

## Популяризация фондового рынка среди населения Кыргызской Республики

Рысбаева Алымбубу Каримовна, к.э.н., доцент  
Кыргызский национальный университет им. Ж.Баласагына  
Албанов Усон Ильясович, магистрант  
Дипломатическая академия МИД КР им. К. Дикамбаева

*Данная статья рассматривает текущее положение дел Кыргызской фондовой биржи, ее проблемы с точки зрения низкой вовлеченности населения в операциях на рынке ценных бумаг. Рассмотрены возможности населения, включая платежеспособность, а также перспективы популяризации среди всех слоев общества посредством использования современных цифровых технологий. Предложены конкретные рекомендации и методы по увеличению спроса среди граждан на рынке ценных бумаг.*

## Popularization of the stock market among the population of the Kyrgyz Republic

Rysbaeva Alymbubu Karimovna, Ph.D., associate Professor  
Kyrgyz National University named after J. Balasagyna  
Albanov Uson Ilyasovich, Master's Degree Student  
Diplomatic Academy MFA KR named after K. Dikambaev

*This article considers the current state of the Kyrgyz Stock Exchange, its issues from the point of view of low rate of involvement of the population in operations on the stock market. The possibilities of the population, including solvency, are also observed as well as the prospects of popularization among the all representatives of society through the development of the modern digital technologies. Specific recommendations and methods are proposed to increase demand among citizens in the stock market's activities.*

Понятия фондовый рынок и ценные бумаги, в обществе ассоциируются с достатком, успешной и беззаботной жизнью в роскошных домах, кругосветными путешествиями и многомиллионными счетами в банках. Подобная романтизация неустанно навязывается зарубежными фильмами, журналами и СМИ. Ведущие телеканалы регулярно транслируют активности на рынке, это стало такой же обыденностью как и обычный блок посвященный прогнозу погоды. Во многих прогрессирующих странах подобные образы служат эффективным инструментом привлечения внимания для широкого круга опытных и начинающих предпринимателей, которые стремятся покорить данный рынок. Основными примерами могут служить США и Япония, где частные инвестиции занимают довольно большую долю всех операций на фондовом рынке. Это объясняется рядом факторов – начиная с богатого опыта фондовых операций и столетней предысторией, заканчивая благоприятной средой где интерес к финансовому рынку прививается буквально с первого класса в школе. Чего не сказать о постсоветском пространстве: к примеру в России, в крупнейшей экономике СНГ, доля вовлеченности физических лиц на бирже едва превышает 1% от общего населения страны [1].

Говоря о рынке ценных бумаг в Кыргызстане, можно также отметить низкую вовлеченность

населения в торгах на Кыргызской фондовой бирже (КФБ). Причиной возникновения подобной картины служит ряд основных факторов:

- слаборазвитый сектор промышленности;
- невысокий уровень доходности на душу населения;
- относительно слабая финансовая грамотность как среди населения, так и среди менеджеров компаний;
- пробелы в работе органов государственного регулирования;
- недоверие граждан к государственным институтам;
- сложность операционных процедур КФБ.

Очевидно, что факторы, связанные с макроэкономическими показателями страны, являются критическими и требуют разработки долгосрочной стратегии развития и ее реализации. Подобные вопросы решаются системным подходом по всем фронтам и требуют колоссальных усилий и огромного количества времени. В данной статье мы изучим проблемы, с которыми сталкиваются простые граждане при «входе» на рынок ценных бумаг, а также рассмотрим некоторые возможные меры по их устранению.

При анализе текущих показателей активности фондового рынка КР, можно отметить рост за последние два года – это порядка 30% по сравнению с предыдущими периодами. В частности, в 2019 году

было совершено 2726 сделок на сумму почти в 6 млн. сомов, а также появилось 84 новых лицензиара. Судя по словам представителя Кыргызской фондовой биржи (КФБ), число основных «игроков» варьируется в пределах 100 компаний, в числе которых и коммерческие банки – они в свою очередь являются крупнейшими участниками данного рынка по величине капитала, используемого в биржевом обороте.

В истории КФБ наблюдались и более насыщенные годы. В качестве показателя динамики активности на

фондовом рынке страны, был использован показатель – общий объем торгов в денежном эквиваленте. На рисунке 1 – отражено относительное возрождение активности фондового рынка в последние два года. Тем не менее, следует учесть, что на момент написания статьи распространение пандемии COVID-19 уже достигло своего пика и хотя мир стал свидетелем крупнейших обвалов финансового рынка за последние десятилетия, самые тяжелые последствия определенно впереди.



Рис. 1. Динамика оборота денежных средств на КФБ в период 2001-2020 гг. [2]

Возвращаясь к теме, все же следует отметить факт недостаточной активности фондового рынка страны – пиком служит 2016 год, где общий оборот составил почти 10 млрд. сом (~143266 млн. долларов США). Для сравнения, однодневный оборот фондовых операций в США составляет – 50 млрд. долларов США [3]. Получается, что за один час торгов в США в обороте участвует в десятки раз больше денежных средств, чем в «лучшие» годы на Кыргызской фондовой бирже.

Совершенно очевидно, что сравнение Кыргызстана с крупнейшей экономикой мира является само по себе абсурдным. Тем не менее стоит отметить, что даже с имеющимися параметрами, КФБ не использует весь свой потенциал. Причинами такой колоссальной разницы является ряд факторов, по большей части макроэкономических и демографических разрывов между странами. Тем не менее, нельзя утверждать, что преимущества в ресурсах и количестве населения являются единственными причинами столь слабых оборотов биржи. Достаточно обратить внимание на важнейшего по вектору и по общему историческому опыту партнера – Россию, где с огромными запасами трудовых и материальных ресурсов активность фондовой биржи все еще оставляет желать лучшего [1].

Все дело в уровне вовлеченности населения в торгах на фондовой бирже: на сегодняшний день он является крайне низким. К примеру в Кыргызстане, после приобретения независимости – в эпоху массовой приватизации, все начиналось с того, что людям начали выдавать приватизационные чеки. Народ мгновенно получил возможность вкладывать свободный капитал в многочисленные активы, предлагаемые на рынке. Самые предприимчивые граждане начали скупать чеки у других, постепенно

наращивая собственные доли в различных предприятиях. Как раз в этот период, а именно в 1995 году состоялось официальное открытие Кыргызской фондовой биржи и произведены первые в истории страны операции с ценными бумагами [4]. Спрос на рынке ценных бумаг Кыргызстана развивался хоть и не бурными темпами, но все же медленно шел вверх. Одним из ключевых моментов стала история с печально известным ОсОО Рентон-Групп, вкладчики которого потеряли все свои вложения, большая часть руководства обратилась в бегство, на некоторых из них завели уголовные дела. Из порядка 200 млн. сом, вложенных в акции Рентон-Групп, удалось арестовать лишь 50 млн., которые смогли распределить между некоторыми пострадавшими [5]. Данная история получила широкую огласку в обществе, что в свою очередь стало источником возникновения всевозможных теорий заговора и небылиц о ненадежности подобных вкладов – доверие населения было потеряно, все что было связано с фондовой биржей приравнялось к мошенничеству и ассоциировалось с финансовой пирамидой. Серьезными инвестициями продолжили заниматься лишь представители узкого круга лиц с внушительным достатком, что касается остальных, то многие не нашли ничего иного как вкладывать свободные денежные средства на депозит в банки либо вложились в государственные безрисковые бумаги.

Депозит в банке – является самым популярным способом инвестирования среди среднестатистического населения страны. Во первых банки предлагают гарантированный доход, и ставки вполне привлекательны. Во вторых согласно Закону Кыргызской Республики «О защите банковских вкладов (депозитов)» в 2008 году, государство гарантирует выплаты физическим лицам –

вкладчикам даже в случае банкротства. В третьих и это самое главное – это простейший способ инвестирования не требующий специфических знаний. Достаточно выбрать банк, предлагающий наибольший процент по выплатам и на этом собственно все. Именно этим руководствуется большинство граждан, предпочитающих хранить свободные средства на депозитах. Более того, на сегодняшний день коммерческие банки успели сформировать эффективную рекламную стратегию, которая буквально навязывает населению свои услуги.

По объему привлечения вкладов коммерческими банками можно отметить существенный положительный разрыв между депозитными вкладами и кредитами коммерческих банков. Рисунок 2 показывает нам своего рода «излишки» в виде вложенных средств в коммерческие банки, и как видно за последние 10 лет данный «излишек» не опускался ниже порога в 3 млрд. сомов. Другими словами, можно сделать предположительный вывод о том, что средний объем депозитов по стране превышает средний объем спроса на банковские кредиты [6].

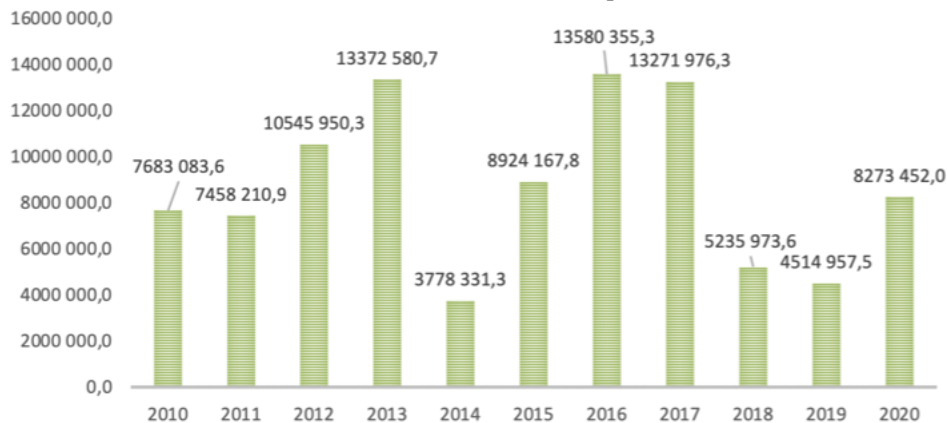


Рис. 2. Разница между объемами депозитных средств с объемом выданных кредитов

Следует сразу же отметить, что данный показатель ни в коем случае не отражает полную картину связанную со свободными денежными средствами населения, однако однозначно указывает на наличие определенного объема потенциальных источников частных инвестиций в ценные бумаги КФБ. В поддержку вышесказанного может служить тот факт, что преобладающая половина депозитных вкладов произведена физическими лицами.

Другим подобным показателем может служить баланс доходов и расходов населения [7; 8]. По данным НСК КР, доходы населения в 2019 году за 9

месяцев составили 329 524,4 млн. сомов, на 8% больше предыдущего периода. Что касается расходов на необходимые товары и услуги, то это приблизительно 23 337,9 млн. сомов за 2019 год (\*за основу данного показателя была взята статистика НСК КР – “Потребительские расходы домашних хозяйств за 2018” год, помноженная на актуальное число населения и проэкстраполированная на 2019 год с учетом стабильной динамики в 10% ежегодного прироста).



Рис. 3. Разница доходов и потребительских расходов населения за период 2015–2019 гг.

Как результат мы имеем порядка 84% доступного денежного капитала, который, гипотетически, можно использовать в качестве инвестиций – это могут быть любые вложения: начиная от покупки автомобиля или недвижимости и заканчивая приобретением дополнительного сельхоз. оборудования для весенних полевых работ. Безусловно, приведенные цифры также не имеют оснований для

формирования целостной картины финансовых возможностей населения страны. Однако, они определенно указывают на тот факт, что рядовые граждане все же обладают некими свободными средствами, учитывая, что статистические данные охватывают лишь так называемую «наблюдаемую экономическую деятельность» страны. Источники статистического ведомства утверждают, что около

23% от ВВП находится в зоне скрытой экономической деятельности, что в свою очередь составляет порядка 125 млрд. сомов (в 2017 году), и эта цифра продолжает расти. Более того, данные цифры не включают в себя активность, связанную с финансовыми махинациями и прочими противоправными действиями; не производя расчетов можно предположить, что в этой зоне также находятся внушительные финансовые средства, которые, теоретически, могли бы послужить в качестве внутренних инвестиций в отечественную экономику [9]. В данном контексте будет уместным вспомнить знаменитую Теорию «невидимой руки» Адама Смита, согласно которой подобная рыночная система будет преобразовывать личные интересы отдельных граждан в пользу получения наилучших результатов для общества в целом. Выражаясь иначе: при эффективной работе, рынок ценных бумаг может привлечь те средства, происхождение которых оставляет вопросы – данные потоки могут быть направлены в нужное русло и послужить экономике государства, нежели быть использованными для покупки предметов роскоши или быть выведенными за границу.

Исходя из анализа вышеприведенных данных, можно с уверенностью предположить, что в первую очередь основной причиной слабой активности КФБ является отнюдь не дефицит свободных денежных средств, а прежде всего низкий уровень вовлеченности населения. В первую очередь это обусловлено простым недоверием людей и несовершенством системы. В данном контексте, под несовершенством системы подразумевается отсутствие четких мер по привлечению внимания граждан к вопросам участия в операциях на отечественном рынке ценных бумаг. К примеру, многие специалисты как частные так и правительственные в один голос заявляют о низком уровне финансовой грамотности граждан, из чего вытекают другие проблемы: такие как тенденция вкладывать деньги в депозит с целью привлечения

краткосрочной прибыли, или вовсе имеет место так называемое «хранение денег под подушкой». Само по себе – понятие «вложение средств» на депозитные счета в банк, является не совсем корректным – изначально это было задумано лишь как способ сбережения денежных средств с целью накопления капитала, который не подвергается воздействию инфляции за счет банковской наценки. Более того, даже если рассматривать депозитный вклад как способ приумножения богатства, то и тут ценные бумаги имеют относительное превосходство. Изучая процентные ставки по депозитам, можно отметить, что средние ставки по Кыргызстану составляют 3-4% годовых (доллары США) и 10-12% годовых (Кыргызский сом). В то же время, облигации предлагаемые местной брокерской компанией имеют ставки от 15% до 22% годовых (в Кыргызских сомах) [10]. Тем самым: 1) исключается посредничество коммерческих банков, 2) обе стороны (эмитент и инвестор) получают явные выгоды – преимущества от участия на рынке ценных бумаг очевидны.

Стоит также обратить внимание на проблему сложных процедур, с которыми сталкиваются участники торгов на бирже. Одно дело, когда дело касается эмитентов или компании вновь намеревающейся выступить на IPO – процедуры достаточно затруднительные, но цели оправдывают усилия, так как это позволяет повысить прозрачность и инвестиционную привлекательность компании. Однако, когда дело касается инвестора – тут все должно быть максимально понятно и доступно. Говоря о доступности, при изучении способов приобретения ценных бумаг, можно отметить, что основными посредниками в данном вопросе выступают банки и местные брокерские компании.

В Таблице 1 отражен рейтинг передовых фирм, предоставляющих брокерские услуги на рынке ценных бумаг Кыргызстана [11].

Таблица 1. Рейтинг брокерских компаний Кыргызстана за 2020 год

Наименование компании	Объем млн. сом	Кол-во сделок	Кол-во фин. инструментов	Кол-во рыночных сделок	Объем рыночных сделок, тыс. сом	Итоговый балл
ОсОО "Аскоинвест"	2559.6	92	20	89	59518	1.449
ОсОО ФК "Сенти"	2042.3	108	17	107	42373.5	1.292
ЗАО "Заман"	106.5	122	20	121	6586.05	0.862
ОсОО "BNC FINANCE"	213.1	70	20	69	11285	0.699
ОсОО ИК Ориент Кэпитал"	2.02	10	3	10	2024.7	0.098
ОсОО ФК "Биман Инвест"	3.8	3	3	3	3782.78	0.078

Одной из ведущих брокерских компаний Кыргызстана является Финансовая компания «Сенти». Финансовая компания «Сенти» работает с большим количеством клиентов, имеет довольно большой объем

оборотов, собственную интернет страницу и активно сотрудничает с КФБ, ВУЗами и населением Кыргызстана в области проведения мероприятий по обучению финансовой грамотности для желающих. В



структуре данной компании очень активно работает Клуб частных инвесторов (КЧИ), который проводит обучающие семинары на бесплатной основе для всех желающих, конкурсы по повышению финансовой грамотности населения. На вебсайте компании (<http://senti.kg/>) предлагается услуга «Личный кабинет», в котором каждый потенциальный инвестор может получить консультацию, отслеживать информацию по доходности и приобретению ценных бумаг. Оплата может производиться как наличными, так и посредством перечисления.

Все эти механизмы существенно упрощают процесс и тем самым создают привлекательность для потенциальных биржевых игроков. Однако, судя по информации с вебсайта компании, существует проблема для удаленных клиентов, а именно тот факт, что для открытия личного кабинета и удаленного доступа необходимо заключить договор в офисе компании, что уже создает определенные препятствия [12]. В связи с этим необходимо разработать и реализовать комплекс мер, который позволил бы рядовому гражданину иметь свободный доступ к услугам брокерских фирм по принципу «не выходя из дома». Это позволило бы существенно расширить потенциальную клиентуру и в перспективе многократно повысить активность торгов на рынке ценных бумаг.

Примером подобных мер, могла бы послужить разработка цифровой платформы для участников

КФБ на базе компаний, предлагающих сервис электронных платежей. На сегодняшний день в стране функционируют 9 подобных систем: «Элсом», «Илбирс», «Umai.kg», «Береке», «Аманат», Balance, «О!Деньги», «MegaPay» и «Алтын». О доверии граждан к данному виду сервиса говорит число пользователей по стране, которое в прошлом году перевалило за 1.5 млн. человек по стране и продолжает расти. Большинство из этих онлайн-кошельков предлагают посредничество в оплате свыше сотни различных сервисов начиная от оплаты коммунальных услуг и заканчивая погашением банковских кредитов. Данный способ оплаты стал уже почти обыденным и в этой связи сотрудничество брокерских фирм с компаниями, предоставляющими услуги онлайн-платежей позволило бы охватить более широкий круг потенциальных вкладчиков в ценные бумаги. Реализация подобного сотрудничества потребует немало усилий как от госучреждений в плане оказания юридической и технической поддержки, так и от коммерческого сектора, в частности от брокерских компаний, сервисов электронных платежей, банковских учреждений и непосредственно КФБ.

Данная платформа может связать брокерские фирмы с системами электронных платежей, а также создать инструмент удаленного доступа для участия в торгах на фондовой бирже (разработка автора Албанова У.И.)



Рис. 4. Платформа удаленного доступа к операциям Кыргызской фондовой биржи.

Источник: разработка автора.

Вышеуказанная схема демонстрирует примерную систему взаимосвязи трех элементов в единой цифровой платформе: инвестор, брокер и сервис онлайн платежей. Все три элемента служат одной цели: упрощение процедуры участия инвестора в активностях на фондовой бирже. Для максимальной простоты можно создать платформу на базе вебсайта КФБ, а также разработать мобильное приложение – которое в свою очередь и привлечет большой

интерес среди населения. Говоря простыми словами – необходимо создать процедуры, с помощью которых покупка ценной бумаги будет не сложнее покупки туалетной. Именно подобные эффективные меры могут существенно поспособствовать увеличению спроса на ценные бумаги как среди крупных компаний так и среди простого населения.

Опыт Сингапура показывает высокую активность государственного участия в крупномасштабных

проектах по цифровизации всех отраслей экономики. Сингапурская модель образования активно фокусирует онлайн-обучение в повышении квалификации, легче поддается влиянию цифровизации в торговле, финансовом секторе, государственном управлении [13].

В заключении отметим, что для развития рынка ценных бумаг нужны комплексные меры, наряду с господдержкой и повышением финансовой грамотности населения. Во всем мире

эффективность фондового рынка является показателем уровня развития экономики и общества. Чем больше слоев населения узнает о выгоде инвестирования в рынок ценных бумаг, тем более динамично будет развиваться фондовый рынок. Разработка и реализация мер по популяризации КФБ выгодна и компаниям, и простым гражданам, которые инвестируя в ценные бумаги смогут обеспечить себя деятельностью приносящей доход за счет дивидендов.

#### **Литература:**

1. Семенова О., Вовлеченность населения в инвестиционный процесс, БКС Экспресс, <https://bcs-express.ru/>.
2. КФБ. Архив торгов по годам. <http://www.kse.kg/ru/TradeArchive#>.
3. Российский информ. портал. <http://fondovyy-rynok.ru/fondovyy-rynok-ssha>.
4. КФБ: О бирже. Общая информация. справка. <http://www.kse.kg/ru/History>.
5. Новостной портал КР, 17.10.08. <https://kg.akipress.org/news:62907> -
6. НБ КР: Таблица 1. Общий объем и средневзвешенные процентные ставки депозитов в действующих коммерческих банках. Таблица 1. Общий объем и средневзвешенные процентные ставки кредитов действующих коммерческих банков, <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=124&lang=RUS>.
7. НСК КР: Уровень жизни – Номинальные денежные доходы населения, <http://stat.kg/ru/opendata/category/290/>
8. НСК КР: Уровень жизни населения, табл. 5.04.00.03 Потребительские расходы дом. хозяйств, <http://stat.kg/ru/statistics/uroven-zhizni-naseleniya/>.
9. НСК КР. Динамика и параметры ненаблюдаемой экономики в КР. Дата публикации: 25.04.2019, <http://stat.kg/ru/news/dinamika-i-parametry-nenablyudaemoj-ekonomiki-v-kyrgyzskoj-respublike/>.
10. ОсОО ФК “Сенти” – Выпуск ЦБ, [http://senti.kg/vipuck\\_tsb](http://senti.kg/vipuck_tsb) -
11. КФБ: О бирже. Участники торгов. Рейтинг участников, <http://www.kse.kg/ru/MembersRating> .
12. ОсОО ФК “Сенти” – Услуги – Брокерские услуги – Дистанционное обслуживание, [http://senti.kg/article/dictantsionnoe\\_obslugivanie](http://senti.kg/article/dictantsionnoe_obslugivanie).
13. Рысбаева А.К., Карабекова А.К., Вопросы взаимодействия налоговых и таможенных органов Кыргызстана // Общественное объединение "Иссык-Кульский форум бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии" (Бишкек). Номер: 2 (25) Год: 2019. - С. 160-164. [https://www.elibrary.ru/download/elibrary\\_41291212\\_41431558.pdf](https://www.elibrary.ru/download/elibrary_41291212_41431558.pdf)