Финансово-экономическое обеспечение развития азербайджана

Агаев Амиль Адалет оглы
Российский Экономический Университет имени Г.В.Плеханова (РЭУ им. Плеханова), Москва, Россия
ed@lenta.ru

Аннотация. Каналы и механизмы влияния денежно-кредитной политики Центрального банка Азербайджана на организацию и функционирование экономики представляют собой трансмиссионный механизм его денежно-кредитной политики. Указанные каналы включают различные составляющие, начиная с принятия решений Центральным банком, выбора и реализации конкретного механизма воздействия до мониторинга происходящих изменений в экономике. Структура передаточного механизма состоит из совокупности макроэкономических переменных, передающих изменения в денежно-кредитной политике. На эффективность трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики Центрального банка Азербайджана влияют различные факторы, в т.ч. конкретные условия ее проведения, особенности функционирования и взаимодействия отдельных экономических субъектов, используемые методы денежно-кредитной политики и другие.

Ключевые слова: экономика, развитие, обеспечение, Азербайджан.

Annotation. Channels and mechanisms of the effect of monetary policy of the Central Bank of Azerbaijan on the organization and functioning of the economy are the transmission mechanism of monetary policy. These channels include various components, starting with the decision by the Central Bank, the selection and implementation of a specific mechanism to monitor the impact of the changes in the economy. The structure of the transmission mechanism consists of a set of macroeconomic variables, changes in the transmission of monetary policy. The effectiveness of the transmission mechanism of monetary policy of the Central Bank of Azerbaijan is influenced by various factors, including specific conditions for its implementation, especially the functioning and interaction of individual economic actors, the methods used monetary policy and others.

Keywords: economics, development, maintenance, Azerbaijan.

Денежно-кредитная политика – одна из сфер, где реализуются основные цели и инструменты общей экономической политики. Для реализации этих целей вырабатываются комбинации различных методов. Именно они, в конечном итоге, играют роль регулятора таких важных экономических показателей, как денежный спрос или объемы кредитования. Денежно-кредитная политика составляет очень важную часть национальной экономической политики, т.к. от нее, в первую очередь, зависит стимулирование экономического роста, решение проблемы занятости населения, показатели уровня жизни и т.д. В Азербайджанской Республике денежно-кредитную политику осуществляет Центральный банк Азербайджана. В целом денежно-кредитное регулирование имеет следующие цели[1]:

- осуществление регулирования кредитной активности банковской системы;
- регулирование потоков капитала;
- контроль над процентными ставками на внутреннем финансовом рынке, направленный на сдерживание их роста;

- увеличение кредитного предложения с учетом приоритетных государственных целей.

В то же время при проведении денежно-кредитной политики руководство республики исходит из приоритетов развития национальной экономики. На основании анализа денежно-кредитной политики в последние годы автор выделяет следующие приоритеты Центрального банка Азербайджана:

- стабильность цен в стране;
- полная занятость;
- соразмерный и устойчивый экономический рост;
- внешнеэкономическая стабильность.

Таблица 1 – Инструментарий денежно-кредитной политики

Направленность	Инструментарий	Модератор (государственный орган)
Наличные и безналичные расчеты	Правила расчетов для банков, предприятий и населения.	Центральный банк
Базовые ставки	Купля-продажа государственных облигаций. Денежная эмиссия. Рефинансирование.	Министерство Финансов Центральный банк
Валютный курс, прямые инвестиции и спекулятивные капиталы	Валютные резервы и интервенции. Ограничения на торговые и капитальные операции.	Центральный банк
Банковская система и экспансия кредита	Обязательные резервы. Экономические нормативы, резервы под риски, параметры портфеля государственных бумаг, ставки по вкладам и кредитам. Директивы госбанкам.	Центральный банк

Фондовый рынок - альтернатива и дополнение кредита	Инвестирование государственных резервов. Раскрытие информации эмитентами. Правила биржевых торгов. Размеры кредитного плеча. Методология деривативов. Структура портфелей фондов.	Министерство финансов

Источник: Составлено автором

Исходя из поставленных денежно-кредитной политикой целей, приоритетов и применяемых инструментов, формируется система каналов трансмиссионного механизма. Причем перечень используемых каналов в той или иной комбинации может влиять на эффективность реализации целей денежно-кредитной политики и ее инструментов. Выбор возможных инструментов денежно-кредитной политики в настоящее время очень широк. Поэтому интенсивность использования тех или иных инструментов сильно варьируется в зависимости от философии экономической политики, конкретных обстоятельств, степени открытости экономики и традиций страны. К инструментам денежно-кредитной политики центральных банков часто относят рефинансирование коммерческих банков, операции на открытом рынке, процентную и депозитную политику, изменение уровня обязательных резервов и др. Рассмотрим перечисленные инструменты подробнее. Результаты исследования реализуемых в Азербайджане инструментов денежно-кредитной политики, их направленности и действующих органов, проводящих изменения в денежной сфере экономики (модераторов) обобщены в табл. 1.

В процессе использования «широкого канала кредитования» трансмиссионного механизма и осуществляя операции на открытом рынке, центральный банк проводит продажу эмитированных государством ценных бумаг. Механизм использования данного инструмента заключается в том, что если при спаде национальной экономики, вызванном совокупным сокращением спроса, центральный банк заинтересован в росте денежной массы в обращении, то он старается увеличить денежные средства коммерческих банков. Коммерческие банки начинают продавать часть своих активов, тем самым получая возможность расширить кредитование. Все это приведет к экспансии и снижению цены кредита, что принято называть политикой «дешевых денег». Если экономика «перегрета», то центральный банк начинает проводить продажу государственных ценных бумаг, уменьшая количество денег в обращении. Таким образом, свободные денежные средства коммерческих банков уменьшаются, и при этом снижается предложение кредита. Такая политика называется политикой «дорогих» денег, или кредитная рестрикция[2]. Этот процесс имеет аналогичный обратный механизм. В соответствии с законодательством Центральный банк Азербайджана может проводить следующие операции на открытом рынке[3]:

- купля-продажа и другие операции с ценными бумагами, выпущенными государством;
- купля-продажа и другие операции с ценными бумагами собственного выпуска;
- купля-продажа и другие операции с иностранной валютой.

Однако отметим, что в процессе функционирования «широкого канала кредитования» операции на открытом рынке с ценными бумагами проводятся Центральным банком Азербайджана в крайне ограниченных масштабах. Главными препятствиями для их интенсивного применения являются неразвитость вторичного рынка ценных бумаг, а также недостаточность средств для

проведения операций в необходимых масштабах. В дальнейшем Центральному банку Азербайджана необходимо уделять больше внимания данному инструменту. По нашему мнению, операции на открытом рынке будут представлять все больший интерес для Азербайджана по мере развития отечественного фондового рынка, обладая следующими преимуществами:

- гибкость и точность инструмента, что позволяет добиться требуемого изменения денежной массы;
- не требуют длительных административных согласований и оказывают быстрое корректирующее воздействие на динамику денежной массы;
- постоянный контроль объема проводимых операций;
- легко обратимы.

Более эффективными считаются обратные операции – РЕПО, которые представляет собой покупку или продажу ценных бумаг с обязательным совершением обратной сделки в установленный срок по заранее установленному курсу. Они также относятся к «широкому каналу кредитования». Если центральный банк покупает ценные бумаги на условиях их обратного выкупа продавцом через определенное время (как правило, не более чем через неделю), то это операции прямого РЕПО. Если центральный банк продает ценные бумаги и выкупает их обратно через некоторое время, то это операция называется обратное РЕПО. Следует учесть, что при проведении указанных операций через кредитный канал трансмиссионного механизма в экономике Азербайджана возникают определенные трудности. Центральный банк Азербайджана также использует и «узкий канал кредитования» трансмиссионного механизма в процессе рефинансирования коммерческих банков и депозитных операций центрального банка. Однако они являются инструментами одностороннего действия, т.к. при недостатке ликвидности коммерческие банки имеют возможность ее пополнить за счет кредита центрального банка, а избыточная ликвидность может быть размещена на депозитном счете последнего. Выданные ЦБА кредиты должны быть обеспечены государственными ценными бумагами, гарантиями и поручительствами государства и других надежных эмитентов, иностранной валютой, золотом, драгоценными металлами в различной форме и другими активами. Таким образом, центральный банк имеет возможность регулировать объем денежной массы в обращении, либо изымая избыточные денежные средства из обращения либо расширяя предложение денег.

Большое значение в современных условиях приобретает «процентный канал» трансмиссионного механизма. Регулируя процентные ставки по своим операциям, используя «канал процентной ставки», центральный банк, делая деньги более дорогими или дешевыми, влияет на их количество в обращении, одновременно давая сигнал банковской системе о стоимости денег в сложившихся условиях на рынке. Согласимся с тезисами ряда экономистов, что «эффективность трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики в значительной мере зависит от степени вмешательства государства в работу финансовых рынков, то есть от контроля процентных ставок, объема либо сроков банковского кредитования»[4], а также «благодаря существованию такого механизма центральные банки могут диктовать уровень ставок для денежного рынка. Изменения ставок денежного рынка, в свою очередь, передаются на другие рынки»[5]. Центральный банк Азербайджанской Республики также выделяет в качестве приоритетного канала трансмиссионного механизма. В 2013 г. ЦБА с 11 февраля снизил ставку рефинансирования с 5% до 4,75%, что стало возможным с учетом низкого уровня инфляции и темпов роста денежной массы. Отметим, что в предыдущий, раз учетная ставка в Азербайджане пересматривалась в декабре 2012 г. с 5,25% до 5%. Центральный банк Азербайджана устанавливает ставку

рефинансирования и процентную ставку по своим операциям. При установлении ставки рефинансирования ЦБА учитывает существующее в стране макроэкономическое положение и состояние финансового рынка. Процентные ставки по своим операциям ЦБА устанавливает путем закрепления процентных ставок по операциям на открытом рынке, операциям рефинансирования и депозитным операциям с учетом состояния ликвидности денежного рынка, либо на основании спроса и предложения на торгах. Ниже представлена динамика процентных ставок по кредитам Центрального банка Азербайджана (рис. 2.2).

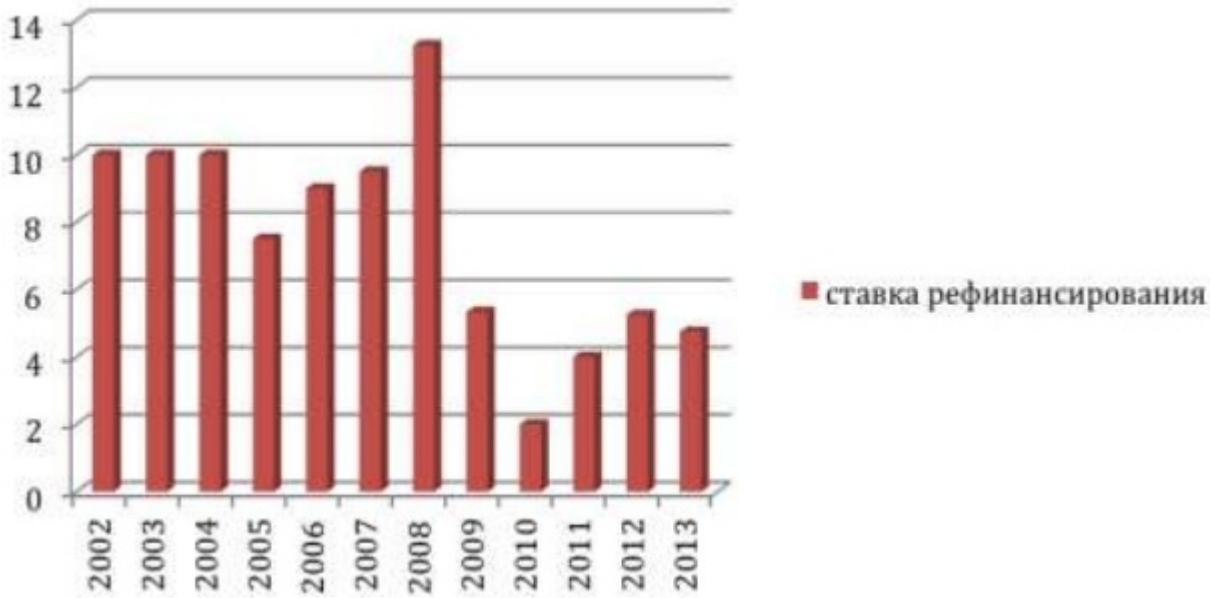

Рисунок 1 – Динамика ставки рефинансирования, установленной Центральным банком Азербайджана[6] (построено автором на основе данных ЦБА)

В настоящее время ЦБА установил границы процентного коридора в следующих пределах: нижняя граница – 1%, а верхняя граница – 7%. Ставка рефинансирования в 2013 г. установлена на уровне 4,75%. Для усиления действенности процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики ЦБА, на наш взгляд, необходимо более эффективно управлять процентными ставками денежного рынка и сформировать действенную и понятную для участников рынка систему инструментов процентной политики. В качестве направлений совершенствования системы инструментов денежно-кредитной политики ЦБА можно порекомендовать ввести ключевую ставку по аналогии с Банком России, а также обратить более пристальное внимание формированию границ процентного коридора. Другие разновидности «процентного канала» («канал замещения», «канал дохода и потока») в экономике Азербайджана в настоящее время практически не используются. Кроме того, к приоритетным каналам трансмиссионного механизма можно также отнести «валютный канал», который активно использовался Центральным банком Азербайджанской Республики в 2013 г. В этом плане необходимо отметить, что «канал валютного курса» может выступать основным каналом трансмиссионного механизма у развивающихся стран, для которых характерны как высокий уровень долларизации экономики и слабая национальная валюта, так и недостаточно развитые финансовые рынки»[7]. Одним из важнейших аспектов денежно-кредитной политики в Азербайджане является курсовая политика ЦБА. «Курс национальной валюты является одним из основных факторов для сохранения макроэкономической стабильности в стране, в том числе в управлении финансовой стабильностью, а также защиты международной конкурентоспособности не нефтяного сектора»[8]. По мнению автора, также можно использовать курс маната как основной индикатор макроэкономической и финансовой стабильности в Азербайджане.

Валютный курс прямо или опосредованно воздействует на многие макроэкономические показатели – такие, как уровень инфляции, состояние платежного баланса, инвестиционная активность и т.д. Поэтому значение валютного курса многогранно и зачастую носит противоречивый характер. Многогранность проявляется в том, что любое изменение валютного курса воздействует на широкий спектр экономических параметров. Например, укрепление валютного курса ведет к росту цен товаров иностранного производства, что частично влияет на отечественных производителей через увеличение экспорта, и, как следствие, ведет к повышению совокупного спроса, занятости и укреплению позиций отечественных производителей, к увеличению их прибыли и налоговых отчислений в бюджеты всех уровней. Несмотря на положительные тенденции, наблюдается также негативный рост издержек производства и возникает возможность сокращения его объемов, что приводит к усилению инфляционных процессов, вызванных ростом инфляционных ожиданий населения и сокращением иностранных инвестиций. По этой причине Центральному банку Азербайджана необходимо уделять особое внимание укреплению курса национальной валюты с учетом того, что умеренное укрепление маната не оказывает негативного влияния на не нефтяной экспорт. Так, хотя за 6 месяцев 2013 г. реальный эффективный курс маната снизился на 1,6%, это не отразилось на эффективности экспорта, что связано с более низкой инфляцией в Азербайджане, чем в странах-партнерах.

Список литературы

1. Закон Азербайджанской Республики «О Центральном Банке Азербайджанской Республики» от 10 декабря 2004 г. № 802-IIГ. Ст. 30.
2. Кондратов Д.И. Таргетирование в денежно-кредитной политике Евросоюза: эволюция и результативность. М.: Ин-т Европы РАН, 2011.
3. Новиков. А. Н. Перспективы развития операций Банка России на открытом рынке // Финансы. 2003. №3.
4. Организация деятельности центрального банка/Под ред. Е.А. Звоновой. М.: ИНФРА-М, 2013.
5. Hodgman D. Credit controls in Western Europe: An Evaluative Review / Credit allocation techniques and monetary policy. Boston: Federal Reserve Bank of Boston. P. 137.

Примечания

1 Hodgman D. Credit controls in Western Europe: An Evaluative Review / Credit allocation techniques and monetary policy. Boston: Federal Reserve Bank of Boston. P. 137.

2 Новиков. А. Н. Перспективы развития операций Банка России на открытом рынке // Финансы. 2003. №3. С. 22.

3 Закон Азербайджанской Республики «О Центральном Банке Азербайджанской Республики» от 10 декабря 2004 г. № 802-IIГ. Ст. 30.

4 Кондратов Д.И. Таргетирование в денежно-кредитной политике Евросоюза: эволюция и результативность. М.: Ин-т Европы РАН, 2011. С. 81.

5 Организация деятельности центрального банка/Под ред. Е.А. Звоновой. М.: ИНФРА-М, 2013. С. 188.

6 www.cbar.az

7 Там же. С. 190.

8 Интервью агентства «Интерфакс-Азербайджан» с заместителем председателя правления ЦБА Хагани Абдуллаевым