25).



Рисунок 24 – Доля видов страхования в общем объеме страховых премий по состоянию в 2013 году¹

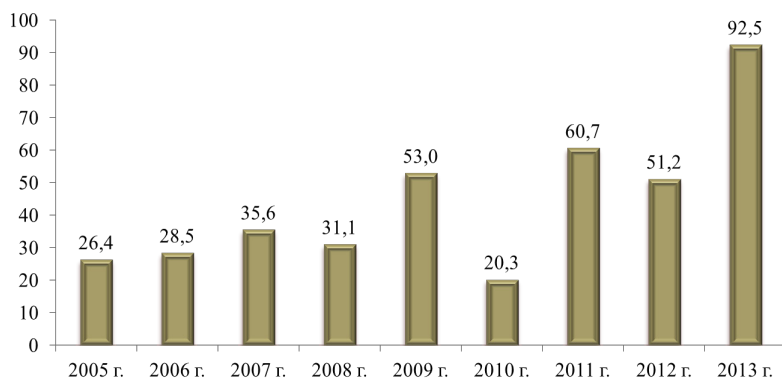


Рисунок 25 – Страховые выплаты²

¹ URL: <http://www.fca.kg>.

² Там же.

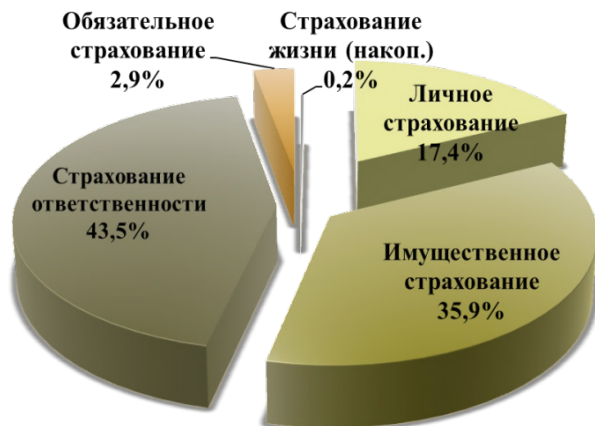


Рисунок 26 – Доля видов страхования в общем объеме страховых выплат по состоянию в 2013 году¹

Основную долю страховых выплат за 9 месяцев 2013 года занимает страхование ответственности, где на него приходится 47,6 % от общей суммы страховых выплат, имущественное страхование – 31,5 %, личное страхование – 17,4 %, обязательное страхование гражданской ответственности – 3,5 % (рисунок 26).

На 1 января 2013 года объем активов страховых (перестраховочных) организаций составил 1 376,5 млн сомов и увеличился по сравнению с 01.01.2005 в 5,2 раза, а на 1 октября 2013 года составил 1 581,6 млн сомов и, по сравнению с 01.01.2013, увеличился на 14,9 %. На 1 января 2013 года собственный капитал страховых (перестраховочных) организаций составил 111,1 млн сомов и увеличился по сравнению с 01.01.2005 в 7,8 раза, а на 1 октября 2013 года составил 1 275,0 млн сомов, увеличившись по сравнению с 01.01.2013 на 14,7 % (рисунок 22).

Доля страховых премий страховых (перестраховочных) организаций к ВВП в Кыргызской Республики по состоянию на 01.01.2006 составляла 0,13 %, а по состоянию на 01.01.2013 составила 0,28 (рисунок 28). То есть, она увеличилась за 8 лет более чем в два раза.

¹ URL: <http://www.fca.kg>.

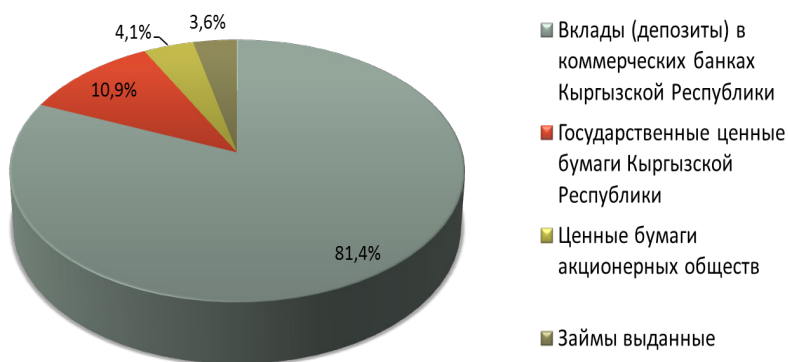


Рисунок 27 – Структура инвестиционного портфеля страховых организаций по состоянию на 31.12.2013 года¹

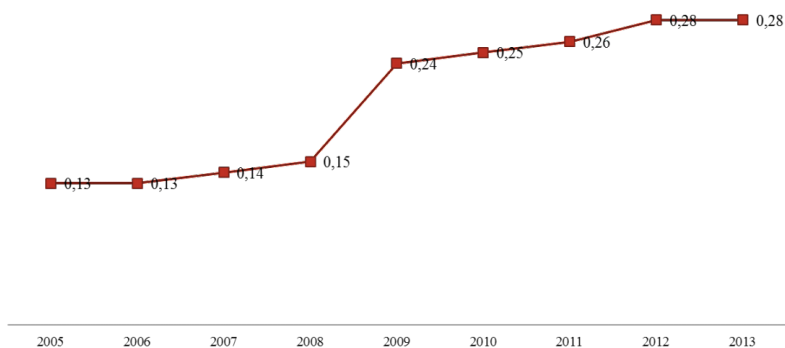


Рисунок 28 – Доля страховых премий к ВВП (в %)

Количество страховых (перестраховочных) организаций по состоянию на 01.10.2013 составило 17 организаций, увеличившись по сравнению с 2005 годом на 5 единиц.

¹ URL: <http://www.fca.kg>.

Таблица 21 – Информация по обязательным
видам страхования за 2010–2013 годы

Вид страхования	01.07.2010 – 31.12.2010	2011	2012	2013
Страховая премия, млн сомов	17,1	66,8	76,8	87,7
Страховые выплаты, млн сомов	0,0	0,0	1,9	2,7
Заключено договоров, количество	100	541	994	624

Отметим, появление страхования – это необходимое обеспечение общества защитой от случайностей и неблагоприятных обстоятельств жизни. В Кыргызстане это направление сопровождается огромным количеством проблем: невосприимчивость услуги обществом и неисполнение обязательных законов страхования.

Из основных постулатов функционирования страхового рынка в Кыргызстане следует отметить:

- свободу выбора страховой компании потребителем;
- доступность информации о деятельности страховых компаний в Интернете;
- сочетание конкуренции и сотрудничества страховых компаний.

Согласно данным Госфиннадзора, по состоянию на 1 января 2014 года страховую деятельность осуществляют 17 компаний. Их совокупные активы на этот период составили 1 млрд 651,5 млн сомов, по сравнению с данными на начало 2013 года увеличившись на 20 %.

Совокупный собственный капитал страховых организаций на начало года составил 1 млрд 391,7 млн сомов, увеличившись, по сравнению с началом 2013 года, на 25,3 %.

Объем страховых резервов, сформированных страховыми (перестраховочными) организациями для обеспечения исполнения принятых обязательств по действующим договорам страхования и перестрахования, превысил 143 млн со-

мов и увеличился за год на 26,3 %. Обязательства составили 259,7 млн сомов и, по сравнению с предыдущим годом, выросли на 13,7 %.

Увеличение совокупных активов, совокупного собственного капитала и объема страховых резервов говорит о том, что страховые компании платежеспособны и финансово устойчивы.

Количество договоров, заключенных страховыми организациями с юридическими и физическими лицами, составило почти 179 тысяч. К слову, в 2012 году договоров было на 29,5 % меньше.

За 2013 год объем страховых премий составил 967,8 млн сомов и, по сравнению с предыдущим годом, увеличился на 15,2 %, в том числе по обязательным видам страхования гражданской ответственности – на 87,7 млн сомов (рост на 14,2 %).

За 2013 год объем страховых выплат в целом по республике составил 92,5 млн сомов и, по сравнению с предыдущим годом, увеличился на 80,6 %. Выплаты по обязательным видам страхования гражданской ответственности оказались на сумму 2,3 млн сомов (рост 36,4 %).

Спрос на страховые услуги говорит о том, что со стороны страхователей растет доверие к страховым организациям.

Но в Кыргызстане рынок страхования все равно остается неразвитым. Специалисты полагают, что стимулировать развитие можно сразу несколькими способами.

Во-первых, использовать опыт западных стран или ближайших соседей – России и Казахстана. Там страховые компании покрывают всевозможные риски: добровольное страхование, страхование детей, риски потери работы и др. Личное страхование на Западе, к примеру, давно уже воспринимается как должное. Договоры со страховыми компаниями заключаются порой пожизненно и несут накопительный характер. В случае смерти кормильца сумма по страховке возмещает утраченный доход или же, согласно детскому страхованию, спортивная травма полностью покрывается страховой выплатой.

Во-вторых, государство и Ассоциация страховщиков должны вместе всячески повышать страховую культуру насе-

ния. Приглашать на круглые столы и заседания как можно больше общественных деятелей, журналистов, размещать публикации о плюсах страховании в известных интернет-изданиях и газетах.

В-третьих, развитие страхования и экономики страны зависит от управления. Если у населения начнет расти доход, то граждане сами задумываются, куда этот доход определить. Не мудрено, что при увеличении дохода желание страховать себя возросло бы в самые приоритетные направления: страхование жизни, здоровья и имущества.

Если резюмировать советы специалистов, то готовность страховать себя всецело зависит от доходов семьи и сплоченности страховых компаний.

Основные принципы государственного регулирования страховой деятельности установлены в соответствии с Законом Кыргызской Республики «Об организации страхования в Кыргызской Республике» от 23 июля 1998 года № 96.

Страховые компании, желающие осуществить страхование на внутреннем страховом рынке, должны подвергаться процессу лицензирования. Статьи 12–15, 28 данного Закона Кыргызской Республики предусматривают процесс лицензирования страховых организаций: документы, необходимые для получения лицензии, требования к бизнес-плану страховой организации, основания для отказа в выдаче лицензии, запрет на деятельность, не связанную со страхованием, основания для приостановления действия и отзыва лицензии.

Согласно статье 12, на каждый вид страхования выдается отдельная лицензия. Страховщики и перестраховщики вправе осуществлять деятельность по страхованию и перестрахованию только по тем видам страхования, которые прямо указаны в лицензии (таблица 21).

Согласно статье 26 вышеуказанного Закона Кыргызской Республики, государственный надзор за страховой деятельностью на территории Кыргызской Республики и регулирование вопросов страховой деятельности осуществляются государственным органом управления по страховому надзору КР.

В связи с принятием Закона «О лицензионно разрешительной системе в Кыргызской Республике» от 19 октября 2013 года № 195, будут внесены изменения и дополнения в нормативные правовые акты в области страхования, в том числе и в Закон «Об организации страхования в Кыргызской Республике» от 23 июля 1998 года № 96.

Согласно новому закону Кыргызской Республики, лицензированию подлежат:

- 1) добровольное накопительное страхование жизни, осуществляемое страховой организацией;
- 2) добровольное личное страхование, осуществляемое страховой организацией;
- 3) добровольное имущественное страхование, осуществляемое страховой организацией;
- 4) добровольное страхование ответственности, осуществляемое страховой организацией;
- 5) обязательные виды страхования, осуществляемые страховой организацией;
- 6) входящее перестрахование по обязательным и добровольным видам страхования, осуществляемое перестраховочной организацией.

Уполномоченным государственным органом Кыргызской Республики, проводящим единую государственную политику по развитию небанковского финансового рынка, в том числе – страхового, является Госфиннадзор КР согласно Закону «О Государственной службе по регулированию и надзору за финансовым рынком Кыргызской Республики» от 24 июля 2009 года № 249 (рисунок 29).

Концепция развития страхового рынка Кыргызской Республики на 2013–2017 годы и План мероприятий к ней приняты Постановлением Правительства от 15.04.2013 года № 194. Концепция разработана в целях дальнейшего развития страхования в Кыргызской Республике, обеспечения страховой защиты граждан и юридических лиц, а также определения подходов государственного регулирования страхового рынка, приоритетных направлений развития страхового рынка, необходимых мер по реали-

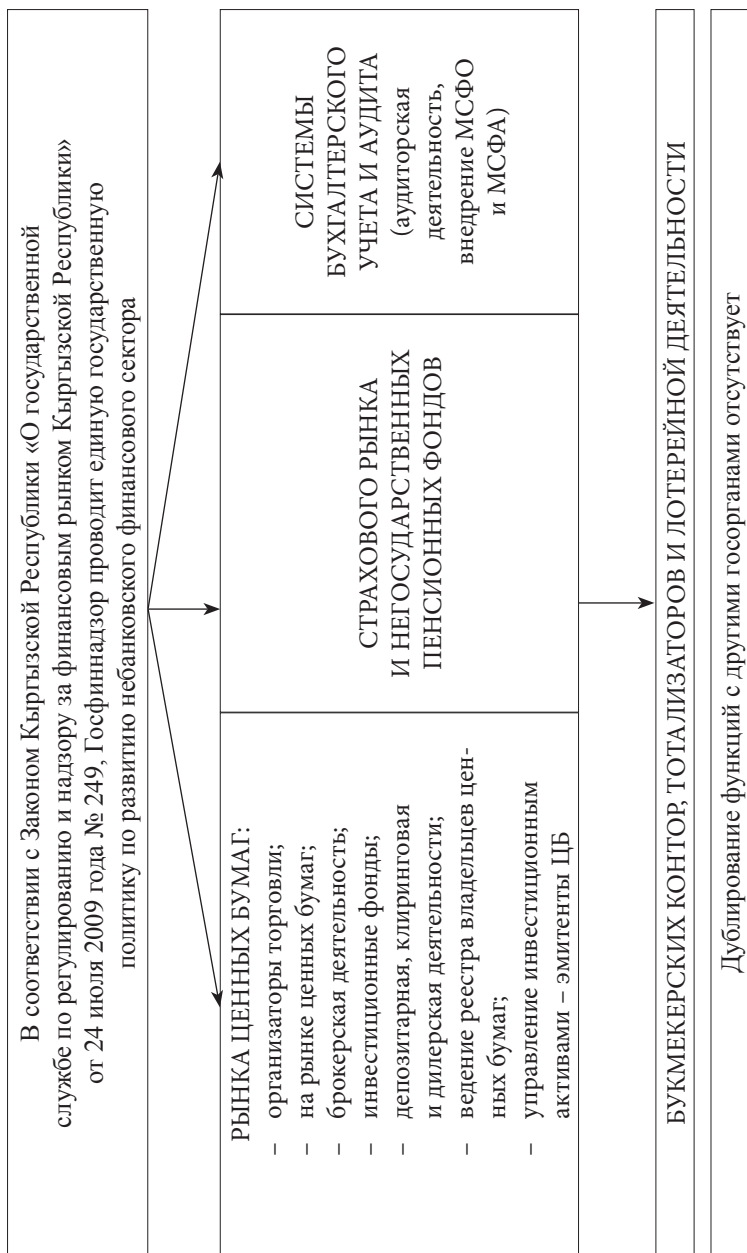


Рисунок 29 – Основные направления деятельности Госфиннадзора

зации приоритетных направлений развития страхового рынка. Планом мероприятий предусмотрена разработка ряда проектов законов Кыргызской Республики об обязательном страховании и актуарной деятельности.

В проекте Закона КР «О республиканском бюджете Кыргызской Республики на 2014 год» и далее будут предусматриваться ежегодно денежные средства для обязательного страхования:

- от несчастных случаев сотрудников правоохранительных органов при исполнении служебных обязанностей;
- от несчастных случаев сотрудников пожарно-спасательных служб при исполнении служебных обязанностей;
- от несчастных случаев спасателей и других работников уполномоченного органа в области защиты населения и территории от чрезвычайных ситуаций при исполнении служебных обязанностей.

Можно отметить следующие факторы, негативно влияющие на развитие страхования:

- существующий уровень платежеспособности и спроса граждан и юридических лиц на страховые услуги не способствуют должному развитию страхования;
- отсутствие надежных финансовых инструментов долгосрочного размещения страховых резервов, достаточного объема высоколиквидных финансовых инструментов и невысокая доходность ценных бумаг местных компаний не дают возможности страховым компаниям инвестировать страховые резервы более эффективно;
- недостаточный уровень страховой культуры у потенциальных потребителей в получении страховых продуктов и услуг ограничивает использование и развитие механизмов страховой защиты;
- отсутствие административных мер воздействия за неисполнение или ненадлежащее исполнение законов обязательного страхования страхователями не позволяют страховым компаниям обеспечить исполнение этих законов;

- отсутствие лицензированных актуариев не позволяет проведение расчетов страховых резервов, страховых тарифов, осуществление консультационных услуг в области актуарной деятельности.

Задачи и перспективы:

1. Совершенствование законодательной базы, способствующей развитию страховой деятельности;
2. Усиление работы по разработке и принятию законов и других нормативных правовых актов по введению обязательных видов страхования, расширение предоставления страховщиками новых страховых продуктов по добровольным видам страхования;
3. Обеспечение финансовой устойчивости и роста капитализации страховых организаций для способности удержания крупных рисков, а также расширения страховыми организациями региональной сети;
4. Разработка и внедрение комплекса механизмов, стимулирующих инвестированию страховых ресурсов в национальную экономику;
5. Создание благоприятных условий, стимулирующих заинтересованность населения в получении страховых услуг;
6. Создание эффективного механизма государственного регулирования и надзора за страховой деятельностью;
7. Развитие и дальнейшее совершенствование инфраструктуры страхового рынка (институт актуариев, институт брокеров, институт урегулирования убытков и претензий).

Для решения вышеназванных задач определены следующие приоритетные направления:

1. Полное внедрение принятых ранее четырех видов обязательного страхования гражданской ответственности.
2. Принятие новых видов обязательного страхования, таких как обязательное страхование гражданско-правовой ответственности владельцев транспортных средств.
3. Разработка проекта Закона «Об актуарной деятельности в Кыргызской Республике».

4. Внесение дополнений и изменений в Кодекс Кыргызской Республики об административной ответственности.
5. Повышение страховой культуры государственных органов и населения.

Реализация вышеуказанных мер позволит обеспечить увеличение объема страховых услуг (страховых премий – всего) – до 900,0 млн сомов, активов страховых (перестраховочных) организаций – до 1500,0 млн сомов, собственного капитала страховых (перестраховочных) организаций – до 1 200,0 млн сомов, инвестиционного портфеля (вклады в банки, государственные ценные бумаги, ценные бумаги АО) страховых (перестраховочных) организаций – до 100,0 млн сомов, количества заключенных договоров по добровольным видам страхования – до 80 000 единиц.

Инвестиционное поведение связано с использованием накопленных и временно свободных финансовых ресурсов и ориентировано на получение прибыли от их использования.

На сегодняшний день в Кыргызской Республике частным инвесторам предлагается возможность инвестирования в следующие инструменты:

- акции;
- облигации;
- жилищные сертификаты;
- государственные ценные бумаги (гкв, гко);
- муниципальные ценные бумаги;
- депозиты коммерческих банков;
- паи инвестиционных фондов;
- вклады в нпф (негосударственный пенсионный фонд);
- золото.

В настоящее время доля внутренних инвестиций (в частности, средств населения), направляемая в инвестиционную сферу, крайне незначительна.

Во-первых, денежные средства населения служат надежным источником кредитных ресурсов тогда, когда сбережения населения носят массовый характер и население имеет достаточно высокий уровень жизни. В нашей стране этот фактор отсутству-

ет: существует недоверие к коммерческим банкам, совершавшим массовое ограбление вкладчиков.

Во-вторых, сбережения населения являются весьма неустойчивым денежным ресурсом, подверженным большим колебаниям в зависимости от изменения экономической конъюнктуры и различного рода спекулятивных факторов.

В-третьих, для населения вложенные средства в ценные бумаги предприятий являются непривлекательными, так как последние не могут обеспечить даже минимальный уровень доходности для мелких частных инвесторов.

В-четвертых, в условиях инфляции и общей социально-экономической нестабильности резко снизилась возможность привлечения средств населения на длительные сроки.

Вовлечение средств населения в хозяйственную жизнь страны обеспечивает не только вливание существенных ресурсов в экономику, но и повышает трудовую мотивацию населения, экономическую активность частных лиц, снижает социальную напряженность в стране.

Рынок частных инвестиций в Кыргызской Республике на сегодняшний день остается в зачаточном состоянии. Основным фактором, препятствующим активному привлечению средств индивидуальных инвесторов, является отсутствие на рынке инфраструктуры, ориентированной на:

- потребности частного инвестора (существующие технологии инвестирования в ценные бумаги сложны и неудобны для населения);
- отсутствие механизмов страхования рисков инвестора на рынке ценных бумаг (компенсационных или страховых фондов);
- отсутствие механизмов стимулирования интереса частного инвестора к рынку ценных бумаг (налоговых и иных льгот);
- низкий уровень инвестиционной грамотности населения.

В настоящее время объем торгов на вторичном рынке составил 1,88 млн сомов. Превалировали сделки с облигациями трех компаний, среди которых ОсОО «Первая металлобаза» (сумма сделок 0,33 млн сомов), ОсОО «Компания Росказмет» (сумма

сделок 1,19 млн сомов), и ЗАО «Кыргызский инвестиционно-кредитный банк» (сумма сделок 0,20 млн сомов). Бумаги всех трех компаний показали положительный рост средней стоимости. Наибольший показатель роста у «Первой металлобазы», облигации которой прибавили в среднем 135,47 сомов, до 5 220,24 сома за экземпляр; стоимость облигации ОсОО «Компания Росказмет» в среднем выросла на 121,22 сома, до 5 089,96 сома за экземпляр; облигации ЗАО «Кыргызский инвестиционно-кредитный банк» в среднем выросли на 19,22 сома, до 999,22 сома, несмотря на рост, их стоимость ниже цены размещения на 0,78 сома.

В течение прошедшей недели в торговой системе КФБ проводили сделки 4 участника торгов, лидирующую позицию среди которых по объему заключенных сделок заняла финансовая компания «Сенти», на второй позиции – инвестиционная компания «Заман», на третьей – «Аскоинвест».

Также большой популярностью пользуются облигации таких эмитентов как, ЗАО Шоро – доходность 17 %, срок обращения – 2 года (апрель 2015), ОсОО Росказмет – 20 %, сроком на 2 года (май 2015), номинальной стоимостью 1000 сомов, ОсОО Первая Металлобаза, номинальная стоимость 5000 сомов, доходность – 20 %, срок 2 года, ОсОО Строительный Атлант гранд – 5000 сомов, доходность 20 %.

Как видно, доходность выше, чем по депозитам, но и риски выше, так как гарантийного фонда и страхования со стороны государства в данном случае нет. В связи с вышеизложенным, необходимо, во-первых, стимулировать развитие существующих инвестиционных механизмов для населения – институтов коллективного инвестирования. Во-вторых, создать условия для появления дополнительных инвестиционных механизмов, ориентированных на потребность частных инвесторов. Для привлечения средств населения в любой стране используются две группы инвестиционных институтов: работающих преимущественно с профессиональными участниками фондового рынка и созданных специально для привлечения инвестиций населения. Цель этих институтов – приобретать акции других эмитентов и продавать населению собственные акции, тем самым создавая институт коллективного инвестирования.

К институтам коллективного инвестирования в нашей республике можно отнести страховые компании, негосударственные пенсионные и инвестиционные фонды.

У страховых компаний для обеспечения выполнения принятых страховых обязательств образуются из полученных страховых взносов до налогообложения для предстоящих страховых выплат страховые резервы. На сегодня сложились следующие причины слабого развития инвестиционной активности страховых компаний в Кыргызстане:

- отсутствуют меры стимулирования предприятий к более широкому использованию возможностей страхования для защиты своих имущественных прав;
- не создан надежный механизм государственного контроля выполнения страховыми организациями принятых страховых обязательств, адекватной оценки их надежности и финансовой устойчивости, не налажена должным образом информационно-аналитическая работа;
- практически не ведется разъяснительная работа с населением о роли страховых компаний.

Негосударственные пенсионные фонды (НПФ), как и другие коллективные инвесторы, аккумулируют средства индивидуальных вкладчиков для последующих портфельных инвестиций (таблица 22). Но их главная задача – сохранение и увеличение пенсионных сбережений населения, поэтому они осуществляют менее рискованные вложения по сравнению с инвестиционными фондами и страховыми компаниями.

Пенсионное поведение населения направлено на обеспечение достойных условий, уровня и качества жизни после выхода на пенсию. В настоящее время реализуемая пенсионная реформа только актуализирует изучение данного типа финансового поведения населения, что должно вызывать интерес исследователей.

Государственный накопительный пенсионный фонд (ГНПФ)

Согласно законодательству Кыргызстана, 2 % от заработной платы работника в обязательной форме отчисляется в ГНПФ. Средства пенсионных накоплений аккумулируются в ГНПФ и могут быть размещены:

- 1) в ГЦБ Кыргызской Республики;
- 2) в облигации кыргызских эмитентов;
- 3) в акции кыргызских эмитентов, созданных в форме открытых акционерных обществ;
- 4) в паи (акции, доли) индексных инвестиционных фондов, размещающих средства в государственные ценные бумаги иностранных государств, облигации и акции иных иностранных эмитентов;
- 5) в ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Кыргызской Республики об ипотечных ценных бумагах;
- 6) в депозиты в кредитных организациях.

На сегодняшний день основная часть свободных средств ГНПФ инвестируется в ГЦБ. К примеру, по состоянию на 9 сентября 2013 года ГНПФ инвестировало средства пенсионных накоплений в размере 3,9 млрд сомов, из них 72 % – в ГЦБ и 28 % – в банковские депозиты.

Государственная обязательная солидарная пенсионная система базируется на принципе солидарности: суммы уплаченных страховых взносов не накапливаются, не аккумулируются, а направляются на текущее финансирование пенсионных выплат состоявшимся пенсионерам. Другим принципом построения пенсионной системы является страховой принцип, когда размер пенсии каждого застрахованного лица зависит от накопленных страховых взносов на личном страховом счете.

Накопительный компонент в структуре действующей пенсионной системы был призван снизить зависимость системы пенсионного обеспечения от возможных демографических проблем в будущем и повысить привлекательность пенсионной системы.

После внедрения накопительной части пенсионная система Кыргызской Республики состоит из трех компонентов:

- 1) государственная обязательная солидарная пенсионная система;
- 2) обязательный накопительный компонент;
- 3) добровольная индивидуальная накопительная система.

Первый компонент состоит из солидарной пенсионной системы, которая включает базовую часть пенсии, первую и вторую страховые части пенсий.

Второй компонент обязателен для граждан Кыргызской Республики, работающих в организованном секторе (в государственных учреждениях, частных компаниях различной организационно-правовой формы). Граждане перечисляют страховые взносы на накопление в размере 2 % от фонда заработной платы.

Третий, «добровольный» накопительный компонент включает в себя добровольную индивидуальную накопительную схему.

Обязательное государственное пенсионное страхование на сегодняшний день является основой действующей пенсионной системы и представлено в виде условно-накопительной пенсионной системы (УНС), учитывая права граждан на пенсионное страхование, заработанные до введения персонифицированного учета (до 1996 года), а также накопленные взносы на индивидуальных страховых счетах после введения персонифицированного учета.

При этом, не все средства, направляемые в пенсионный фонд, учитываются на личных страховых счетах граждан. В соответствии с действующим Законом Кыргызской Республики «О тарифах страховых взносов по государственному социальному страхованию» 3 % от ставки тарифа страховых взносов в пенсионный фонд направляются на солидарную часть пенсионной системы. Солидарная часть используется в основном на выплату пенсий по инвалидности и по потере кормильца.

Кроме того, в системе предусматриваются государственные гарантии в виде финансовой поддержки пенсионеров (выплата базовой части пенсии, компенсаций и надбавок к пенсиям), а также различные виды льгот для отдельных категорий граждан за счет средств республиканского бюджета.

В формировании накопительной части пенсии участвуют все граждане Кыргызской Республики, за исключением работающих пенсионеров, мужчин, рожденных ранее 1 января 1964 года, и женщин, рожденных ранее 1 января 1969 года. Такое решение продиктовано тем, что у данных категорий граждан до выхода на

Таблица 22 – Характеристики пенсионных институтов в Кыргызской Республике

Характеристики	Базовая часть пенсии	Страховая часть пенсии	Накопительная часть пенсии	Добровольная накопительная часть
Принципы организации	Социальная поддержка	Солидарный принцип и личная ответственность работника	Личная ответственность работника	Личная ответственность работника
Финансовые источники и условия назначения пенсии	Трансферты из республиканского бюджета	Обязательные взносы работодателей и работников	Обязательные взносы работников	Добровольные взносы работников
Порядок исчисления размеров пенсий	Единый размер зависит от стажа работы. Пересматривается в зависимости от роста средней заработной платы по республике	Дифференцированная величина зависит от объема накопленных пенсионных прав и продолжительности дожития	Дифференцированная величина зависит от объема накопленных капитализированных взносов, инвестиционного дохода и периода дожития	Дифференцированная величина зависит от выбранного работником пенсионного плана

пенсию остается недостаточно времени, чтобы сформировать достаточный уровень накопительной части пенсии в рамках обязательного накопительного компонента.

Инвестирование пенсионных накоплений регулируется Законом «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части пенсии по государственному социальному страхованию в Кыргызской Республике». Предусматривается, что на начальном этапе доверительное управление средствами накопительного компонента будет осуществляться Социальным фондом Кыргызской Республики. На переходный период Социальному фонду разрешено инвестировать пенсионные накопления в государственные ценные бумаги Кыргызской Республики (не более 80 %) и на срочные депозиты кредитных организаций (не более 30 %).

Личные добровольные схемы в условиях современного этапа реформирования мировых пенсионных систем вводились как новый элемент пенсионных систем. Обязательные пенсионные накопления нацелены на создание некоторого минимума накоплений для каждого работника, от низкооплачиваемых до среднего класса. Роль же добровольного пенсионного страхования заключается в обеспечении достойного замещения трудовых доходов для людей с более высоким уровнем дохода, особенно для самозанятых граждан, необходимо развитие системы добровольных накоплений на старость.

Создание соответствующих стимулов к формированию добровольных накоплений должно учитывать и предупреждать риски использования таких взносов для уклонения от налогообложения, как со стороны работника, так и для работодателя. Добровольные личные планы работают в условиях полного финансирования с установленными взносами. Участники таких планов сами несут все инвестиционные риски по своим накоплениям.

Закон «О негосударственных пенсионных фондах в Кыргызской Республике» был принят еще в 2001 году. Несмотря на это, на сегодняшний день существует всего один негосударственный пенсионный фонд (НПФ) «Кыргызстан». Основные причины слабого развития частного пенсионного страхования –

несовершенство и противоречивость правовой базы, не способствующее дополнительному пенсионному обеспечению налоговое законодательство, низкие доходы населения, недоверие к частным финансовым организациям и ограниченность финансовых инструментов.

Таким образом, добровольное пенсионное обеспечение пока еще не заняло весомого места в пенсионной системе Кыргызской Республики, а масштабы частных пенсионных накоплений в экономике страны остаются более чем незначительными.

В соответствии с действующим пенсионным законодательством, в Кыргызской Республике право на пенсии имеют граждане Кыргызской Республики, иностранные граждане и лица без гражданства, проживающие в республике, уплачивающие взносы.

Назначаются следующие виды пенсий:

- по возрасту;
- по инвалидности;
- по случаю потери кормильца.

Законодательным правом на получение пенсии обладают лица, достигшие соответствующего пенсионного возраста при наличии требуемого стажа. С 1 июля 2008 года право на пенсию по возрасту имеют мужчины по достижении 63 лет, женщины – 58 лет. Расчетный страховой стаж для назначения пенсии по возрасту на общих основаниях составляет: для мужчин – 25 лет, для женщин – 20 лет. Кроме того, действующим пенсионным законодательством предусмотрена возможность и более раннего выхода на пенсию при наличии требуемого для этого стажа работы.

Общая пенсия, выплачиваемая из системы государственного пенсионного социального страхования, состоит из солидарной (базовой и страховых пенсий) и накопительной частей, кроме пенсии по случаю потери кормильца, которая состоит из базовой и страховых частей пенсий.

Базовая часть пенсии – гарантированная государством часть пенсии лицам, имеющим установленный пенсионным законодательством стаж (для мужчин – 25 лет, для женщин – 20 лет) государственного пенсионного социального страхования. Базовая часть пенсии индексируется с ростом заработной платы.

Страховая часть пенсии – часть пенсии, устанавливаемая с учетом страхового стажа, среднемесячной заработной платы и накопленных страховых взносов. Законодательством предусмотрена индексация страховых частей пенсии. Условиями проведения индексации страховых частей пенсии являются рост величины средней заработной платы и индекса потребительских цен, сложившихся за календарный год, предшествующий индексации. Однако, как показывает опыт предыдущих лет, индексация размера страховых частей пенсий производится в зависимости от финансовых возможностей Социального фонда и более высокими темпами.

Накопительная часть пенсии – часть пенсии, устанавливаемая застрахованному лицу от суммы пенсионных накоплений, учтенных в накопительной части личного страхового счета.

Доходы Пенсионного фонда состоят из страховых взносов на пенсионное страхование работающих граждан, ассигнований из республиканского бюджета на базовую часть пенсии, льготные пенсии, надбавки к пенсиям отдельным категориям пенсионеров, пенсии военнослужащим и прочих доходов.

Около 60 % доходов Пенсионного фонда составляют страховые взносы по государственному социальному страхованию. Ставки тарифов страховых взносов в Пенсионный фонд варьируют в зависимости от типа организационной формы и видов деятельности страхователей.

На 1 января 2013 года средний размер пенсии составил 4 192 сома, а по отношению к прожиточному минимуму пенсионера (ПМП) составляет 108,6 %. Для сравнения, соотношение среднего размера пенсии к ПМП в 2008 году составляло 45,7 %. По состоянию на 1 января 2013 года 362,3 тыс. пенсионеров, или 64 % от их общей численности, имеют пенсию, не достигающую ПМП, тогда как в 2010 году таких пенсионеров было около 80 %. По состоянию на 1 января 2013 года коэффициент замещения среднего размера пенсии по республике к средней заработной плате составил 38,5 %.

Существующие проблемы в пенсионной системе

В настоящее время в структуре экономики Кыргызской Республики значительна доля сельского хозяйства, обширный не-

формальный сектор, массовая трудовая эмиграция и рост зависимости потребления от денежных переводов мигрантов из-за границы. Все это оказывает влияние на полноценное функционирование пенсионной системы, в связи с чем в существующей пенсионной системе имеется ряд нерешенных проблем:

1. Недостаточный уровень пенсионного обеспечения. Около 60 % пенсионеров получают пенсии ниже прожиточного минимума пенсионера;
2. Сокращение соотношения количества работающих и реально уплачивающих страховые взносы граждан по отношению к получателям пенсий;
3. Актуарная несбалансированность поступающих доходов по видам источников по отношению к обязательствам пенсионной системы;
4. Действующие правила исчисления пенсии требуют усиления страхового принципа назначения пенсии;
5. Значительное количество получателей льготных пенсий;
6. Проблема охвата системой государственного пенсионного страхования трудовых мигрантов.

Вместе с тем, актуальным вопросом развития системы частного пенсионного страхования становится развития сектора негосударственных пенсионных фондов, актуализируются следующие направления.

В целях создания максимально привлекательных для частных вкладчиков условий работы с НПФ, повышения надежности их деятельности, со стороны государства должны быть предприняты меры в отношении стимулирования развития негосударственных пенсионных фондов.

Для снижения рисков, связанных с постоянным изменением конъюнктуры финансового рынка, высокого уровня инфляции и низкого экономического роста в республике, падения стоимости инвестиций на индивидуальном счете при неблагоприятных рыночных условиях, необходимо создание резервных фондов во всех НПФ, в том числе, и в ГНПФ.

В республике функционирует единственный негосударственный пенсионный фонд «Кыргызстан». Пенсионные акти-

вы единственного в Кыргызстане негосударственного пенсионного фонда – НПФ «Кыргызстан» – за 2013 год выросли на 10,5 % (рисунок 30).

В Госфиннадзоре отмечают тенденцию к росту пенсионных активов НПФ «Кыргызстан». По состоянию на 1 октября они составили 26 млн 195 тыс. сомов, тогда как в начале года – 23 млн 697,3 тыс. сомов. У негосударственного пенсионного фонда 1 803 вкладчика и 453 получателя пенсии.

Несмотря на то, что наблюдается положительная динамика изменения, число вкладчиков все же недостаточное (рисунок 31). При соотношении общего числа пенсионеров и вкладчиков НПФ, уровень развития данного сектора всё же мал.

На наш взгляд, в качестве стимулирующих мер для развития негосударственных пенсионных институтов необходимо принятие следующих шагов:

- принятие законодательных и нормативных актов, обеспечивающих защиту пенсионных накоплений и регулирующих отношения между участниками негосударственных пенсионных систем;
- создание предпосылок для привлечения работодателей (которые могут выступать в качестве вкладчиков) к участию в негосударственных пенсионных системах за счет льготного налогообложения;
- разработка НПА, регламентирующих деятельность корпоративных и профессиональных пенсионных фондов для работников крупных предприятий или объединений по профессиональному или отраслевому признаку, в том числе предусмотреть льготное налогообложение для таких предприятий;
- обеспечение надежных гарантий вкладчикам в системе негосударственного пенсионного страхования, путем установления специальных требований для НПФ по нормативам минимальной доходности, платежеспособности и покрытия убытков.

Таким образом, финансовое поведение населения Кыргызской Республики имеет неоднородную структуру и недоста-



Рисунок 30 – Пенсионные активы НПФ Кыргызстан

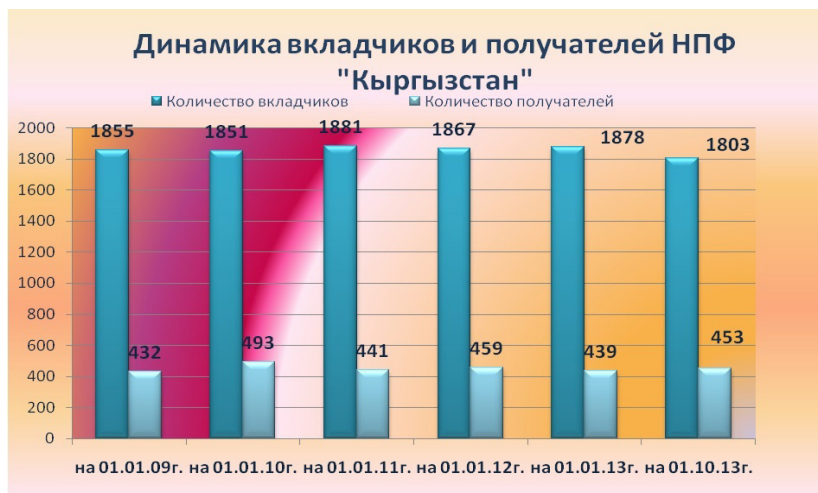


Рисунок 31 – Динамика вкладчиков и получателей НПФ Кыргызстан

точный уровень финансовой культуры. Вместе с тем, отмечаем и сложившиеся объективные условия развития практики финансового поведения. Макроэкономическая ситуация, уровень развития финансовых институтов, институциональная структура – все это выступает условиями финансового поведения населения и является неотъемлемой частью жизнедеятельности индивида. Финансовое поведение населения находится в сложном взаимодействии со всеми сферами жизни и испытывает на себе влияние множества факторов.

Модели финансового поведения можно условно подразделить на следующие, в зависимости от предпочтений населения по поводу использования дополнительных денежных средств (к примеру, 2 000 долларов):

1. «Потребительская» – полученную сумму сразу же израсходовать на покупку мебели, бытовой техники; добавить к 2 000 долл. еще какое-то количество денег для того, чтобы приобрести более существенные товары (автомобиль или дачный участок); вложить эти деньги в образование или развитие своих детей, отправиться в путешествие или потратить их на развлечения;
2. «Страховая» – полученную сумму отложить на черный день или потратить средства на лечение, свое или родственников;
3. «Инвестиционная» – вложить полученную сумму в свою переквалификацию, собственное дело, покупку ценных бумаг или положить на депозит;
4. «Сберегательная» – сумму использовать в качестве первоначального капитала для накопления на покупку жилья или дорогого автомобиля.

Анализ исследований показал, что на изменение финансового поведения влияет множество факторов: психологические, социальные, демографические, культурные, политические, экономические.

На финансовое поведение оказывают влияние факторы, представленные в таблице 23.

Таким образом, финансовое поведение населения Кыргызской Республики во многом определяется сложившейся социаль-

Таблица 23 – Факторы определяющие финансовое поведение населения КР

Политические факторы	Социально-экономические установки индивида	Демографические факторы	Факторы культурного порядка	Психологические факторы	Социальные факторы	Экономические факторы
Доверие населения к власти. Политическая стабильность. Уверенность в работе, система защиты прав потребителей	Формирующиеся на каждом этапе жизни (воспитание, родителями, школа, вуз, работа и пр.)	Пол, возраст, структурные изменения в семье (жизненный цикл семьи)	Культура, субкультура и др.	Предыдущий опыт кредитования, тип личности, отношение к деньгам, умение планировать бюджет, мотивация к сбережениям личные убеждения, доверие к финансовым институтам	Образование, социальные сети, советы и рекомендации коллег, ближайшего окружения	Условия кредитной, сберегательной, инвестиционной программы, гарантии защиты депозитов, уровень дохода, инфляция

но-экономической обстановкой и уровнем развития финансового сектора. Согласно полученным результатам, отечественные домохозяйства больше склонны к потреблению и им присуща потребительская модель финансового поведения.

Население, испытывая сложности при использовании финансовых продуктов и услуг, не может оценить преимущества вложений в те или иные финансовые инструменты, многие не знают принципов работы финансовых рынков, а также не осуществляют долгосрочного планирования собственного бюджета и инвестиционных вложений. Повышение уровня финансовой культуры и финансовой грамотности, призванных обеспечить активное взаимодействие финансовой и социальной сфер общества, является острой необходимостью, которую нужно удовлетворять немедленно и которая определяет во многом модели финансового поведения населения.

2.5. Меры повышения сберегательной активности домашних хозяйств

При формировании государственной политики сбережений населения необходимо четко определить ее основные направления и выделить приоритеты реализации. Опираясь на практику переходной экономики по привлечению сбережений населения в инвестиционные ресурсы, можно выделить следующие принципы привлечения сбережений населения:

- необходимо выделить приоритетные отрасли экономики, в которые будут вовлечены инвестированные средства населения;
- необходимо создание специального государственного органа, анализирующего информацию о динамике сбережений и на ее основе – составление прогнозных показателей, что позволит формировать политику кредитования;
- необходимо создание системы, обеспечивающей сохранность и возвратность средств населения, инвестирующих в реальный сектор экономики;

- необходимо регламентирование деятельности по привлечению и размещению средств населения институтов финансового сектора;
- необходимо регламентирование деятельности субъектов малого и среднего бизнеса в процессе выбора, способов и условий привлечения и использования денежных средств населения;
- необходимо использование дифференцированного подхода при страховании вложенной суммы в зависимости от уровня дохода;
- необходимо использование индексации вложенной суммы с учетом инфляции и с учетом возможных потерь.

Одной из стратегических основ роста сбережений является повышение доверия населения к всё большему числу финансовых институтов, увеличение количества применяемых ими инструментов, которое способствует более активному участию населения в инвестиционном процессе. Расширение числа участников данного процесса однозначно приведет к формированию инвестиционной культуры и повышению финансовой грамотности, которая в дальнейшем будет способствовать формированию эффективной финансовой стратегии не только отдельного субъекта, но и экономики в целом.

Обобщая вышеизложенное, мы можем сказать, что разработка эффективной экономической политики государства в направлении развития рынка ценных бумаг, рынка страховых услуг, частных пенсионных фондов, инвестиционных фондов, предоставление государственной гарантии возвратности инвестированных средств, совершенствование налогового законодательства в части налогообложения доходов, полученных от организованных форм сбережений населения, расширение спектра сберегательных услуг и других банковских технологий делают трансформацию денежных доходов населения в инвестиции более эффективным процессом.

В связи с этим, хотелось бы отметить, что без государственной поддержки, без разработки Единой концепции и обоснованной долгосрочной стратегии использования резервных средств населения в воспроизводственном процессе невозможно эффек-

тивное привлечение внутренних источников инвестирования с целью повышения темпов экономического роста и повышения благосостояния нации.

Таким образом, стратегические основы сбережения населения базируются на формировании национальной концепции по стимулированию и росту сбережений. В основе данной концепции должен быть рассмотрен процесс аккумулирования свободных денежных средств населения для развития стратегически важных направлений экономики, обеспечения дополнительных источников доходов для населения, обеспечения сохранности средств граждан от инфляционных процессов и роста национального богатства страны. Разработка такой политики будет способствовать решению многих как экономических, так и социальных проблем, так как сбережения населения выступают тем краеугольным камнем, вокруг которого находится решение многих вопросов. С одной стороны – развитие производства, а это – занятость, уровень доходов, благосостояние. С другой – развитие финансового сектора, от которого также зависит инвестиционный климат, состояние государственного бюджета, состояние платежного баланса и многое другое. В итоге, сбережения на себе замыкают тот круг проблем, с которыми сталкивается каждое общество в условиях экономической трансформации. Таким образом, разработка национальной политики в области сбережений позволит решить многие социально-экономические проблемы и выведет экономику на качественно новую ступень развития.

Для успешной реализации такой политики необходимо развитие следующих направлений:

- Сильной социальной политики, направленной на снижение уровня бедности;
- Политики регулирования доходов населения, с целью снижения их дифференциации;
- Укрепление доверия населения к финансовым институтам и формирование инвестиционной культуры;
- Наличие инвестиционной среды, которая смогла бы эффективно использовать вверенные ей средства и удовлетворить интересы как инвестора, так и общества в целом.

ГЛАВА 3. СОВРЕМЕННЫЕ ОСОБЕННОСТИ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ФИНАНСОВОГО И РЕАЛЬНОГО СЕКТОРОВ В УСЛОВИЯХ ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

В условиях глобализации и экономической интеграции обеспечение безопасности национальной экономики становится все более актуальной проблемой современного государства. В частности, обеспечение финансовой безопасности является важнейшим аспектом формирования политической и экономической состоятельности государства.

Термин «глобализация» возник сравнительно недавно, четверть века назад, в 80-х годах XX века. Глобализация – это качественно новое явление, которое соответствует вектору всего мирового развития. По определению секретариата ЮБЖТАД, глобализация экономики состоит в «возрастании объемов международных торговых, финансовых и инвестиционных потоков при их растущей взаимосвязи». А.А. Пороховский раскрывает содержание глобализации следующим образом: «Глобализация как выражение прогресса цивилизации не выступает как какое-либо господство или притеснение, а представляет собой единое мировое рыночное пространство, в котором рыночный механизм объединяет все без исключения народы и государства, а рыночные критерии являются общепризнанным мировым сообществом параметрами оценки экономических достижений, как отдельных стран, так и фирм, и людей».

В связи с глобализацией, экономисты стали говорить о нарастающем противоречии между институтом государства как «системообразующей организационной структурой» и глобальным характером финансовых рынков. Отметим, что в настоящее время мы находимся на пороге глобализации экономики.

Глобализация – это закономерный этап в развитии закона экономики общественного времени и закона разделения общественно-го труда, она выступает мощным ускорителем общественного прогресса. Глобализация обусловлена беспрецедентными скоростями и масштабами обмена различного рода информацией, резким повышением эффективности производства (на базе углубления международного разделения труда, увеличения потоков товаров и услуг, достаточность которых не следующую характеристику этому явлению: «Термин "интернационализация" в значительной степени относится к ситуации, когда происходит увеличение операций на внешних рынках, в то время как "глобализация" означает все большую взаимосвязь национальных экономик, что в конечном итоге ведет к созданию единого рынка.

Интернационализация характеризует процесс расширения международных рынков, а глобализация – создание общего рынка без границ»¹.

Особо отметим, что в условиях интернационализации национальные экономики остаются в целом изолированными, а связи между ними – не определяющими. Поэтому отличие глобализации от интернационализации мы видим в следующем: при интернационализации в качестве основы выступает национальная экономика как относительно самостоятельная система, а при глобализации – мировая экономическая система в целом, а национальные экономики выступают как ее структурные подсистемы.

Рассмотрим систему взаимодействия финансового и реального секторов на глобальном уровне, иными словами, взаимодействие между глобальным финансовым сектором и глобальным реальным производством.

Мы считаем, что в современном мире глобальный финансовый сектор и глобальное реальное производство нельзя рассматривать в виде механической суммы соответствующих секторов национальных экономик, так как глобальная экономика – это глобальная экономическая система, и в ней только как в системе

¹ Парфенова Л.Б., Пинкертон В. Теоретические аспекты глобализации мирохозяйственных связей и особенности международного бизнеса // Эконом. вестник Ярослав. гос. ун-та им. П.Г. Демидова. 2000. № 4. С. 6.

можно выделять два уровня. Национальные экономики не являются теперь автономными от глобальной экономической системы, в связи с этим, при их рассмотрении и выделении в отдельную систему необходимо учитывать их внешние параметры – параметры взаимодействия с глобальной системой.

Необходимо обратить внимание на то, что в экономической литературе при постановке вопроса о взаимосвязи финансового и реального секторов по умолчанию исходят из условия существования национальной экономики, т.е. рассматривают ее с позиций макроэкономики, которая является к сегодняшнему дню хорошо разработанным разделом экономической теории. Однако, по нашему мнению, современные процессы глобализации экономики дают основания для постановки вопроса об изучении механизма реализации данной взаимосвязи на мегаэкономическом уровне. В рамках данной главы нами выдвигается и обосновывается тезис о том, что взаимосвязь между финансовым и реальным секторами в современной экономике задается с глобального уровня, т.е. взаимосвязь между глобальным финансовым и глобальным реальным секторами задает взаимосвязь между финансовым и реальным секторами на национальном уровне. Это подтверждается тем, что в современном мире глобальные процессы выступают детерминантами региональных и национальных экономик.

Подобно тому, как микроэкономические подходы не работают на уровне макроэкономики, так и макроэкономические подходы нельзя непосредственно применять к мегаэкономике. С позиции мегаэкономики легче понять современные процессы, происходящие в национальных экономиках. Все это позволяет нам провести исследование взаимосвязи между глобальной финансовой системой и глобальным реальным производством и более полно определить место и роль последних не только в глобальной экономической системе, но и в реализации взаимосвязей между финансовым и реальным секторами в рамках национальных экономик.

Прежде всего, рассмотрим внутреннюю логику процесса эволюции системы взаимодействия финансового и реального секторов. Движущие силы эволюции этого – революционные из-

менения в развитии производительных сил. Выделим два уровня: первый – национальной экономики, второй – наднациональной, интернациональной экономики, который в дальнейшем превращается в глобальный уровень.

Как было сказано выше, реальное производство исторически и экономически явилось основой надстроечного финансового сектора. Первоначально это было реализовано на уровне национальной экономики. Национальное реальное производство определило систему международного реального производства. В свою очередь, национальные финансовые сектора явились основой для складывания международных валютно-кредитных и финансовых отношений. Такую систему связи между финансовым и реальным секторами мы считаем первичной. При этой структуре общественного производства взаимосвязь между национальными экономиками была довольно незначительна и имела характер несистематической торговли. Следующий этап эволюции связан с развитием общественного разделения труда и возрастанием значения межстрановых товарно-денежных потоков в воспроизводстве национальных экономик. Это привело к тому, что международный сектор начал диктовать национальным производителям, что и как им производить и какое производство будет размещено в той или иной стране. Здесь международный финансовый сектор уже мог оказывать воздействие на национальные финансовые сектора, но это воздействие осуществлялось в форме кризисов. В свою очередь, национальный финансовый сектор начинал также оказывать влияние на национальный реальный сектор. Исторически, мы считаем, это можно отнести к концу XIX века, когда начался процесс вывоза капитала, образования финансового капитала и сильное развитие технического прогресса.

Третий тип логической связи и третий этап в эволюции вызван еще большим расширением межстрановых товарно-денежных потоков и еще большим углублением общественного разделения труда «вширь» и «вглубь». Здесь можно уже говорить о перерастании международной экономики в мировую и формировании взаимосвязи между мировой финансовой системой и мировым реальным производством. Особенностью данного типа связи является воз-

растание влияния на национальный финансовый сектор мировой финансовой системы. Исторически это можно отнести к времени отмены размена денег на золото, что, собственно, и способствовало таковой связи (70-е годы XX века).

Современный тип связи можно считать переходным от третьего логического типа к новому. Этот переход связан с глобализацией экономики, и следует говорить о качественно новом типе взаимосвязи – взаимосвязи между глобальным финансовым сектором и глобальным реальным производством. Сегодня разделение общественного труда, специализация и концентрация производства достигают такого уровня, что страны, чтобы обеспечить у себя экономически эффективное массовое производство существующей многомиллионной номенклатуры изготавливаемой продукции, должны теснейшим образом взаимодействовать друг с другом. «В современном мире внешнеэкономические связи повсеместно превращаются в составную часть воспроизводственного процесса, и ни одна национальная экономика не может оставаться эффективной, не получая определенной «специализации» в рамках всемирного разделения труда». Это существенным образом меняет и характер международной торговли: от чисто коммерческой торговли товарами конечного потребления – к торговле технологиями и средствами производства.

Глобализация экономики приводит к тому, что глобальная финансовая система начинает полностью доминировать над национальным финансовым сектором. В современной экономике связь между финансовым и реальным секторами осуществляется с участием глобального уровня. Глобальная финансовая система определяет национальные финансовые и реальные сектора. Глобальное разделение труда определяет национальное реальное производство. Таким образом, между глобальным финансовым и глобальным реальным секторами нет непосредственной взаимосвязи, эта взаимосвязь реализуется через национальный уровень. Это обусловлено тем, что основные механизмы и каналы такой связи определяют национальный суверенитет, а глобальный уровень при этом является надстроечным.

Система взаимосвязи между глобальным финансовым и глобальным реальным секторами в экономической литературе до сих пор остается не раскрытой. Ее отличие от системы взаимосвязи между финансовым и реальным секторами на уровне национальной экономики мы видим в следующем:

1) На национальном уровне происходит создание денег, которые выступают основой формирования финансового сектора и являются важным механизмом в системе взаимосвязи его с реальным сектором. На глобальном уровне нет такой системы «производства» денег. Эмитируемые МВФ специальные права заимствования (СДР) не выполняют классических денежных функций и служат, скорее, средством увеличения мировой ликвидности. СДР функционируют лишь в безналичной форме в расчетах на уровне центральных банков и международных финансовых организаций. С помощью них невозможно осуществление какой-либо денежно-кредитной политики, направленной на изменение важнейших мегаэкономических показателей;

2) Благодаря осуществлению «производства» денег на национальном уровне, в нем создается еще один важный механизм взаимосвязи между финансовым и реальным секторами – ставка процента. На глобальном уровне подобного нет. Здесь существует система национальных ставок процента, в которой те или иные ставки используются лишь в качестве цены кредита на мировых рынках. Например, ЛИБОР (LIBOR) – лондонская межбанковская ставка предложения по краткосрочным межбанковским операциям, СИБОР – аналогичная ставка в Сингапуре, ФИБОР – во Франкфурте-на-Майне и т.д. Но эти ставки не играют такой роли в мегаэкономике, какую они играют в национальных экономиках;

3) На национальном уровне государство, используя инструменты денежно-кредитной, фискальной и бюджетной политики, а также законодательные нормы, оказывает мощное регулирующее воздействие на национальную экономику. С помощью таких инструментов государство может влиять на основные макроэкономические показатели, включая такие важные, как объем инвестиций, величину совокупного спроса, темп экономического

роста, уровень безработицы. Государство может использовать денежный, кредитный, фискальный и бюджетный рычаги в различной их комбинации для достижения поставленной цели. Так, например, проводя политику бюджетных ограничений и кредитной экспансии, государство влияет на увеличение темпов экономического роста и увеличение занятости. Государства, обладая современным широким набором инструментов воздействия на национальную экономику, способны при недоучете некоторых факторов или вследствие ошибочных решений вызвать социально-экономические потрясения, что часто происходит.

На глобальном уровне такое воздействие оказывается невозможным в силу отсутствия данных механизмов влияния, т.е. здесь не существует мощных налогово-бюджетных перераспределительных процессов. В этом отношении глобальный уровень не подвержен влиянию государства, процессы, происходящие в нем, более стихийны и менее управляемы.

Вместе с тем, рассматривая взаимодействие финансового и реального секторов в глобальной экономической системе, можно заметить, что оно в немалой степени зависит от такой страны-мирового экономического лидера, как США. Это связано с тем, что американская валюта выполняет роль мировых денег и от ее состояния и денежно-кредитной политики Федеральной резервной системы США зависит устойчивость мировых финансовых рынков. Сегодня до 70 % объема долларовой эмиссии поступает для обслуживания в платежных средствах нерезидентов, т.е. в оборот за пределами США, а годовой оборот стран, обслуживаемых долларами США, находящимися за пределами страны, равен 2 трлн долларов. Кроме того, экономика США является поглотителем 77 % сбережений мировой экономики (по состоянию на начало 2003 года). Понятно, что от состояния экономики Америки в большой степени зависит благополучие глобальной системы капитализма. Мы согласны с мнением М.М. Афанасьева, что, «являясь органом денежной политики суверенного государства, ФРС тесно связано с динамикой международного спекулятивного капитала. Поэтому любое его противоречивое движение, нарушение равновесия воздействует на всю мировую экономическую

систему, затрагивая и нарушая интересы всех участников мирового хозяйственного процесса, в чем они не заинтересованы»¹.

В современной глобальной экономике произошло раскоординирование между финансовыми и реально-воспроизводственными процессами. Оно проявляется в качественном и количественном аспектах.

Количественным критерием раскоординирования служат огромные объемы совершаемых финансовых операций по сравнению с объемом мирового производства. Так, в 2001 году, по данным Банка международных расчетов на Нью-Йоркской фондовой бирже объем операций с акциями составлял 10,5 трлн долларов США, на Лондонской бирже – 4,5 трлн долларов США, на Токийской бирже – 1,7 трлн долларов США, на немецкой бирже – 1,4 трлн долларов США.

Другим важнейшим количественным критерием раскоординирования финансовых и реально-воспроизводственных процессов на глобальном уровне можно считать опережающие темпы роста финансовых операций по сравнению с ростом реального производства.

Качественным критерием раскоординирования финансового и реального секторов глобальной экономики является сам характер механизма функционирования финансовых рынков, отсутствие достаточно надежных связей финансовых операций с воспроизводством реального сектора экономики. Согласно экспертным оценкам, уже к началу 1990-х годов более 90 % проводимых на фондовых биржах операций не имели отношения к торговле и реальным инвестициям, т.е. носили чисто спекулятивный характер.

Современные финансовые рынки, как считают многие ученые-экономисты, по сути, превратились в самодовлеющий механизм, а финансовый сектор – в систему перекачки ресурсов из сферы материального производства к себе.

В.В. Герасименко по этому поводу замечает: «Роль финансовых рынков постепенно меняется. Первоначально они обслужи-

¹ *Афанасьев М.М.* Влияние спекулятивного капитала на стабильность экономической системы: автореф. дис. ... канд. экон. наук / М.М. Афанасьев. М., 2002. С. 23.

вали, прежде всего, реальный сектор экономики, но постепенно стали приобретать самостоятельное значение. Об этом говорит их значительный количественный рост, а также многократное увеличение возможностей извлечения прибыли от операций с финансовыми инструментами».

Таким образом, рассматривая современную взаимосвязь финансового сектора с реальным, можно сделать вывод, что реальный сектор уже не формирует финансовый сектор, а, наоборот, удовлетворяет потребности финансового капитала. Отрыв движения реальных стоимостей от движения финансовых инструментов приводит к определенному замыканию финансового сектора на себя, и он начинает функционировать не по стандартным экономическим законам, а по законам математической теории игр, при этом больше напоминая механизм казино.

Огромную роль в раскоординировании финансового и реального секторов в современном мире оказывает экономическая и финансовая деятельность государства. Здесь ведущим средством является государственный долг. Это происходит, потому что средства, полученные по государственным заимствованиям, как правило, расходуются не на инвестиционные цели, а на содержание государственного аппарата, армии, правоохранительных органов, выплату заработной платы бюджетным работникам. Это приводит к тому, что за денежными сбережениями в экономике перестает быть действительное накопление. Поэтому государственный долг необходимо рассматривать как систему обращения сбережений в конечное потребление с образованием не обеспеченного ничем (кроме гипотетически будущих, налоговых поступлений) финансового богатства. Государственный долг, по выражению К. Маркса, превращают денежные сбережения в «отрицательную величину», что и вызывает раскоординирование между денежными и реальными процессами, с одной стороны, и между финансовыми и реальными, с другой.

С развитием экономической системы изменяется взаимодействие реального и финансового секторов. Направление и характер этих изменений характеризуется современными тенденциями развития финансовой и реальной сфер.

Консолидация капитала в финансовой сфере экономики позволяет предприятиям реального сектора привлекать необходимые объемы финансовых ресурсов, которые требуются для осуществления масштабных инвестиционных проектов. В то же время, тенденция консолидации, возникающая в наиболее развитых отраслях промышленности, ведет к консолидации капитала в финансовом секторе. Трансакции, осуществляемые крупными предприятиями, требуют более объемных финансовых ресурсов.

В настоящее время существуют разные подходы к исследованию проблемы взаимодействия реального и финансового секторов экономики. Часть исследователей стремится доказать конвергенцию (взаимосвязь) реального и финансового секторов экономики, а другая приводит аргументы в пользу дивергенции (отрыва) исследуемых секторов. Оба подхода выглядят достаточно аргументированными. На современном этапе, на наш взгляд, следует изменить методологию исследования проблемы взаимосвязи реального и финансового секторов.

Гипотеза взаимосвязи реального и финансового секторов экономики заняла особое место среди множества подходов к анализу соотношения исследуемых секторов. Одна группа ученых утверждает, что «нельзя искусственно противопоставлять один сектор экономики другому, тем более говорить о том, что «один из них является "реальным", а финансовый, следовательно, "нереальным"», другие, напротив, полагают, что «некоторые сегменты финансовых рынков уже отделились, оторвались от их реального основания».

По мнению западных специалистов Л. Менкова и Н. Толксдорфа, причины дивергенции реального и финансового секторов обусловлены глобализацией и интернационализацией мирохозяйственных связей. К основным причинам дивергенции относят интернационализацию экономики, либерализацию финансового сектора, усиление неравновесия мирового реального и финансового секторов, перенакопление капитала в мировом реальном секторе, непроизводительное использование капитала, сокращение транзакционных издержек, сокращение периода принятия решений. Отрыв проявляется в снижении показателей объемов производства реального сектора и в одновременном увеличении темпов

роста объемов кредитов. Это оказывает негативное влияние на финансовый сектор: цены активов на финансовых рынках сильнее отклоняются от их фундаментальной стоимости, увеличивается их волатильность, растет нестабильность финансового сектора вместе с вероятностью возникновения кризисов. В реальном секторе нарушается оптимальная аллокация ресурсов за счет искажения относительных цен на финансовых рынках (в том числе ставок процента).

Высокая волатильность и нестабильность увеличивают премию за риск (например, растет реальная ставка процента). Поэтому искажается структура и сокращаются объемы производства реального сектора за счет последних двух факторов.

Таким образом, единства мнений по исследованию взаимосвязи реального и финансового секторов экономики до сих пор нет. С этих позиций необходимость исследования проблемы взаимосвязи реального и финансового секторов экономики представляется сейчас актуальной и не менее важной, чем несколько лет назад.

В основе нашей концепции существует взаимосвязь между реальным и финансовым секторами экономики. Однако, характер данной взаимосвязи изменился.

На наш взгляд, можно выделить несколько очевидных связей между реальными и финансовыми секторами экономики.

Во-первых, развитие материального производства и технологий создает предпосылки для возникновения самого финансового сектора, рост производительности труда в реальном секторе постоянно высвобождает часть трудовых ресурсов, которые находят себе применение в том числе и в финансовом секторе.

Во-вторых, в результате накопления определенной «критической» величины стоимости, создаваемой в материальном производстве, становится возможным возникновение ссудного капитала, а появление и дальнейшее развитие крупной промышленности в реальном секторе делают этот процесс закономерным.

В-третьих, развитие технологий и инфраструктуры привело к существенному снижению транзакционных издержек и, следовательно, к росту объема финансовых транзакций.

В-четвертых, рост нормы сбережений теоретически должен приводить к росту инвестиций и, следовательно, к росту реального сектора. Однако, это вовсе не означает, что на практике сбережения не трансформируются в спекулятивный капитал, что создало потенциальную возможность возникновения финансового сектора как целостной системы и дивергенции реального сектора и части финансового сектора. Основной закономерностью этих процессов является перенакопление капитала в реальном секторе и потребность в расширении масштабов производства и развитии крупной промышленности.

Становление и развитие экономического механизма взаимосвязей между реальным и финансовым секторами – важнейшая задача повышения эффективности функционирования как субъектов реального и финансового секторов, так и национального хозяйства в целом.

Взаимодействие реального и финансового секторов экономики можно рассматривать как единую экономическую систему, которая представляет собой совокупность многосторонних экономических отношений между субъектами этих секторов, связанных с распределением и использованием денежных средств и предоставлением финансово-кредитных услуг и влияющих на подсектора реального и финансового секторов.

В основе ориентации на изучение взаимодействия реального и финансового секторов в качестве системы, состоящей из взаимосвязанных элементов, образующих целостное единство, лежит комплексный подход. Данный методологический подход предполагает установление предпосылок при исследовании системы, обуславливающих взаимодействие входящих в нее секторов.

Общей предпосылкой взаимоотношений исследуемых секторов является процесс воспроизводства, обеспечивающий не только сохранение и выживание экономики, но и предопределяющий основную цель функционирования системы – обеспечение экономического роста экономики в рамках закономерности целеполагания системы.

В связи с тем, что взаимодействие реального и финансового секторов представляет собой сложную систему, предпосылки

этого взаимодействия далеко не однородны. Их, на наш взгляд, можно разделить на три группы: нормативные, организационные и собственно экономические.

Нормативные предпосылки могут быть определены национальными и международно-правовыми законодательными актами, в соответствии с которыми регламентированы порядок и процедуры взаимоотношений субъектов реального и финансового секторов, их права и обязанности. В целом, они способствуют возникновению внешних рамок взаимодействия исследуемых секторов. Организационные предпосылки задают создание и функционирование финансового сектора для реального, которому должна отводиться главенствующая роль в экономике.

В рамках экономических предпосылок институты финансового сектора выступают уже не как посредники, а как активные субъекты во взаимодействии с реальным сектором экономики. В современных условиях именно эта группа предпосылок становится определяющей.

Выполнению основной цели функционирования системы взаимосвязи реального и финансового секторов способствует его экономический механизм взаимосвязи, под которым понимается организация взаимоотношений исследуемых секторов, реализуемых в определенных формах. Данный механизм взаимосвязи предполагает несколько этапов взаимодействия, которые взаимосвязаны, обуславливают и взаимодополняют друг друга. На первом этапе взаимодействия происходит согласование целей и интересов субъектов реального и финансового секторов. Необходимо отметить, что реальный капитал отражает интересы общества и экономики в целом, так как он ориентирован на целостность народного хозяйства. Производительный капитал имеет своей целью экономический рост национальной экономики, выражающийся в качественном совершенствовании и количественном увеличении ВВП на душу населения, свидетельствующем об улучшении благосостояния нации. В то же время, финансовый сектор экономики представлен интересами отдельных групп, представителей сферы держателей всех видов финансовых инструментов. При этом, часть субъектов финансового сектора эко-

номики, а именно представители спекулятивного капитала, ориентированы на получение как правило быстрого спекулятивного дохода прежде всего за счет разницы в валютных курсах, а также разницы курсовой стоимости ликвидных ценных бумаг, и никак в большинстве случаев не связанных с интересами национальной экономики.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Реальный и финансовый сектора экономики являются составляющими элементами экономической системы и их единство, и взаимозависимость могут быть представлены в различных формах.

Внешним проявлением статики и динамики любых экономических явлений и процессов является форма. В механизме взаимодействия реального и финансового секторов экономики их формы взаимодействия предопределены одним из основных этапов. Закономерность целостности и единства данной системы обусловлено тем, что единство существования реального и финансового секторов экономики реализуется через разнообразные формы их взаимодействия. Кроме того, взаимосвязь исследуемых секторов экономики может находить отражение в противоречивости взаимодействия, в согласованности и в наличии обратной связи.

Важным содержательным элементом взаимосвязи реального и финансового секторов экономики является сам процесс перемещения денежных средств от сберегателей (хозяйственных объектов, имеющих избыток денег) к инвесторам (заемщикам – хозяйственным агентам, испытывающим дефицит средств).

Известно, что финансовый сектор должен обеспечивать трансформацию сбережений в инвестиции и их переток между отраслями реального сектора. При этом возможны несколько вариантов перетока (перераспределения) свободного капитала между реальным и финансовым секторами:

- 1) распределение ресурсов в реальном секторе как процесс аллокации ресурсов в разных отраслях и видах хозяйственной деятельности;
- 2) перераспределение ресурсов как процесс перетока свободных денежных капиталов с целью обеспечения реального сектора экономики необходимыми средствами,

осуществляющийся в финансовом секторе и обеспечивающий в итоге процесс распределения факторов производства в соответствии с рыночными критериями;

- 3) перераспределение ресурсов в финансовом секторе как перераспределение денежного капитала между финансовыми предприятиями и спекулянтами, не связанное с движением факторов производства и производством новой стоимости.

Распределение и перераспределение ресурсов представляет собой процесс аллокации ограниченных свободных ресурсов, обращающихся в экономике. При изучении альтернативных вариантов перераспределения свободного капитала качественно важным является переток ресурсов между реальным и финансовым секторами экономики. В данной взаимосвязи финансовый сектор выступает передаточным механизмом осуществляемого взаимодействия исследуемых секторов экономики.

Финансовый сектор экономики реализует свое инвестиционное предназначение через аккумуляцию и мобилизацию рассредоточенных свободных финансовых ресурсов для решения долгосрочных задач развития производства субъектов реального сектора. В результате осуществляемого перетока капитала в соответствии с рыночными критериями через биржевой и кредитный подсектора в корпоративный подсектор и подсектор нефинансовых услуг, происходит оптимизация структуры экономики за счет перелива между финансовым и реальным секторами экономики, межотраслевое и внутриотраслевое перераспределение капитала (перераспределительная форма).

Фирмы как субъекты реального сектора стремятся к максимизации прибыли. Их стремление выступает как результат производства товаров и услуг и продажи их потребителям. В финансовом секторе они могут выступать либо на стороне предложения ценных бумаг, либо на стороне спроса, стремясь разместить (превратить) ценные бумаги в свободные денежные средства. В первом случае их поведение направлено на получение заимствований в финансовом секторе. Во втором – ориен-

тировано на получение ренты. Их поведение может рассматриваться как ориентированное на получение дохода в будущем за счет чужих ресурсов.

Таким образом, субъекты реального сектора, с одной стороны, временно свободные средства направляют в денежный подсектор в виде вкладов и депозитов, которые, в свою очередь, являются источником формирования капитала кредитного подсектора, а с другой – покупают и продают ценные бумаги в биржевом подсекторе.

Среди стимулов к аллокации свободных денежных ресурсов субъектов реального сектора можно выделить следующие: максимизация прибыли, увеличение объема продаж, горизонтальный рост и диверсификация предприятий реального сектора, минимизация предпринимательского риска, наличие привлекательных, с точки зрения кредитования, активов. В свою очередь, стимулы к аллокации свободных денежных ресурсов субъектов финансового сектора экономики – это максимизация дохода, рост курса ценных бумаг, валютного курса, установление экономического влияния с помощью кредитных и валютных операций, операций с ценными бумагами в финансовом секторе, минимизация инвестиционного, кредитного, валютного риска, диверсификация портфеля ценных бумаг ценностей, валюты, кредитных инструментов, поддержание ликвидности финансовых активов.

Следующий этап – переход к механизму перетока свободных денежных ресурсов для обеспечения реального сектора экономики капиталом, необходимым не только для сохранения и выживания, но и расширенного воспроизводства национальной экономики через основные подсекторы финансового сектора: кредитный и биржевой. В качестве первичных в механизме перетока свободных денежных средств из финансового сектора, которые выступают основанием, в реальный сектор выступают кредитный и биржевой подсекторы, так как именно их механизмы реально обеспечивают переток свободных денежных средств в сферу реального производства и определяют ключевые механизмы перетока свободных капиталов в финансовом и реальном секторах экономики. Они:

- 1) кредиты для финансирования не только текущих затрат, но и на расширение и обновление производственного аппарата, что обеспечивает рост объема производства реального сектора;
- 2) купля-продажа ценных бумаг в рамках функционирования жизненного цикла предприятий реального сектора. Фирмы выступают либо на стороне предложения ценных бумаг, либо на стороне спроса, стремясь разместить (превратить) ценные бумаги в свободные денежные средства;
- 3) эмиссия (доверительное управление) ценных бумаг с целью привлечения дополнительных денежных капиталов, а также расширения и диверсификации производства предприятий реального сектора;
- 4) приобретение контрольного пакета ценных бумаг с целью увеличения степени экономической власти и управления путем слияния и поглощения субъектов реального и финансового секторов;
- 5) портфельные инвестиции с целью создания совместных предприятий.

Изменение финансового поведения, применение финансовых знаний на практике, определение факторов и мотивов, которые влияют на финансовое поведение, актуальные вопросы, изучаемые на Западе. В зарубежных странах такие исследования проводятся и государственными, и общественными и частными компаниями. Такая же необходимость встала и перед отечественными исследователями.

Проведенное исследование показало, что тенденции повышения сберегательной активности населения положительные, этому способствовало развитие финансовых институтов, рынка микрокредитования и внедрения элементов безналичного расчета, или реформирования платежной системы. В настоящее время население Кыргызской Республики демонстрирует повышение сберегательной активности, предпочитая организационные формы в виде банковских депозитов. Вместе с тем, недостаточный уровень располагаемых доходов и уровня доходности депозитов не позволяет быть вовлеченными в этот процесс всё большего числа домохо-

зяйств. Анализ форм и мотивов сбережений показал, что предпочитают также и альтернативные формы сбережений, такие как покупка скота или недвижимости. Норма сбережений домашних хозяйств колеблется в пределах от 15 до 30 %. Это достаточно высокий показатель, и он характеризует наличие емкого потенциала сбережений, которые могут быть вовлечены в воспроизводственный процесс.

Состояние рынка депозитов и кредитов свидетельствует о его неравновесии. Спрос на кредиты достаточно высокий, причем, на долгосрочные кредиты, в то время как депозиты населения в большинстве своем формируются сроком максимум на год. То есть, в банковской системе налицо проблема дюрации депозитов и кредитов.

Изучение основных элементов финансового поведения населения позволило выделить следующие элементы финансового поведения населения. В частности, в структуре финансового поведения мы выделили сберегательное, инвестиционное, страховое, пенсионное и кредитное поведение.

Изучение инвестиционного поведения показало, что частный инвестор на рынке ценных бумаг пока недостаточно активен, но, вместе с тем, наблюдается рост активности рынка частных инвесторов в целом. Наибольшим спросом пользуются долговые ценные бумаги, доходностью 20 %, причем доходность выше, чем в коммерческих банках.

Рынок страховых услуг в условиях Кыргызской Республики развит в той мере, которая определяет состояние страховой культуры населения. Вместе с тем, основную роль аккумуляции долгосрочных финансовых ресурсов данный рынок пока не выполняет, так как недостаточно развита и инфраструктура рынка и его институциональные основы.

Рынок частного пенсионного страхования, к сожалению, находится в зачаточном состоянии и требует комплексных усилий, со стороны как государства, так и бизнес сообщества. Население в силу отсутствия культуры формирования частных пенсионных накоплений и недостаточного уровня располагаемых доходов, не проявляет интереса к нему.

Кредитное поведение наиболее развито и выражается в активизации рынка потребительского и ипотечного кредитования. Причем данные виды услуг оказываются и со стороны коммерческих банков, и со стороны микрокредитных институтов. Разнообразие банковских продуктов кредитования позволяет населению осуществлять выбор относительно условий кредитования и их принципов. Наибольшей популярностью на рынке потребительского кредитования пользуются исламские принципы, которые в значительной мере снижают долговую нагрузку и позволяют дифференцировать способы погашения кредита.

Таким образом, финансовое поведение населения Кыргызской Республики характеризуется относительной деформированностью и в большей степени оно представлено кредитным и инвестиционным поведением.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бодрийяр Ж. Система вещей / пер. с фр. С. Зенкина. М.: Рудомино, 2001. 220 с.
2. Ващенко Т.В., Лисицына Е.В. Поведенческие финансы – новое направление финансового менеджмента: история возникновения и развития // Финансовый менеджмент. 2006. № 1. С. 89–98.
3. Давлесов У. Микрокредитование в Кыргызской Республике. Бишкек: НИСИ, 2013.
4. Ибрагимова Д., Николаенко С. Индекс потребительских настроений. М.: Поматур, 2005. 125 с.
5. Кузина О. Миллионы на ликбез // Российская бизнес-газета. 2013. 29 марта.
6. Мертон Р. Социальная теория и социальная структура. М.: АСТ; Хранитель, 2006. 873 с.
7. Критерии финансовой грамотности населения и пути ее повышения: отчет по результатам исследования / Национальное агентство финансовых исследований (НАФИ). moneybasics.ru/files/doc/criteria_fin_literacy.doc.
8. Хикматов У. Современные особенности микрокредитования в условиях экономической трансформации: сб. тезисов. Уровень жизни населения. Бишкек: НСК КР, 2013.
9. Шабунова А.А., Белехова Г.В. Экономическое поведение населения: теоретические аспекты. Вологда, 2012. 136 с.
10. Шевяков М.Ю. Перспективы изменения финансового поведения в результате повышения уровня финансовой грамотности / М.Ю. Шевяков, Н. Евсеева // Бюджет и финансы: финансовая грамотность. 2011. № 1 (10–11). С. 30–35.
11. Katona G. To spend or to save? // Psychological economics. New York: Elsevier, 1975. P. 229–239.
12. <http://www.stat.kg>.
13. <http://www.nbkr.kg>.

14. <http://www.mineconom.kg>.
15. <http://www.minfin.kg>.
16. <http://www.azdkr.kg>.
17. <http://www.fsa.kg>.
18. <http://www.kse.kg>.
19. <http://www.centi.kg>.

И.А. Алиева

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ
РЕАЛЬНОГО И ФИНАНСОВОГО СЕКТОРОВ
В КОНТЕКСТЕ ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ
НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Редактор *В.Ю. Коваленко*
Компьютерная верстка *В. Шаповаловой*

Подписано в печать 28.03.2016
Формат 60×84 ¹/₁₆. Печать офсетная
Объем 10,5 п.л. Тираж 100 экз. Заказ 77

Издательство КРСУ
720000, г. Бишкек, ул. Киевская, 44

Отпечатано в типографии КРСУ
720048, г. Бишкек, ул. Горького, 2