

кових коштів. Крім того, доцільним є впровадження комплексної системи планування основних напрямів використання державних запозичень, а саме: територіальних інвестиційних зон розвитку, будівництва об'єктів регіональної і муніципальної інфраструктури, у тому числі створення об'єктів з короткими термінами окупності, що залишаються в регіональній і муніципальній власності. Отриманий економічний ефект від цих об'єктів дозволить погашати та обслуговувати взяті боргові зобов'язання, стимулювати економічне зростання, вирішувати проблеми зайнятості населення і забезпечення соціальними послугами.

#### Список використаних джерел:

1. Бюджетний кодекс України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
2. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за січень-вересень 2013 року / [Зубенко В.В., Самчинська І.В., Рудик А.Ю. та ін.]; ІБСЕД, Проект "Зміцнення місцевої фінансової ініціативи (ЗМФІ-І) впровадження", USAID. – К., 2013. – 75 с.
3. Зуев Д.С. Государственный долг в системе экономических отношений / Д.С. Зуев // Инициативы XXI века: Академикум. – 2009. – №4. – С. 65-68.
4. Інформаційний портал "Українська правда: економічна правда" [Електронний ресурс] // Режим доступу – <http://www.epravda.com.ua/news/2013/07/19/386249>.

Ю. Колобов, Міністр фінансів України  
Міністерство фінансів України, Київ

### УПРАВЛЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ В КОНТЕКСТЕ ПРИОРИТЕТОВ ДОЛГОВОЙ ПОЛИТИКИ УКРАИНЫ

*В статье проанализированы существующие методы управления государственным долгом, особенности их применения, проблемы высокого уровня государственного долга и эффективность системы управления государственным долгом Украины. Определены приоритеты долговой политики Украины, в контексте которых предложены основные методы управления государственным долгом.*

*Ключевые слова: государственный бюджет, дефицит государственного бюджета, государственный долг, долговая политика, методы управления государственным долгом.*

Y. Kolobov, Minister of Finance of Ukraine  
Ministry of Finance of Ukraine, Kyiv

### PUBLIC DEBT MANAGEMENT UNDER PRIORITIES OF THE DEBT POLICY OF UKRAINE

*This paper examines existing methods of public debt management, features of their application, the problem of high levels of public debt and the efficiency of public debt management in Ukraine. Priorities debt policy of Ukraine in the context of the main methods are proposed for public debt management.*

*Keywords: state budget, state budget deficit, national debt, debt policy, public debt management techniques.*

УДК 336.714: 327  
JEL G18, O53

Р. Кулиев, д-р экон. наук, проф.  
Азербайдж. техн. ун-т, Баку (Азербайджан)

"Финансы составляют ту точку опоры, которая, согласно Архимеду, позволяет перевернуть весь мир".  
Кардинал Ришелье, государственный деятель Франции

### ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК АЗЕРБАЙДЖАНА: СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

*В статье рассматривается азербайджанская модель экономики. Анализируются составляющие финансового рынка страны: государственный бюджет, Государственный нефтяной фонд, Азербайджанская инвестиционная компания, банковская система, внешний государственный долг и др. Дается оценка влияния мирового финансового кризиса на национальную экономику. Приводятся перспективы развития финансового рынка и экономики страны в целом.*

*Ключевые слова: азербайджанская модель экономики, нефтяная стратегия, финансовый рынок, составляющие финансового рынка, финансовая стабильность.*

**Постановка проблемы.** Азербайджанское государство, на заре своей независимости, сделало выбор в пользу построения рыночной экономики, так как административно-командная экономика изжила себя и доказала свою неэффективность. Большинство стран мира с успехом применяют рыночную систему хозяйствования, однако у каждой страны присутствует своя национальная специфика экономического развития, в которой комбинируются элементы различных подходов к

5. Козак Ю.Г. Міжнародна макроекономіка: навчальний посібник / Ю.Г. Козак. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 400с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://pidruchniki.ws/19000327/ekonomika/mizhnarodniy\\_rinok\\_finansovih\\_derivativiv](http://pidruchniki.ws/19000327/ekonomika/mizhnarodniy_rinok_finansovih_derivativiv).

6. Колобов Ю. Министерство финансов Украины улучшило структуру государственного долга / Ю. Колобов. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://comments.ua/money/438367-minfin-uluchshil-strukturu.html>.

7. Лютий І.О. Державний кредит та боргова політика України: монографія / І.О. Лютий, Н.В. Зражевська, О.Д. Рожко [за ред. І.О. Лютого]. – К.: ЦУЛ, 2008. – 360 с.

8. Молдован О.О. Бюджетна політика в Україні в умовах ризиків сповільнення економічної динаміки: аналітична доповідь / О.О. Молдован, С.О. Біла, О.В. Шевченко, М.О. Кушнір, Т.А. Тишук, Н.С. Медведкова [за ред. Я.А. Жаліла]. – К.: НІСД, 2012. – 25 с.

9. Офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду // Режим доступу: <http://www.imf.org>.

10. Офіційний сайт міжнародного рейтингового агентства Fitch Ratings // Режим доступу: <http://www.fitchratings.ru>.

11. Офіційний сайт Міністерства фінансів України // Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.

12. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2012-2014 роки. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://finrep.kiev.ua/download/rt\\_16nov2011\\_minfin\\_ua.pdf](http://finrep.kiev.ua/download/rt_16nov2011_minfin_ua.pdf).

13. Юрій С.І. Теорія фінансів: підручник / С.І. Юрій, В.М. Федосов. – К.: Знання, 2008. – 611 с.

Надійшла до редакції 08.01.14

економічному росту. За двадцятилітній період становлення азербайджанської державності в країні сформувалась своя модель економічного розвитку, учитиваюча присущі тільки їй специфічні риси: географічне розташування регіону (транспортні шляхи і сусідні країни), наявність природних ресурсів, клімат, історію, культуру, ментальність і традиції народу, соціально-економічну структуру суспільства і др.

В каких же условиях формировалась азербайджанская экономическая модель. После провозглашения независимости экономика страны испытывала беспрецедентные по своим масштабам потрясения, которые явились результатом распада СССР и нарушения традиционных торговых связей. Нестабильная ситуация в регионе – вооруженный конфликт в Нагорном Карабахе, обострила сложный процесс перехода на рыночные методы хозяйствования. В результате макроэкономическая ситуация в Азербайджане характеризовалась сокращением объемов производства, высокой инфляцией и значительным снижением уровня реальной заработной платы. В налогово-бюджетной сфере также возникли серьезные проблемы, вызванные потребностью в значительных расходах на оборону, сокращением налоговых поступлений и необходимостью оказания помощи многочисленным беженцам. Разрыв транспортных связей с традиционными рынками в результате конфликта в Чечне способствовал дальнейшему ухудшению условий торговли и сокращению объема производства.

Приход к власти в стране Общенационального лидера азербайджанского народа Гейдара Алиева явился переломным моментом в дальнейшем развитии Азербайджанского государства. В результате дальновидной политики и напряженного труда Гейдара Алиева за короткий исторический период азербайджанскому народу удалось добиться больших успехов в социально-экономическом развитии страны и интеграции национальной экономики в мировую хозяйственную систему. Вместе с тем, самое большое достижение заключается в том, что в результате осуществленного в этот период в стране процесса государственного строительства возникла новая по сути развития и экономических реформ – азербайджанская модель экономического развития.

Важнейшим элементом азербайджанской модели социально-экономического развития является эффективно функционирующий финансовый рынок страны, который, как известно, включает в себя государственные финансы и финансы частных (в том числе иностранных) лиц. Поэтому рассмотрение финансового рынка страны и изучение состояния, а также тенденций развития его составляющих является необходимым и актуальным на современном этапе развития.

**Целью статьи** является рассмотрение азербайджанской модели экономики и ее важнейшего элемента – финансового рынка, а также через анализ современного состояния его составляющих (Государственного бюджета, Государственного нефтяного фонда, Азербайджанской инвестиционной компании, банковской системы, внешнего государственного долга и др.) предложить тенденции развития финансового рынка страны и экономики Азербайджана в целом.

#### Изложение основного материала исследования.

Основой азербайджанской модели социально-экономического развития стала нефтяная стратегия, автором которой являлся Общенациональный лидер Гейдар Алиев. Нефтяная стратегия фокусируется на трех основных компонентах: первым компонентом является то, что на ранних стадиях нашей независимости в начале 90-х годов у Азербайджана не было возможности – как технических, так и финансовых – для разведки собственных углеводородов. Был предпринят стратегический шаг для приглашения крупнейших международных нефтяных компаний в Азербайджан, чтобы они принесли свои технологии и финансы.

Вторым компонентом была доставка, или то, как транспортировать нефть и газ Азербайджана на международные рынки. С этой целью была создана многоветорная транспортная система. Она включала трубопроводы через Россию, Грузию, Турцию к Черному и Средиземному морям.

После успешного завершения второго этапа Азербайджан начал получать основной приток доходов. Третьим компонентом было то, как накапливать и эффективно управлять этими доходами. Для решения этой задачи Президентом страны был создан Государственный нефтяной фонд Азербайджанской Республики. Все доходы от нефти и газа накапливаются в этом Фонде.

Воплощая в жизнь положения, заложенные в нефтяной стратегии, азербайджанские нефтяники весьма активно сотрудничают с ведущими мировыми нефтяными компаниями. Так, на сегодня 80% добываемой нефти и 70% газа приходится на долю иностранных консорциумов, разрабатывающих месторождения страны. Благодаря дальновидной политике Общенационального лидера Гейдара Алиева и активной деятельности Президента страны Ильхама Алиева Азербайджан стал энергопроизводителем глобального значения.

Ведущим звеном государственных финансов выступает государственный бюджет. Известный ученый-экономист Й.Шумпетер так отмечал значимость государственного бюджета: "Дух народа, его культурный уровень, его социальная структура, действия, на которые он способен, все это и многое другое записано в анналах налогово-бюджетной истории этого народа..." [2]. В последние годы мы являемся свидетелями значительного роста как доходной, так и расходной части государственного бюджета Азербайджана. Так, за период 2005-2012 годы доходная и расходная части бюджета выросли почти в 10 раз. В 2012 году доходная часть государственного бюджета составила 21,9 млрд. долларов США, а расходная 21,7 млрд. долларов. Несмотря на значительный рост в экономике денежной массы инфляция контролировалась и составляла 1,1%.

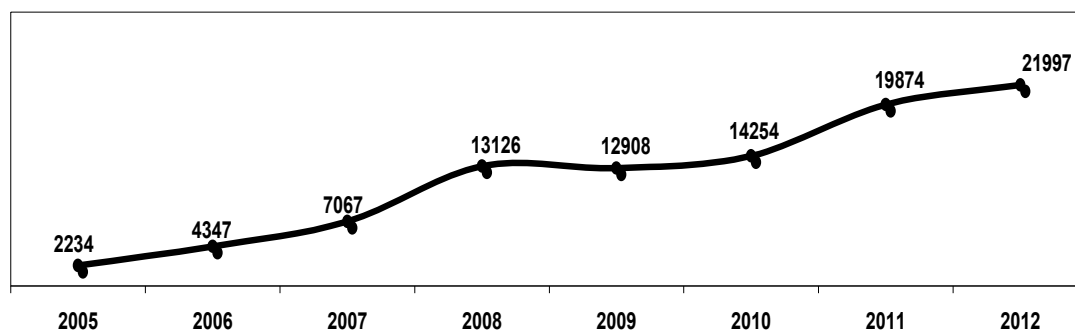


Диаграмма 1. Доходы государственного бюджета (млн. долларов США)\*

\*Источник: [1].

Успехи, достигнутые в национальной экономике обусловили социальную направленность государственного бюджета что позволяет, систематически увеличивать размер оплаты труда, а также пенсии и социальные выплаты. Так, за период 2005-2012 годы среднемесячная заработная плата выросла с 130,7 до 507,1 доллар, а пенсии с 30,1 до 193,6 долларов. Уровень бедности в стране сократился с 29,3% в 2005 году до 6,0% в 2012 году.

В 2012 году в стране создано в общей сложности более 120,3 тыс. рабочих мест, в том числе 95,7 тыс. постоянных. При этом около 70% новых рабочих мест создано в регионах страны. В течение 2012 года введено в строй более 5,4 тыс. новых предприятий, 65,8 тыс. человек стали заниматься предпринимательской деятельностью.

Важнейшим стабилизатором финансовой системы страны является Государственный нефтяной фонд Азербайджанской Республики (ГНФАР). ГНФАР был создан для управления нефтяными и газовыми доходами Азербайджана в качестве фонда национального благосостояния. В 2004 году Правительством страны была принята "Долгосрочная стратегия управления нефтегазовыми доходами на период 2005-2025 годы". Средства, аккумулирующиеся в Фонде, планируется использовать в трех основных направлениях: улучшение экономической инфраструктуры страны (строительство дорог, систем водоснабжения, газоснабжения, ирригации и т.д.); развитие систем образования и здравоохранения; снижение налогов для нефтяного сектора. Не менее 25% от доходов Фонда планируется сохранить будущим поколениям.

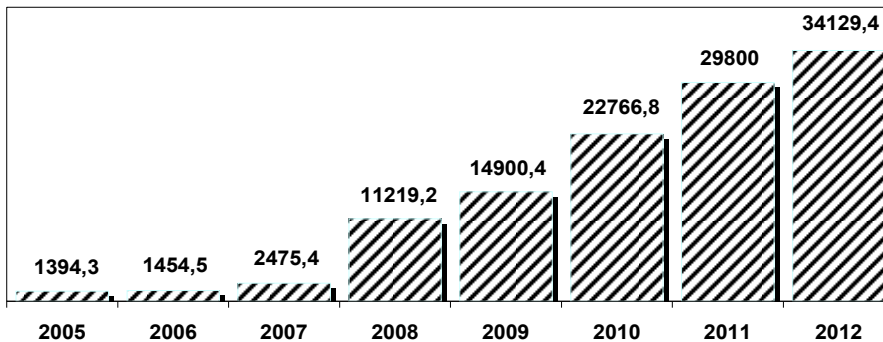


Диаграмма 2. Динамика средств Государственного нефтяного фонда Азербайджанской Республики (млн. дол. США)\*

\*Источник: [3].

На конец 2012 года текущие активы фонда составили 34,1 млрд. долларов США.(3) В 2012 году большая часть использованных средств фонда была направлена на финансирование государственного бюджета страны, далее идут расходы на улучшение социально-бытового положения беженцев и вынужденных переселенцев, финансирование проектов мелиоративной системы "Самур-Абшерон", строительства железной дороги "Баку-Тбилиси-Карс", обучение молодежи за рубежом и др.

В основном активы фонда размещаются в краткосрочные и среднесрочные финансовые инструменты, часть средств передана менеджерам по управлению инвестиционными активами. В валютной структуре фонда представлены доллары США, евро и фунты стерлингов. На 1 октября 2013 года ГНФАР закуплено 26 тонн 442,5 кг (850 146 унций) золота (4) Фонд обладает недвижимостью в крупнейших столицах (Лондон, Париж, Москва) мира.

География размещения активов фонда следующая: 58,89% – в европейских странах, 16,88% – в Северной Америке, 15,7% – в развивающихся странах, 9,95% – в

Азиатско-Тихоокеанском регионе, 1,45% – на Ближнем Востоке, 5,02% – Южной Америке, 7,8% – в международных финансовых организациях.

В 2007 году ООН наградила Государственный нефтяной фонд Азербайджана особой премией за успехи, достигнутые в области прозрачности использования нефтяных доходов.

Следует отметить и то, что на конец 2012 года объем валютных резервов, находящихся в распоряжении Центрального банка Азербайджана, составил около 11,7 млрд. долларов США.

За период с 2005 по 2012 годы в национальную экономику было вложено около 120 млрд. долларов инвестиций. Следует отметить, что значительная часть инвестиций была направлена в нефтяной сектор национальной экономики.

Анализируя инвестиции в национальную экономику за период 2005-2012 годы, мы видим их стабильный рост по годам, исключение составляет 2009 год, когда в мировой экономике разразился финансовый кризис, который не обошел стороной и Азербайджан.

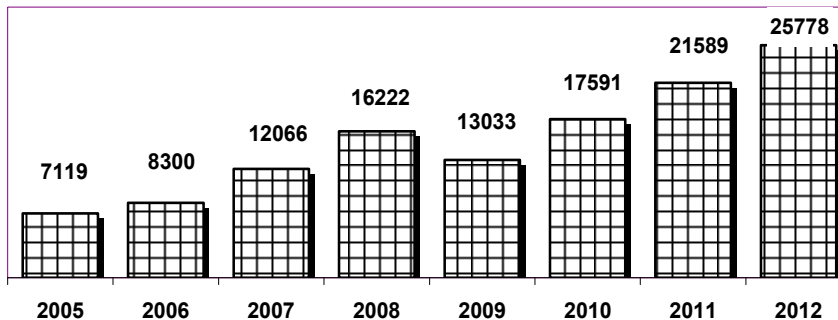


Диаграмма 3. Инвестиции в экономику Азербайджана (в млн. долларов США)

\*Источник: [1].

В 2012 году объем инвестиций в национальную экономику составил 25,7 млрд. дол. США. При этом 60% являются внутренними инвестициями, а 40% иностранными.

В настоящее время предприятия и организации страны успешно инвестируют в различные проекты в экономики Грузии, Турции, Украины, Румынии, Швейцарии, России и др. стран. Таким образом, Азербайджан активно участвует в процессах глобализации, то есть национальная экономика в значительной мере связана с мировой экономикой.

Важным элементом финансовой системы страны является Азербайджанская инвестиционная компания (АИК). АИК создана Распоряжением Президента страны с целью активизации инвестиционной деятельности в нефтяном секторе. Уставный капитал АИК создан за счет Государственного нефтяного фонда страны. АИК осуществляет долгосрочные инвестиционные вложения посредством покупки доли в уставном капитале акционерных обществ и коммерческих организаций, действующих в нефтяном секторе, в том числе акции. Компания инвестирует средства в проекты путем приобретения до 25,1% долевого участия. Управление ее акциями возложено на Министерство экономики и промышленности, а Наблюдательный совет АИК возглавляет министр экономики и промышленности.

С целью расширения своей деятельности и привлечения инвестиций компания имеет право выпускать дополнительные акции, займы и привлекать кредиты. При выборе предприятий, требующих инвестирование в уставной капитал, АИК должна учитывать риски и перспективы развития с учетом рентабельности деятельности предприятия. Несмотря на имеющиеся полномочия, перед компанией поставлены и запреты, а именно: она не должна обладать преимущественным участием в уставном капитале коммерческой организации, в которую вкладывает инвестиции.

Одним из элементов финансовой системы страны является Национальный фонд поддержки предпринимательства (НФПП). Фонд был создан в 1992 году Указом Президента Азербайджана. В 2012 году НФПП было профинансировано более 2,4 тыс. проектов предпринимателей в объеме 277,5 млн. долларов. В рамках реализации проектов, под которые выданы льготные кредиты, открыто 9,1 тыс. новых рабочих мест; 83 % кредитов приходится на регионы Азербайджана. Если в середине девяностых годов прошлого столетия кредит для предпринимателей в размере миллиона долларов был, чуть ли не немислимым по причине недостаточности средств у самой этой структуры и ограниченности соответствующих представляемых ей бизнес-проектов, то в последующие годы объем максимальной суммы кредита, на который могло рассчитывать отдельное бизнес-хозяйство, был увеличен до пяти миллионов. Сегодня же стоит вопрос еще большего увеличения объемов финансирования предпринимателей.

Следует отметить, что рынок ценных бумаг в стране пока еще недостаточно развит. Суммарный оборот биржевых сделок по всем инструментам на Бакинской фондовой бирже в 2012 году составил 12 млрд. долларов, рост по сравнению с предыдущим годом составил 6 %. При этом, рынок государственных ценных бумаг составил 10,3 млрд. долларов, а рынок корпоративных ценных бумаг – 1,7 млрд. долларов.

Страховой рынок страны, представленный 28 компаниями, в 2012 году достиг уровня страховых платежей в объеме – 436 млн. долларов.

Важнейшим элементом финансовой системы страны является банковский сектор. Банковская система Азербайджана в последние годы развивалась очень

динамично: общий объем активов банковского сектора вырос с 14,5 млрд. долларов в 2010 году до 22,4 млрд. долларов на конец 2012 года; кредитные вложения в экономику в тот же период выросли с 10,25 млрд. долларов до 15,8 млрд. долларов, депозиты с 2,875 до 6,5 млрд. долларов. Крупнейшим банком страны является Международный банк Азербайджана – его доля в секторе составляет 42%. Это единственный банк с государственным участием (51%).

Ипотечное кредитование за счет ресурсов самих банков осуществляется в стране с начала 2000-х годов, но активное его развитие началось с момента создания Ипотечного фонда Азербайджана – с 2006 года. Средняя ставка ипотечного кредита составляет 4–8% годовых в манатах, а срок 25-30 лет. Общий объем ипотечного портфеля на конец 2012 года достиг 585,5 млн. долларов. Если говорить о качестве портфеля ипотечных кредитов, то плохих долгов там практически нет, что свидетельствует о правильности выбранного подхода к кредитованию.

Следует отметить и то, что Центральным банком Азербайджана реализуется эффективная монетарная политика, направленная на дальнейшее укрепление финансовой стабильности банковского сектора страны. Центральный банк выполняет координирующую функцию, последовательно осуществляет анализ ликвидности банков, адекватные параметры капитала.

На фоне имеющих место в странах СНГ процессов девальвации национальной валюты у нас в стране обеспечивается стабильность маната. В начале 2009 года ЦБА успешно проводил интервенции для сохранения привязки обменного курса маната к доллару США, что позволяло снижать инфляцию и избегать негативного воздействия на балансы населения и банков, а также предотвращало дальнейшую долларизацию национальной экономики. Азербайджан в настоящее время обладает достаточными валютными резервами для обеспечения стабильности курса национальной валюты.

Стабильный манат предотвратил резкое подорожание импорта как потребительского, так и производственного назначения. Это также нейтрализовало такие угрозы, как резкое падение вкладов населения, рост груза внешнего долга в валюте, и снижение общественного доверия к манату.

Стабильность ситуации в финансовой системе страны подтверждает и тот факт что в 2012 году начался и был успешно завершен процесс возврата гражданам советских вкладов Сбербанка. Данный процесс затронул 2,4 млн. вкладчиков и их наследников, а объем выплат составил порядка 1,3 млрд. долларов США. Следует отметить, что советский рубль обменивался по высокому курсу по сравнению с другими странами СНГ: 63 цента в обмен на один советский рубль. В Беларуси курс был на уровне 33 центов, в Литве 40 центов и т.п. [5].

Несмотря на успешное развитие национальной экономики и наличие значительных золотовалютных резервов, Азербайджан осуществляет внешние государственные заимствования. Так, на конец 2012 года величина внешнего государственного долга страны составила 5,7 млрд. долларов США. В 2012 году платежи на обслуживание внешнего государственного долга страны составили 427,7 млн. долларов США. В 2012 году Азербайджаном под государственные гарантии было подписано 8 кредитных соглашений с мировыми финансовыми организациями, общим объемом 1405,72 млн. долларов США. В основном внешнее кредитование используется на инфраструктурные проекты (строительство дорог, обеспечение водой и канализацией), электроэнергетику, мелиорацию и ирригацию и др.

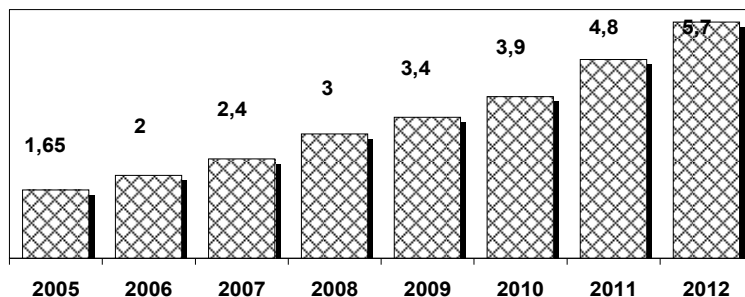


Диаграмма 4. Динамика внешнего государственного долга Азербайджана (в млрд. долларов США)\*

\*Источник: [7].

Внешний государственный долг страны представлен в следующих валютах: доллары США, евро, СДР (специальные права заимствований – Special Drawing Rights), японские иены и др. Сроки погашения кредитов по внешнему государственному долгу составляют: от 5 до 10 лет – 6,8%; от 10 до 20 лет – 46,3%; более 20 лет – 46,9%.

Следует отметить, что для анализа внешнего государственного долга, наиболее часто используются показатели: Отношение общей суммы внешнего долга к валовому внутреннему продукту; Отношение общей суммы внешнего долга к экспорту товаров и услуг; Отношение платежей на обслуживание долга к экспорту товаров и услуг. В качестве пороговых показателей внешнего долга по Маастрихтскому стандарту рекомендуется чтобы: коэффициент долговой нагрузки не превышал планки в 60% от ВВП; в отношении экспорта страны данный показатель составляет 200%. Что касается показателя доли обслуживания внешнего долга (погашений по процентам и основному долгу) в экспорте страны, то здесь нет четкого критерия, однако считается, что этот показатель не должен превышать планки в 15–20%.

Некоторыми странами также используется такой показатель, как внешний долг на душу населения. Следует отметить, что данный показатель дает представление скорее о внешнеэкономической зависимости страны, чем об абсолютном значении внешнего долга.

В Азербайджане по итогам 2012 года отношение общей суммы внешнего долга к валовому внутреннему продукту составляет – 8,3%, то есть в 7 раз меньше порогового показателя; отношение общей суммы внешнего долга к экспорту товаров и услуг составляет – 23,8 %, то есть в более чем в 8 раз меньше порогового значения; отношение платежей на обслуживание долга к экспорту товаров и услуг составляет 1,8 %, то есть в 11 раз меньше порогового значения. Внешний долг на душу населения страны составляет 610,1 доллар США. Анализ динамики данных показателей по годам свидетельствует о достаточной стабильности этих показателей.

Успешное развитие экономики Азербайджана подтверждается и в отзывах международных финансовых организаций, таких как Всемирный банк, Международный валютный фонд и рейтинговых агентств. Так, в начале 2013 года известное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило следующие рейтинги Азербайджана: долгосрочные рейтинги дефолта эмитента ("РДЭ") в иностранной и национальной валюте на уровне "BBB-" со "Стабильным" прогнозом, краткосрочный рейтинг "F3" и страновой потолок "BBB-".

Данное заключения агентством Fitch Ratings было принято исходя из ряда обстоятельств, главные из которых приведены ниже:

- Рейтинг "BBB-" учитывает сильный государственный баланс, получение высоких нефтяных доходов

и низкий долг, с одной стороны, а также значительную зависимость от нефти и некоторые издержки управленческого характера с другой стороны.

- В сфере госфинансов в течение нескольких лет наблюдается крупный профицит. Государственный баланс Азербайджана – один из самых сильных среди рейтингуемых суверенных эмитентов и сглаживает высокую зависимость страны от нефтяных доходов. Объем Государственного нефтяного фонда Азербайджанской Республики составляет 32 млрд. долл., или 50% ВВП, что достаточно для финансирования текущих расходов на уровне 2013 года минимум в течение двух лет.

- Госрасходы быстро увеличивались в течение последних лет и достигнут 40% ВВП в 2013 году.

- Внешняя позиция остается сильной. В 2012 году Азербайджан имел профицит счета текущих операций в размере 21,7% ВВП, и баланс счета текущих операций останется комфортно положительным в 2013-2014 годах, хотя и уменьшится. Азербайджан является внешним нетто-кредитором.

Финансовая система страны успешно выдержала испытание мировым финансовым кризисом 2008 года. Зададимся вопросом: повлиял ли мировой финансовый кризис на экономику Азербайджана и если повлиял то как? Однозначно ответить на этот вопрос невозможно. Наша страна развивает свою экономику в условиях глобализации и взаимозависимой архитектуры мирового хозяйства, естественно, что колебания валют, изменение стоимости нефти оставляет след на национальной экономике. Значительное снижение мировых цен на нефть приводит к снижению бюджетных и экспортных доходов. Следует отметить, что снижение на 10 долларов цены одного барреля нефти означает для платежного баланса Азербайджана 2 миллиарда долларов США. Ряд предприятий и банков столкнулись с трудностями при пролонгации краткосрочных внешних обязательств, что вызвало дефицит ликвидности в банковском секторе и способствовало снижению роста кредитования. Но вместе с тем продуманная стратегия и эффективная тактика руководства страны позволила минимизировать отрицательное влияние мирового финансового кризиса. В определенной мере это связано с тем, что:

- экономика Азербайджана на протяжении последних лет росла самыми высокими темпами в мире;

- акции азербайджанских предприятий и отечественных банков не находятся в обороте мировых бирж и портфель инвестиций банков Азербайджана не входит в сферу акций крупных финансовых структур, потрясаемых кризисом;

- реализуется сбалансированная политика в сфере внешних заимствований, гибкая налогово-бюджетная политика, а также осторожная политика в сфере ипотечного кредитования.

В условиях мирового финансового кризиса руководство страны разработало и оперативно реализовало неотложные антикризисные меры:

- ограничило воздействие на бюджет значительного падения мировых цен на нефть, позволив Государственному нефтяному фонду переводить намеченный объем ресурсов в госбюджет;
- осуществило крупные вливания капитала в экономику и предоставило государственные гарантии по займам с тем, чтобы помочь предприятиям, находящимся в сложной ситуации из-за мирового финансового кризиса погашать свои внешние долговые обязательства;
- сократило неприоритетные расходы государственного бюджета и финансировало начатые инвестиционные проекты, адаптировав их к снизившимся доходам.

В результате принятых мер правительство смогло сохранить дефицит бюджета в целом на стабильном уровне и при этом увеличить социальные расходы, допуская при этом снижение налогов. Стабильность маната и низкая инфляция обеспечили сохранение темпов роста реальных доходов населения в кризисный – 2009 год примерно на уровне 6%. Они также оказали положительное влияние и на конкурентоспособность экономики. Средневзвешенные цены национальных производителей по сравнению с ценами в странах – торговых партнерах уменьшились почти на 6%.

ЦБА обеспечил ликвидностью банковский сектор страны. Для преодоления ухудшения ликвидности и ужесточения условий кредитования ЦБА в период с сентября 2008 года по декабрь 2009 года снизил нормативы обязательных резервов по депозитам с 12 до 0,5% и сократил ставку рефинансирования с 15 до 2%. Снижение процента учетных ставок позволило коммерческим банкам поддерживать выдачу кредитов на прежнем уровне. Снижение созданного банками для внутренних обязательств фонда запаса, ликвидация принудительного фонда запаса по иностранным обязательствам в целом было направлено на повышение эффективности деятельности банков. Кроме того, ЦБА предоставил почти 1,1 млрд. долларов США (2,6% ВВП) в виде поддержания ликвидности банков, которые сталкивались с временными проблемами ликвидности. Наконец, максимальная сумма страхования депозитов была увеличена в 5 раз, что помогло упрочить доверие населения к банковской системе страны. В условиях реализации такой политики ни один банк, в условиях мирового финансового кризиса, не разорился.

Как мы видим, мировой финансовый кризис незначительно повлиял на экономику страны и устойчивость отечественной финансовой системы.

**Выводы.** Таким образом, вышеприведенный анализ позволяет сделать вывод, что азербайджанскую модель социально-экономического развития оправдала себя, то есть является успешной. Успешными модели бывают тогда, когда руководство страны хорошо знает суть государственного управления и свою страну, дей-

ствует в интересах абсолютного большинства населения, принимая тактические решения по обеспечению повседневных потребностей людей и, одновременно, концентрирует организационные усилия и государственные ресурсы на стратегически важных "точках роста" национальной экономики с учетом собственных возможностей и внешней конъюнктуры.

В соответствии с Концепцией "Азербайджан 2020: Взгляд в будущее", Азербайджан поставил перед собой цель войти в число стран "с высоким уровнем дохода" согласно классификации Всемирного банка по производству ВВП на душу населения, ликвидировав зависимость того, что основным источником этого достижения является наличие в стране углеводородных ресурсов, а также войти в число стран с высоким "индексом развития человеческого потенциала" согласно классификации Программы развития ООН. В результате мероприятий, предпринятых в рамках данной концепции, к концу периода планируется увеличить ВВП на душу населения практически вдвое – до 13 тысяч долларов США, и довести объем экспорта ненефтяной продукции до уровня 1 тыс. долларов на душу населения.

В концепции также указывается на стремление сделать ненефтяную промышленность разновекторной и развить ее, расширить возможности использования альтернативных и восстанавливаемых источников энергии и т.д. В период, охватываемый концепцией, темп среднегодового реального роста ВВП ненефтяного сектора должен быть выше 7%. Концепция также предусматривает наряду с развитием ненефтяной промышленности создание благоприятных условий для формирования экономики основанной на знаниях, стимулировании и расширении инновационной деятельности [6].

#### Список использованных источников:

1. Статистические показатели Азербайджана 2013. Статистический сборник. – Баку, 2013.
2. Шумпетер Й. Теория экономического развития (Исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры): пер. с англ. – М: Прогресс, 1982. – 455 с.
3. Показатели деятельности Государственного Нефтяного Фонда Азербайджанской Республики [Электронный ресурс] // Государственный Нефтяной Фонд Азербайджанской Республики: [сайт]. – Режим доступа: [http://www.oilfund.az/az\\_AZ/hesabatlar-ve-statistika/hesabat-arxivi.asp](http://www.oilfund.az/az_AZ/hesabatlar-ve-statistika/hesabat-arxivi.asp). – Название с экрана.
4. Бахрам Рустамбеков, В.Т. Активы ГНФАР на 1 октября 2013 года превысили \$35,8 млрд. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://1news.az/economy/oil\\_n\\_gas/20131021041000626.html](http://1news.az/economy/oil_n_gas/20131021041000626.html). – Название с экрана.
5. Обнародованы варианты механизма возврата советских вкладов в Азербайджане. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://news.day.az/economy/311120.html>. – Название с экрана.
6. Концепция развития "Азербайджан – 2020: взгляд в будущее" [Электронный ресурс] // Президент Азербайджана Ильхам Алиев: [сайт]. – Режим доступа: [http://www.president.az/files/future\\_ru.pdf](http://www.president.az/files/future_ru.pdf). – Название с экрана.
7. Показатели государственного внешнего долга Азербайджана. [Электронный ресурс] // Министерство финансов Азербайджанской Республики: [сайт]. – Режим доступа: <http://www.maliyye.gov.az/node/1166>. – Название с экрана.

Надійшла до редакції 12.12.13

Р. Кулієв, д-р екон. наук, проф.  
Азербайджанський технічний ун-т, Баку (Азербайджан)

#### ФІНАНСОВИЙ РИНОК АЗЕРБАЙДЖАНА: СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

*В статті розглянуто азербайджанську модель економіки. Аналізуються складові фінансового ринку держави: Державний бюджет, Державний нафтовий фонд, Азербайджанська інвестиційна компанія, банківська система, зовнішній державний борг та ін. Подается оцінка впливу світової фінансової кризи на національну економіку. Розглядаються перспективи розвитку фінансового ринку та економіки в цілому.*

*Ключевые слова:* азербайджанська модель економіки, нафтова стратегія, фінансовий ринок, складові фінансового ринку, фінансова стабільність.

R. Guliyev, PhD, Professor  
Azerbaijan Technical University, Baku (Azerbaijan)

### FINANCIAL MARKET OF AZERBAIJAN: CURRENT CONDITION AND FUTURE PERSPECTIVES

*This article discusses the economic model of Azerbaijan. Main components of the financial market are being analyzed: state budget, state oil fund, banking system, foreign debt and etc. This article assesses the impact of the global financial crisis on the national economy. Moreover, future development perspectives of the financial market and the economy are being examined as well.*

*Keywords: Azerbaijani model of the economy, the oil strategy, financial market, financial market components, financial stability.*

УДК 65.261.4  
JEL H 12, H 30

I. Лютий, д-р екон. наук, проф.,  
Д. Осецька, асп.  
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

## СОЦІАЛЬНІ ПРІОРИТЕТИ ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ В ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

*У статті здійснено комплексне дослідження соціальних пріоритетів фіскальної політики в Україні. Розглянуто ефективність інструментів фіскальної політики в системі державного регулювання соціальних процесів у суспільстві. Визначено роль бюджетного впливу на соціальний розвиток суспільства.*

*Ключові слова: фіскальна політика, фіскальні інструменти, податкова політика, монетарна політика, бюджетні видатки, соціальні пріоритети, соціальний розвиток.*

**Постановка проблеми.** Проблема соціальних пріоритетів фіскальної політики не існує сама по собі, вона виступає умовою ефективного розвитку всієї системи. Вивчення системи соціальних пріоритетів дозволяє зрозуміти фінансові механізми існування соціальної системи, норми та правила фіскальної політики, напрями її розширення у контексті реалізації соціальних цілей, які не можна ототожнювати з цілями добробуту чи розв'язання певних соціальних проблем.

Ці процеси пов'язані з наявністю особливих функціональних відносин між формальними і неформальними регуляторами взаємодій фіскальних економічних активів направлених на встановлення соціальних стандартів, які призводять до росту бюджетних витрат. Раціоналізація видатків бюджету, їх ролі у складі фіскальних чинників досягнення цілей соціальної політики продемонстрували, наскільки важливими є механізми поєднання соціального та фінансового порядку, якого необхідно дотримуватись при формуванні фіскального простору.

**Аналіз досліджень і публікацій.** Сьогодні світ стоїть на порозі нового етапу соціально-ринкової держави. У найближчій перспективі посилюються роль і значення фіскального забезпечення реалізації соціальної функції держави. Досвід ринкового реформування показав, що вкотре загострилася проблема пошуку ефективних інструментів фіскальної політики на процеси соціального розвитку суспільства. Проте системних досліджень, пов'язаних із використанням інструментів впливу фіскальної політики на соціальні процеси, у вітчизняній літературі недостатньо. У більшості наукових праць українських учених аналіз фіскальних інструментів не виходить за межі економічної системи. Як відомо, за допомогою фіскальної політики держава може, з одного боку, коригувати потоки ринкового переливання капіталу, а з іншого – ініціювати необхідні процеси соціалізації шляхом формування фінансового забезпечення тих чи інших видатків бюджету. Але дослідження закономірностей та механізмів соціального розвитку обмежується вивченням окремих її аспектів, найчастіше – це добробут і соціальний захист населення.

Практичні проблеми регулювання складних соціальних відносин за допомогою фіскальної політики знайшли відображення у світовій економічній теорії. Перші спроби осмислення й обґрунтування доцільності застосування фіскальних регуляторів як заходів впливу на динаміку соціальних та економічних процесів знаходимо у працях неоліберального напрямку західної фінансової думки.

У цьому контексті особливий інтерес становить Німеччина, її модель суспільно-економічного устрою і розвитку – соціальне ринкове господарство. Його ідеї та засади започаткували ще до Другої світової війни представники фрайбурзької школи економічної думки – ордоліберали (від назви щорічника "ORDO", який вони видали) Вальтер Ойкен (1891–1950), Франц Бем (1895–1977) та ін. Їхні теоретичні розробки отримали свій подальший розвиток у працях неолібералів гуманістичної традиції – Вільгельма Репке (1899–1966) і Олександра Рюстова (1885–1963), соціал-лібералів – Альфреда Мюллера–Армака (1907–1978) та ін., ідеї яких були тісно пов'язані з соціальним католицьким ученням і успішно втілені на практиці в Німеччині міністром економіки, а потім канцлером Л. Ерхардом (1897–1977) [1].

Відхід політичних сил від принципів формування та функціонування соціального ринкового господарства до домінування принципів так званого "соціалу" – універсальної опікувальної системи соціального захисту, наприкінці ХХ ст. привів Німеччину до послаблення стимулюючої функції соціальної політики. У 90-ті роки швидко зростали витрати ВВП на соціальні потреби (з 25 до 30%), знизилась темпи інвестицій, послабилась ділова активність. На думку науковців, причиною кризи моделі соціального ринкового господарства в Німеччині стала втрата політиками орієнтирів у забезпеченні оптимальних механізмів взаємозалежності та взаємовпливів соціальної і фінансової систем як структурних елементів єдиної мети соціальної системи, а в самій соціальній системі ігнорування структурних елементів і зв'язків, спрямованих на забезпечення ефективної конкуренції та відповідальності основних суб'єктів господарювання за якість свого життя через працю [2, с. 68].

Теоретичним і практичним аспектам фіскальної політики приділено увагу в роботі представників неокласичної теорії ринкової економіки Дж. Ст. Мілля, А. Маршалла, Ф. Еджворта та дослідників державної економічної політики Дж. Кейнса, В. Ойкена, Я. Тінбергена. Вагомий внесок у дослідження ролі фіскальної системи та її використання в соціальній політиці держави зробили відомі вчені Ш. Бланкарт, Р. Боклет, Р. Бірд, М. Вебер, Р. Масгрейв, П. Мюллер, М. Олсон, П. Самуельсон, Х. Ціммерман та ін. А також у наукових пошуках вітчизняних вчених, які прагнуть узагальнити закономірності посилення соціальної спрямованості фіскальної політики (Єфименко Т., Геєць В., Гасанов С., Лондар С., Лунія І., Тропіна В., Соколовська А., Шабліста Я. та ін.).