

Ф.Ф. Амирбеков

Проведен обзор типов экономик, а также проанализирована экономика Азербайджана с целью определения ее типа. Анализ экономики Азербайджана позволяет дать ряд рекомендаций, которые помогут в выработке новой экономической стратегии в условиях ухода от сырьевой модели к модели открытой диверсифицированной экономики, характеризующейся высокой конкурентоспособностью.

Ключевые слова: Азербайджан, инновации, модель, стратегия, инвестор, капитал, бюджет, государство.

ВВЕДЕНИЕ

Азербайджанская Республика (далее – Азербайджан) с 2011 г. переживает падение добычи нефти, связанное с истощением нефтеносных пластов. Это влечет за собой постепенное снижение доходов от продажи нефти на внешних рынках, что потребует изменения экономической модели, сформировавшейся и действующей в течение последних 20 лет. Для разработки новой экономической модели необходимо определить наиболее оптимальные инвестиционные стратегии на перспективу 20–30 лет. Однако прежде чем приступить к разработке оптимальных инвестиционных стратегий, необходимо понять текущее состояние экономики Азербайджана, позиционировать ее относительно экономик других стран. В основу данного исследования положена научная методика В.Н. Лившица, С.В. Лившиц и В.Н. Костюка, которая позволяет проанализи-

© Амирбеков Ф.Ф., 2015 г.

ровать и определить, к какому типу экономике – стационарному или нестационарному – относится экономика конкретной страны. В свою очередь это позволит инвесторам правильно рассчитывать риски и отдачу от инвестиций, а соответствующим государственным экономическим органам – адекватно реагировать на происходящие в экономике процессы.

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ТИПА ЭКОНОМИКИ

Типы экономики – стационарная и нестационарная – являются здесь ключевыми терминами. Их определение дано в монографии В.Н. Лившица и С.В. Лившиц «Системный анализ нестационарной экономики России (1992–2010): рыночные реформы, кризис, инвестиционная политика» (Лившиц В.Н., Лившиц С.В., 2011, с. 69–70). Под *стационарной экономикой* авторы понимают такую хозяйственную систему, которая свойственна благополучным промышленно-развитым странам, макроэкономические показатели деятельности которой относительно плавно меняются, а динамика значений параметров достаточно хорошо предсказуема, по крайней мере в краткосрочной, а нередко и среднесрочной перспективе. Под *нестационарной экономикой* понимается такая хозяйственная система, которой присущи достаточно резкие и плохо предсказуемые изменения многих макроэкономических показателей и параметров, уровни и динамика которых не отвечают стационарному режиму экономики и нормальному рыночному циклу, а скорее присущи кризисным и посткризисным экономическим процессам.

В.Н. Костюк в монографии «Нестационарная экономика. Влияние роста сложности на экономическое развитие» анализирует типы экономики и указывает на наличие стационарной экономики и трех типов нестационарных экономик (Костюк, 2012, с. 22).

Нестационарная экономика третьего типа – экономика финансовых пузырей и кризисов. Возникновение в ней пузырей и кризисов В.Н. Костюк рассматривает как результат повышения сложности нестационарной экономики, особенно ее финансового сектора.

В.Н. Костюк приводит признаки нестационарных экономик первого и второго типа. Нестационарная экономика первого типа характеризуется низкими и стабильными темпами инфляции, которые контролируются центральным банком страны с помощью реальной процентной ставки. При этом объемы используемого капитала быстро растут, создавая тенденцию уменьшения предельной эффективности капитала. В то же время этой тенденции противодействуют генерируемые в экономике значительные по величине объемы инноваций, увеличивающие (при прочих равных условиях) предельную эффективность капитала. Такой представляется конкурентоспособная экономика с устойчивым экономическим ростом, создающая основу для относительно регулярного повышения уровня жизни своих граждан. Иными словами, нестационарная экономика первого типа – это экономика ускоренного инновационного развития, растущая на фоне макроэкономической стабильности, низких процентных ставок и монополистической конкуренции.

Нестационарная экономика второго типа – это экономика, в которой наблюдаются высокие и плохо предсказуемые темпы инфляции, процентные ставки велики и слабо контролируются центральным банком страны. Инновационная компенсация снижения величины предельной эффективности капитала практически отсутствует, часто эта величина меньше реальной процентной ставки. Внезапное сокращение величины предельной эффективности капитала, если оно не компенсируется другими факторами, может привести к отрицательным темпам роста ВВП и снижению уровня жизни населения.

В своей монографии В.Н. Костюк (там же, с. 25–26) дополнил показатели стационарной экономики. Ниже приводится объединен-

ная таблица, включающая показатели, указанные в работах вышеприведенных авторов (табл. 1).

2. АНАЛИЗ ЭКОНОМИКИ АЗЕРБАЙДЖАНА (1992–2013 гг.)

Экономика Азербайджана после распада СССР в своем развитии прошла несколько этапов. Есть разные мнения касательно числа и продолжительности этапов. Например, д.э.н. профессор А. Алиев (Алиев, 2003) указывает на два периода, в то время как д.э.н.

Э. Рустамов определяет четыре основных этапа развития (Рустамов, 2010). Учитывая более детальный анализ, изложенный в монографии Э. Рустамова, и его большую актуальность, мы согласимся с тем, что к 2011 г. азербайджанская экономика пережила уже четыре этапа развития: трансформационный спад (1992–1995 гг.), стабилизация и восстановительный рост (1996–2000 гг.), инвестиционный рывок (2001–2004 гг.) и экономический бум (2005–2008 гг.). Однако необходимо признать, что начавшееся с 2011 г. падение добычи нефти ознаменовало собой уход от сырьевой монокультурной экспортно-ориентированной экономики. И соответственно можно говорить о новом, пятом этапе разви-

Таблица 1

Характеристика стационарной экономики по В.Н. Лившицу, С.В. Лившиц и В.Н. Костюку

Фактор	Показатель
1. Динамика макропоказателей	1.1. Спокойная, отвечающая нормальному рыночному циклу. 1.2. Обычно растущий тренд и соответственно согласованные с ним объемы инвестиций. 1.3. Близкие к рациональным соотношения значений макропоказателей
2. Фискальная система	2.1. Сбалансированная в соответствии с фазами рыночного цикла бюджетная политика заимствований, рациональная структура государственных расходов. 2.2. Рациональная сложившаяся и относительно редко меняющаяся система налогообложения. 2.3. Нормально низкий уровень неденежных расчетов
3. Риски	3.1. Стабильная структура рисков, отсутствие или весьма низкий уровень вариационных не-систематических рисков. 3.2. Отсутствие (или малая величина) рисков – криминальных, политических и др. 3.3. Достаточно хорошая прогнозируемость рисков. 3.4. Ограничены сверху, предвидимы и управляемы. Случайные флуктуации подчиняются закону больших чисел и нормальному закону распределения вероятностей. Специфические риски устранимы посредством диверсификации активов
4. Рынки	4.1. Сформировавшийся, развитый, эффективный, близкий к безарбитражному фондовый рынок, позволяющий путем диверсификации элиминировать значительную часть несистематического риска. 4.2. Высокий уровень объективности рыночной стоимости активов, близость ее к «справедливой стоимости». 4.3. На денежном рынке отсутствует заметное кредитное расширение и кредитное сжатие, процентные ставки стабильны. 4.4. На валютном рынке наблюдается чистый приток капитала ≈ 0 , стабильный курс национальной валюты, отсутствует тесная связь с денежным рынком. 4.5. На рынке труда имеет место в основном «естественная» безработица. 4.6. Норма доходности государственных облигаций близка к безрисковой
5. Инфляция	5.1. Относительно низкая, достаточно однородная (в том числе по различным ресурсам, продуктам и видам используемых валют). 5.2. Стабильная, с низким трендом и малыми циклическими отклонениями от него. 5.3. Стабильная и управляемая

Фактор	Показатель
6. Кредитно-денежная система	6.1. Фактически одновалютная. 6.2. Устойчивая. 6.3. Стабильное финансовое, в том числе налоговое законодательство. 6.4. Нормальные, определяемые рисковыми характеристиками соотношения между стоимостями разных видов капитала. 6.5. Стабильные процентные ставки, нормы дисконта и т.д.
7. Уровень предсказуемости	7.1. Высокий. Сохраняется симметрия (сходство) между прошлым и будущим, достаточное знание прошлого гарантирует относительно верные предсказания будущих событий
8. Инвестиции и сбережения	8.1. Примерное равенство инвестиций и сбережений
9. Уровень конкурентности	9.1. Рынок сравнительно однороден, чувствительность к инновациям средняя, стремление к конкурентному преимуществу не является приоритетом в корпоративной стратегии. 9.2. Монополии находятся под государственным контролем
10. Государственное финансирование социальных нужд	10.1. Удовлетворительное
11. Социальное неравенство	11.1. Стабильное, без чрезмерных различий между самыми богатыми и самыми бедными
12. Спады	12.1. Реализуются в составе деловых циклов, носят циклический характер
13. Роль государства в экономике	13.1. Отсутствует необходимость институциональных изменений и усиления контроля над субъектами экономики, увеличения перераспределения доходов через государственный бюджет

тия. Рассмотрим последовательно более подробно содержание этих этапов.

Этап 1: трансформационный спад (1992–1995 гг.)

Азербайджан, также как и многие другие страны, вступившие на путь рыночных преобразований в экономике, не смог избежать серьезного спада (Fisher, Sahay, 2000). Положение республик бывшего СССР усугублялось распадом некогда общего хозяйственного организма, а в случае с Азербайджаном – еще и военным противостоянием с Арменией. Суммарный экономический спад составил около 58%, темп снижения ВВП в среднем составил 19,4% в год, в то время как в среднем для стран Содружества Независимых Государств (СНГ) спад составил около 43%. Самый сильный спад испытала обрабатывающая промышленность – свыше 60%. Наблюдалось массовое обнищание населения. В 1995 г. реальная величина заработной платы в Азербайджане составила лишь 17%

ее уровня в 1991 г., в то время как в целом по СНГ этот показатель составил 37%. При этом в стране наблюдалась гиперинфляция, составившая в среднем 1000% в год. Дефицит консолидированного бюджета достиг 13,3% ВВП. Курс доллара США к азербайджанскому манату вырос более чем в 100 раз. Государство регулировало цены на товары и услуги, составлявшие 77% потребительской корзины (EBRD, 2008). В то же время 20 сентября 1994 г. в Баку был подписан так называемый контракт века с ведущими мировыми нефтяными компаниями, что ознаменовало начало строительства экономической модели, основанной на добыче и экспорте нефти.

Этап 2: стабилизация и восстановительный рост (1996–2000 гг.)

Это этап, в течение которого были проведены макроэкономические и структурные реформы, позволившие Азербайджану выйти на траекторию устойчивого роста. Проведенные

в этот период реформы позволили замедлить падение ВВП, а затем начать рост экономики, стабилизировать курс национальной валюты к валютам основных торговых партнеров, оздоровить денежное обращение и банковскую систему, создать необходимую законодательную базу реформ. Азербайджану удалось снизить дефицит государственного бюджета до 1–2% ВВП и прекратить практику финансирования Национальным банком (с 2008 г. Центральный банк Азербайджана – ЦБА) Азербайджана этого дефицита, кардинально снизить ставку рефинансирования до примерно 10% годовых, нарастить золотовалютные резервы страны до величины 5–6-месячного импорта, либерализовать внешнюю торговлю. Государство отказалось от системы государственных заказов и квотирования внешней торговли.

Была проведена земельная реформа, которая позволила передать в частную собственность более 1,3 млн г сельскохозяйственных земель. Также была проведена ваучерная приватизация, которая не затронула государственные, коммунальные и добывающие монополии. В результате этих реформ индекс ценовой либерализации достиг максимального значения – 4. ЦБА отказался от монетарного финансирования государственного бюджета, была повышена базовая ставка ЦБА, что позволило реальным процентным ставкам перейти из отрицательной в положительную область. Стабилизировались цены на потребительском рынке. Рост цен составил в среднем всего 2,7%, причем средний темп инфляции в этот период в странах СНГ составил 39% (МВФ). За период 1998–2000 гг. номинальный курс маната к доллару США

повысился на 12%, в то время в странах СНГ курсовые значения выросли в среднем в 6 раз.

Этап 3: инвестиционный рывок (2001–2004 гг.)

На данном этапе развития главной задачей стал поиск источников накопления. Так как валовые внутренние сбережения составили на тот период лишь 9,7% ВВП, единственным источником инвестиций могли стать лишь иностранные инвесторы. Предпочтение было дано прямым иностранным инвестициям. Приток прямых иностранных инвестиций составил 28,1% ВВП (World Bank); в странах СНГ (исключая Азербайджан) данный показатель составил 3,6% ВВП. Частные инвесторы обеспечили более 90% накоплений основного капитала. Динамика норм сбережения и накопления приведена в табл. 2.

Выбранная стратегия ориентации на прямые иностранные инвестиции положительно проявилась в условиях начавшегося в 2008 г. мирового финансового кризиса. Иностранные инвесторы действуют в рамках закона о защите иностранных инвестиций и соглашений об избежании двойного налогообложения, возможности свободной репатриации прибыли и отсутствия ограничений на конвертацию и вывоз капитала. С притоком иностранного капитала в страну толчок к развитию получила и банковская отрасль. По сравнению с предыдущим этапом развития резко увеличились темпы роста банковского кредита – в среднем с 2,3 до 22,2% в год.

Этап 4: экономический бум (2005–2010 гг.)

Мотором экономического развития послужил нефтяной сектор, который благодаря

Таблица 2
Норма сбережений и накопления, % ВВП

Показатель	1992–1995 гг.	1996–2000 гг.	2001–2004 гг.	2005–2008 гг.	2009–2013 гг.
Валовые внутренние сбережения	13,4	9,7	27,1	47,5	н/д
Валовое накопление основного капитала	21,2	30,6	41,9	30,6	18,3

Источники: Государственный статистический комитет Азербайджана.

сделанным ранее инвестициям как в добычу, так и транспортировку позволил нарастить нефтяной экспорт за этот этап в 9 раз (Государственный статистический комитет Азербайджана). Стоимость нефтяного экспорта выросла в 2,9 раза. Даже несмотря на начавшийся мировой экономический кризис, ВВП рос в среднем на 20% в год. К 2008 г. ВВП вырос в 5,3 раза, достигнув 46,3 млрд долл. На этом этапе государственными приоритетами стали: использование части накопленного нефтяного богатства для повышения благосостояния граждан страны; формирование такой макроэкономической политики, которая обеспечила бы стабильность в условиях изменения нефтяных доходов; создание условий для развития несырьевых отраслей экономики; развитие регионов.

В отличие от других этапов развития, когда на первом плане был рост инвестиций, на этом этапе возникло реальное превышение потребительского спроса над инвестиционным. Существенно выросли государственные расходы, направленные в первую очередь на увеличение заработной платы работникам бюджетной сферы, повышение пенсий и развитие инфраструктуры. Хотя рост государственных

расходов создает давление на цены и обменный курс, тем не менее, по оценкам Всемирного банка, бесперебойное снабжение предприятий водой и электричеством дает положительный эффект в виде роста ВВП на дополнительные 3,5–6,5%. При этом консолидированный государственный бюджет, за исключением 2006 г., исполнялся с профицитом (табл. 3).

Этап 5: постнефтяная экономика (2011–2013 гг.)

В 2010 г. был зафиксирован абсолютный максимум объема добычи нефти в Азербайджане – 50,8 млн т. Начиная с 2011 г. наблюдается устойчивое снижение добычи, связанное с истощением нефтеносных пластов. Иными словами, можно констатировать, что экономика Азербайджана вступила в новый этап своего развития – постепенное избавление от зависимости от сырьевого экспорта (табл. 4).

Как видно из данных табл. 4, добыча нефти в Азербайджане временно стабилизировалась, и такое положение сохранится до 2017 г. (Standard & Poor's, 2014, p. 3), после чего прогнозируется резкое снижение объемов добычи.

Используя возросшие финансовые возможности, Правительство Азербайджана пре-

Таблица 3

Исполнение консолидированного бюджета Азербайджана, млн манат

Показатель	Год									
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Доходы	2253	3137	4885	8008	19 463	14 559	11 403	15 700,7	17 281,5	19 496,3
Расходы	2172	2980	5056	7536	12358	12 709	11 765,9	15 397,5	17 416,5	19 144
Баланс	81	157	-172	473	7050	1850	-362,9	303,2	-135	352,8
Среднегодовой курс USD/AZN	0,9827	0,9459	0,8927	0,8581	0,8216	0,8038	0,8026	0,7897	0,7856	0,7845

Источники: Центральный Банк Азербайджана, Statistical Bulletin, 3/2011.

Таблица 4

Добыча нефти в Азербайджане, млн т

Год	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Добыча	22,2	32,3	41,7	42,3	50,5	50,8	45,4	42,98	43,1

Источники: Государственный статистический комитет Азербайджана, Statistical yearbook of Azerbaijan, 2014.

вратилось в главного внутреннего инвестора (табл. 5).

С 2007 г. нефтяной сектор перестал быть главным реципиентом инвестиций. Направляемые в этот сектор экономики инвестиции призваны прежде всего поддерживать добычу и инфраструктуру. С этого же года произошло качественное изменение источников инвестиций. Внутренние источники стали превалировать над иностранными, а государственные – над частными. С 2007 по 2013 г. государственные инвестиции выросли в 2,7 раза, а частные – в 3,7 раза. Как видно из данных табл. 5, азербайджанское правительство является главным инвестором в стране. При этом, как видно из данных табл. 7, дефицит государственного бюджета удавалось сохранить на приемлемом уровне. Правительство на данном этапе использует кейнсианские методы стимулирования спроса. Необходимость на данном этапе поддержания дефицита государственного бюджета на фоне большого притока в страну нефтедолларов объясняется необходимостью достижения эффективного совокупного спроса, снижение которого в противном случае

приведет к сокращению объема производства и занятости. По данному поводу М.Дж. Кейнс отмечал, что «бедное общество предпочитает потреблять значительно большую часть своей продукции, так что даже весьма скромный уровень инвестиций будет достаточным для обеспечения полной занятости, в то время как богатое общество должно отыскать значительно более широкие возможности для инвестирования с тем, чтобы склонность к сбережениям его более богатых представителей была совместима с занятостью его более бедных членов. Если в потенциально богатом обществе побуждение инвестировать слабо, тогда, несмотря на его потенциальное богатство, действие принципа эффективного спроса заставит это общество сокращать объем производимой продукции, пока оно, несмотря на свое потенциальное богатство, не станет настолько бедным, что значительно сократившийся излишек дохода над потреблением придет в соответствие с его слабым побуждением к инвестированию» (Кейнс, 1999, с. 36).

Азербайджан одновременно проводит два типа промышленной политики: общеси-

Таблица 5
Структура инвестиций в основной капитал Азербайджана, млн манат

Год	Инвестиции						
	Всего	В нефтяной сектор	В не нефтяной сектор	Иностранные	Внутренние		
					Всего	Государственные	Частные
2003	3561,9						
2004	4839,2	3701,4	1137,9				
2005	5769,9	3756,2	2013,7	3665,0	2104,9	795,3	1309,6
2006	6234,5	3408,5	2826,0	3333,1	2901,4	1544,6	1256,8
2007	7471,2	3529,9	3941,3	2844,5	4626,7	3561,7	1065,0
2008	9944,2	2922,4	7021,8	2242,0	7702,2	5720,4	1981,8
2009	7724,9	2058,3	5666,6	1645,0	6079,9	4220,0	1859,9
2010	9905,7	2958,5	6947,2	2406,5	7499,2	5575,1	1924,1
2011	12 799,1	3070,3	9728,8	2600,1	10 199,0	7315,6	2883,4
2012	15 407,3	3854,5	11 552,8	3258,9	12 148,4	8842,3	3306,1
2013	17 872,1	4824,8	13 047,3	4167,2	13 704,9	9689,4	4015,5

Источники: Центральный банк Азербайджана.

стемный и селективный. Общесистемная промышленная политика направлена на создание общих институциональных экономических условий развития реального сектора. Ее меры не имеют избирательного назначения (четкой направленности на отрасль, компанию или регион), а воздействуют более или менее равномерно на все субъекты экономических отношений, формируя экономическую, институциональную, организационную и правовую среду деятельности. По сути, такая политика является преимущественно макроэкономической.

Общесистемная промышленная политика ориентирована на создание формального равенства экономических и правовых условий для всех экономических субъектов. Проводя данную политику, государство устанавливает определенные правила их поведения. Так, общесистемная политика включает законодательную деятельность государства в области трудовых отношений, осуществление налоговой и таможенной деятельности, введение и поддержание технологических и экологических стандартов, поддержание инновационной деятельности экономических субъектов. Таким образом, Азербайджан поступательно и планомерно повышает качество предоставляемых государством общественных благ. Азербайджан стремится диверсифицировать свою эко-

номику, идет по пути создания частных компаний, а не приватизации государственных.

Наиболее распространенная классификация секторов экономики приводится в теории А. Шеффле и А. Вагнера. Согласно этой теории экономика делится на три сектора: государственный, коммерческий (или бизнес-сектор) и сектор негосударственных некоммерческих организаций. Рассмотрим данные по экономике Азербайджана в табл. 6.

Как видно из статистических данных, доля коммерческого сектора продолжает плавно повышаться, увеличившись за пять лет на 4,67%.

Данные табл. 7 демонстрируют возросшую (за последние 10 лет) почти в 2 раза

Таблица 6
Распределение ВВП по секторам, %

Показатель	Год				
	2009	2010	2011	2012	2013
Доля коммерческого (бизнес-сектора) в ВВП	81,2	81,7	82,5	83	85
Доля государственного сектора в ВВП	18,8	18,3	17,5	17	15

Источники: Государственный статистический комитет Азербайджана, Statistical yearbook of Azerbaijan, 2014.

Таблица 7
Доходы и расходы государственного бюджета Азербайджана

Показатель	Год										
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Доходы, млн манат	1225,5	1481,2	2055,2	3881,2	6006,6	10 762	10 325,9	11 402,5	15 700,7	17 281,6	19 494,6
Доля доходов государственного бюджета в ВВП, %	17,1	17,4	17,3	21,9	23,8	26,8	29,9	27,4	31,4	32	33,8
Расходы, млн манат	1234	1501	2140,7	3789,7	6059,5	10 680	10 567,9	11 766,0	15 394,7	17 105,6	19 143,5
Доля расходов государственного бюджета в ВВП, %	17,3	17,6	18	21,4	21	26,6	30,6	28,3	30,7	31,7	33,2
Профицит (+) / дефицит (-) государственного бюджета	-0,69	-1,34	-4,16	+2,36	-0,88	+0,76	-2,34	-3,19	+1,95	+1,02	+1,8

Источники: Государственный статистический комитет Азербайджана, Statistical yearbook of Azerbaijan, <http://www.stat.gov.az>.

долю расходов государственного бюджета, при этом расходы бюджета выросли за тот же период в 15,5 раза, положительно влияя на экономический рост страны, даже несмотря на продолжающийся мировой экономический кризис. Этот же фактор благоприятствует продолжению структурных реформ и сохранению макроэкономической стабилизации (Alesina, Rodrik, 1994).

Современные концепции экономической теории рассматривают дефицит государственного бюджета как опасное явление, когда он принимает некоторое критическое значение. В странах ЕС на основе Маастрихтских соглашений допустимым является уровень бюджетного дефицита до 3% ВВП. В стабильно развивающихся экономиках бюджетный дефицит не должен превышать 10% расходов бюджета (Экономическая теория, 2013). Согласно данным, представленным в табл. 7, дефицит государственного бюджета за последние 10 лет лишь один раз незначительно превысил значение 3% ВВП (2010 г.).

РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА АЗЕРБАЙДЖАНА

Говоря о макроэкономической политике, как правило, имеют в виду четыре позиции, которые должны находиться в фокусе: экономический рост, занятость, стабильность цен и равновесие платежного баланса. При этом чрезмерная увлеченность монетарной политикой, которая призвана обеспечить макроэкономическую стабильность и борьбу с инфляцией, может подорвать экономический рост и уменьшить занятость населения. Как подчеркивал Дж. Тобин, «никогда нельзя забывать, что первоочередной задачей экономической деятельности является производство товаров и услуг, представляющих ценность для индивидов и общества. Финансовые рынки представляют собою средство для дости-

жения этой цели, но не саму цель» (Тобин, 1996). Поэтому высокий уровень развития финансового рынка позволяет, например, центральному банку использовать собственную процентную ставку в качестве главного трансмиссионного инструмента монетарной политики. При наличии развитой национальной финансовой системы субъекты бизнеса в состоянии быстро и с небольшими издержками осуществлять мобилизацию необходимых финансовых ресурсов, как правило, в национальной валюте, что защищает их от валютных рисков. В свою очередь правительство имеет возможность финансировать текущий дефицит.

Помня о том, что макроэкономическая нестабильность может подорвать рост, а макроэкономическая стабильность не нацелена на подавление инфляции, важность наличия финансовых рынков неоспорима. Надежная и эффективная финансовая система может не только поддерживать экономический рост, но и, что очень важно, стимулировать его.

Для того чтобы определить, влияет ли азербайджанский финансовый рынок на экономический рост, необходимо определить его структуру и глубину¹.

Деньги характеризуются двумя основными свойствами: во-первых, деньги можно быстро и с разумными издержками превратить в любое другое благо (высокая ликвидность), а во-вторых, при постоянном уровне цен деньги или вовсе не приносят дохода, или их доходность существенно ниже доходности иных активов. В странах с глубоким разделением труда (их обычно называют развитыми) большее значение имеет способность денег служить средством платежа, чем сохранять ценность, особенно в течение длительного

¹ Глубина рынка характеризуется масштабом деловой активности, не вызывающей изменения цен. Глубина рынка отражает ликвидность рынка и способность данного рынка позволять расширять купли и продажи товаров без значительного изменения цен на них (Энциклопедический словарь экономики и права).

времени. В странах со слабым разделением труда (слаборазвитые страны) деньги нужны в первую очередь как средство сохранения ценности (богатства) и только во вторую – как средство платежа.

В зависимости от уровня ликвидности денежную массу принято делить на агрегаты. Использование данного термина в экономике является прямым заимствованием из физики, где, как известно, вещество в зависимости от интервала температуры и давления может принимать четыре агрегатных состояния: плазма, газ, жидкость и твердотельное состояние. Денежная статистика также различает четыре основных денежных агрегата:

- М0 – банкноты и монеты, находящиеся в обращении вне банковской системы (наличные деньги);
- М1 – наличные деньги М0 плюс депозиты в коммерческих банках до востребования без депозитов органов государственного управления;
- М2 – сумма М1 и среднесрочных депозитов в коммерческих банках;
- М3 – сумма М2 и долгосрочных депозитов.

Наибольшей ликвидностью обладают средства агрегата М0, наименьшей – М3.

Уровень обеспеченности экономики деньгами принято определять на основе уровня монетизации экономики, рассчитываемого как отношение денежного агрегата М2 или М3 к номинальному ВВП. Уровень монетизации демонстрирует связь между денежной и реальной экономикой. Значение этого показателя отражает удовлетворенность экономики в деньгах, а также позволяет выявлять наличие избыточного денежного навеса в экономике, представляющего собой потенциал отложенной инфляции.

В силу того что в экономиках развивающихся стран заметную долю денежного обращения занимают иностранные валюты (это явление иногда называют долларизацией экономики), Международный валютный фонд рекомендует вместо понятия М3 использовать понятие «широкие деньги», что подразумева-

ет включение в подсчет агрегата остатков на валютных счетах. Согласно структуре выданных кредитов в манатах и иностранных валютах, уровень долларизации азербайджанской экономики с 2003 по 2013 г. снизился в 2 раза – с 66 до 33%. Тем не менее, уровень долларизации экономики Азербайджана остается все еще очень высоким.

Чем выше уровень долларизации экономики, тем меньше возможностей у центрального банка влиять на структуру денежного обращения, поскольку иностранная валюта, которая обращается в национальной экономике, не поддается действиям национальных регуляторов. Уровень долларизации денежного обращения, когда иностранные валюты фактически становятся национальным платежным средством, даже при формальном запрете свидетельствует о неразвитом внутреннем финансовом рынке и высоких суверенных рисках (табл. 8). В то же время следует признать, что действия государственных институтов, регулирующих денежное обращение, или, как их еще называют, монетарных властей, очень ограничены в условиях ограниченного набора финансовых инструментов.

Как видно из данных табл. 8, за 10 лет ВВП Азербайджана увеличился в 8,9 раза, в то время как ЦБА увеличил денежную массу в 34 раза. Это позволило не только поддержать экономический рост, но и в значительной степени его стимулировать, особенно во время дефляционного шока 2008 г. и ослабления состояния нефтяной отрасли начиная с 2011 г. Для наглядности имеет смысл взглянуть на данные табл. 9, где приводятся сравнительные показатели для различных стран.

Первое, на что хочется обратить внимание, это низкая номинальная величина монетизации азербайджанской экономики в 25,6% по сравнению с рядом других стран. Скорость обращения денег в азербайджанской экономике составляет 3,9 в годовом исчислении. Это высокий показатель. В стационарных экономиках эта величина составляет 0,7–1,2 при среднем уровне монетизации 70–80% к ВВП. В России и Украине денежная масса обраща-

Таблица 8
Уровень монетизации азербайджанской экономики в сопоставлении с другими макроэкономическими показателями

Показатель	Год											
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
М2, млрд манат	0,405	0,518	0,686	0,797	2,138	4,402	6,081	6,169	8,297	10,997	13,806	16,435
М0, млрд манат	0,335	0,408	0,478	0,547	1,311	2,714	5,145	4,175	5,455	7,158	9,257	10,458
ВВП, млрд манат	6,06	7,15	8,53	12,52	18,04	26,82	40,14	34,58	41,58	50,07	54,00	57,7
Уровень монетизации	6,7	7,2	8,1	6,4	11,9	16,4	15,2	17,9	20	22	25,6	28,5
Темп экономического роста, рост ВВП, %	110,6	111,2	107	126,4	134,5	125	110,8	109,3	105	100,1	102,2	105,8
Уровень ИПЦ, %	2,8	2,2	6,7	9,6	8,3	16,7	20,8	1,5	5,7	7,9	1,1	2,4
Средние ставки по банковским вкладам, %	–	8,28	6,5	6,93	8,92	10,39	10,36	11,61	11,72	11,11	10,26	9,99
Средние реальные ставки по банковским вкладам, %	–	5,9	–0,19	–2,4	0,57	–5,4	–8,6	9,96	5,7	2,97	9	7,4
Средние процентные ставки по банковским кредитам, %	–	15,59	14,91	15,55	15,14	16,5	16,97	17,45	15,92	16,37	16,27	15,2
Средние реальные ставки по банковским кредитам, %	–	13,1	7,7	5,4	6,3	–0,17	–3,17	15,7	9,67	7,8	15	12,5
Реальная банковская маржа, % кредит / % вклад	–	7,2	7,89	17,95	5,73	5,23	5,43	5,74	3,97	4,83	6	5,1
Удельный вес М0 в М2, %	82,4	78,7	70	69	61,3	61,7	85	68	65,7	65	67	63,6

Источники: Центральный банк Азербайджана, Statistical bulletin, 2014.

Таблица 9
Основные показатели денежного обращения в различных странах, 2012 г.

Страна	Уровень монетизации	Доля М0 в М2, в %	Скорость обращения денег
Азербайджан	25,6	67,0	3,9
Украина	53,3	26,4	1,9
Казахстан	27,5	17,9	3,6
Россия	44,7	23,0	2,2
Польша	59,9	18,6	1,7
Швейцария	143,0	7,8	0,7
Зона евро	94,8	9,6	1,1
Великобритания	137,0	2,8	0,7

Источники: сайты центральных банков указанных стран мира.

ется со скоростью 1,9–2,2 при уровне монетизации соответственно 44,7 и 53,3%. Если принять величину 2,0 за некую среднюю, медианную для промышленно развитых стран

СНГ, то получается, что фактический уровень монетизации азербайджанской экономики составляет около 48%. В странах Центральной и Восточной Европы и прибалтийских республиках бывшего СССР уровень монетизации составляет 40–60%.

Причинами более высокого уровня денежной массы в экономиках развитых стран являются более сложная и многообразная структура экономики, использование национальных валют в международной торговле и резервировании и в финансовых сделках.

Причиной нынешних высоких процентных ставок по кредитам является не банковская система (см. табл. 8, графа «Реальная банковская маржа»), а та экономическая модель, которая на данный период имеется в Азербайджане, а именно монокультурная, сырьевая, экспортно-ориентированная.

В кейнсианской модели увеличению денежного предложения отводится функция стимулятора реального производства. Рост

денежной массы способствует понижению процента, стимулирует инвестиции, производство и занятость. На наш взгляд, ЦБА может начать рефинансировать банковскую систему, а с ней, по сути, – и всю экономику Азербайджана только в случае развития экспортно-ориентированной промышленности. Именно механизм рефинансирования позволит заметно снизить процентные ставки по кредитам, увеличить срок кредитов и снизить общий уровень рисков в экономике. Важно, все это можно сделать собственными силами, не ожидая появления иностранных инвесторов и не «проедая» резервы.

Финансовый рынок влияет на экономический рост тем что, он информирует инвесторов о возможностях инвестирования и способствует распределению капитала, позволяет проводить мониторинг и анализ состояния инвестиций и влияет на качество корпоративного управления, упрощает диверсификацию и управление рисками, а также позволяет мобилизовать сбережения и трансформировать их в инвестиции.

Тем не менее влияние финансового рынка на темпы экономического роста для развивающихся стран неоднозначно (Kose, Prasad et al., 2006), и нет убедительного подтверждения положительного воздействия. Связь между либерализацией финансового рынка и ростом иностранных инвестиций слабая и неустойчивая во времени, имеет тенденцию во времени к угасанию (Mody, Murshid, 2005). Соотношение волатильности потребления к волатильности доходов для развитых и развивающихся стран, не проводивших либерализацию экономики, осталось неизменным (Kose, Prasad, Terrones, 2003). Этот вывод опровергает миф о том, что финансовая интеграция всегда является благом и оказывает стабилизирующее воздействие на экономику. Исследования (Aizenmann, Pinto, Radziwill, 2004) доказывают, что финансирование инвестиций за счет собственных средств для развивающихся стран на протяжении 1990-х гг. оставалось стабильным – на уровне 90%, а также, что очень важно, страны, экономики которых раз-

вивались за счет собственных средств, росли быстрее других.

Таким образом, можно прийти к выводу, что если финансовый рынок не опирается на сформировавшиеся институты рыночной экономики, то финансовая либерализация оказывается преждевременной и положительно-го эффекта экономике не дает (Лившиц В.Н., Лившиц С.В., 2011, с. 175). Как отметил в своей диссертационной работе М.И. Столбов, «влияние финансового рынка на экономический рост далеко не однозначно: одни страны в результате развития этого сектора ускоряют темпы роста, тогда как в других подобный положительный эффект либо крайне незначителен, либо вообще отсутствует. Также нельзя не учитывать риски, связанные с процессом финансовой либерализации, вследствие которых увеличивается уязвимость стран перед глобальными финансовыми потрясениями. Соответственно, многократно возрастает важность правильной оценки влияния финансового рынка на экономический рост в отдельных странах в части определения оптимального масштаба и структуры финансового рынка в экономике, воздействия на процессы образования капиталов и инвестиций в НИОКР и т.п., а также выработки соответствующих мер макроэкономической политики...» (Столбов, 2007).

Рассмотрим далее структуру азербайджанского финансового рынка. По состоянию на январь 2014 г. он представлен следующими сегментами: прежде всего – валютный рынок, затем рынок операций репо с облигациями Центрального банка Азербайджана и рынок корпоративных облигаций. Рынок акций находится все еще в состоянии формирования, и подсчет таких важных показателей, как ликвидность и капитализация, не представляется возможным (рис. 1).

Как видно из данных, приведенных на рис. 1, львиную долю финансового рынка страны составляет валютный сегмент. Рынок деривативов отсутствует, а доля денежного рынка непропорционально мала по сравнению с другими секторами финансового рынка.

3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТИПА ЭКОНОМИКИ АЗЕРБАЙДЖАНА

Указанная на рис. 1 структура финансового сектора Азербайджана ясно показывает, что финансовый рынок страны находится на начальной стадии формирования.

Анализ данных, приведенных в табл. 10, показывает незначительную долю банковского кредита в формировании источников фондирования экономики Азербайджана. Глубина проникновения банковского кредита в корпоративный сектор составляет всего 5%. Основными источниками финансирования являются собственные средства организаций и предприятий и средства, выделяемые из государственного бюджета страны. Таким образом, мы можем сделать вывод, что экономика Азербайджана не может быть отнесена к третьему нестационарному типу в силу неразвитости финансового рынка и, как следствие, отсутствию финансовых пузырей (Костюк, 2012, с. 53).

Ключевым фактором, который позволяет отнести экономику страны к тому или иному типу нестационарности, является уровень инновационного развития. Такие организации, как Johnson Cornell University, INSEAD (The Business School for the World) и WIPO (World Intellectual Property Organization), под-

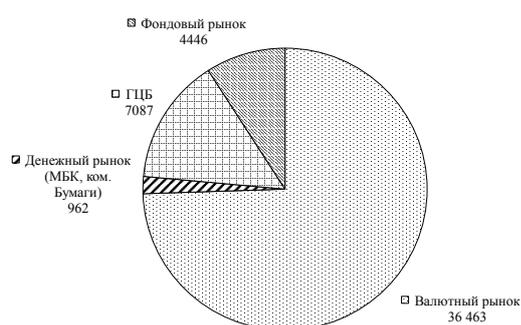


Рис. 1. Структура финансового рынка Азербайджана 2013 г., млн манат

Источник: ЦБА Азербайджана, Государственный комитет ценных бумаг Азербайджана.

считывают страновой глобальный инновационный индекс (ГИ) (The Global Innovation Index 2013). Согласно их расчетам ГИ Азербайджана составил 28,99, что ставит страну на 105-е место. ГИ за 2013 г. был подсчитан для 142 стран. На пять позиций выше Азербайджана (по возрастающей) расположились такие страны, как Свазиленд, Капе Верде, Белиз, Таджикистан и Парагвай, а ниже (по убыванию) – Мали, Гондурас, Египет, Намибия и Камбоджа. Согласно ГИ за 2013 г. азербайджанская экономика определенно не может быть в полной мере отнесена к нестационарной экономике первого типа.

Проведенное научное исследование позволяет утверждать, что азербайджанскую экономику можно отнести к нестационарной экономике второго типа, сделав при этом ряд важных оговорок.

В.Н. Костюк отмечает, что в нестационарной экономике второго типа темпы инфляции значительные и плохо предсказуемые, процентные ставки – велики и слабо контролируются центральным банком (Костюк, 2012, с. 6). Действительно, процентные ставки являются достаточно высокими (см. табл. 8), и в силу неразвитости внутреннего финансо-

Таблица 10
Внутренние источники финансирования экономики Азербайджана, 2013 г.

	Млн манат	Удельный вес, %
Всего	17 872,1	100,0
В том числе:		
Собственные средства организаций и предприятий	8 012,1	45,0
Банковские кредиты	860,6	5,0
Средства государственного бюджета	7 829,2	44,0
Средства внебюджетных фондов	558,7	3,3
Сбережения граждан	469,1	2,7

Источник: Государственный статистический комитет Азербайджана, Sosial, İqtisadi inkişaf, 01/2014.

вого рынка возможности влиять на процентные ставки у центрального банка ограничены. Однако среднее значение инфляции на пятом этапе (2011–2013 гг.) экономического развития составило 3,8%, что является низким показателем. Другим источником нестационарности азербайджанской экономики является ее крайняя зависимость от колебаний цен на основной экспортируемый товар – нефть.

Данные на рис. 2 демонстрирует крайне высокую степень зависимости экономики от недиверсифицированного сырьевого экспорта. Добывающая промышленность (нефть и газ) составляет 74% всего промышленного производства страны. Обменный курс (см. табл. 3) национальной валюты по отношению к доллару США за последние 10 лет укрепился примерно на 20%. Существенными факторами, влияющими на состояние экономики Азербайджана, являются объем нефтедобычи и цена на нефть, а не уровень инфляции и обменный курс маната. Так, с 2011 г. нефтедобыча сокращается в среднем на 3,8% в год при достаточно стабильных мировых ценах на нефть. В случае снижения цен на нефть при отрицательной динамике добычи увеличится давление на валютные резервы центрального банка, что может повлиять на его курсообразующую политику.

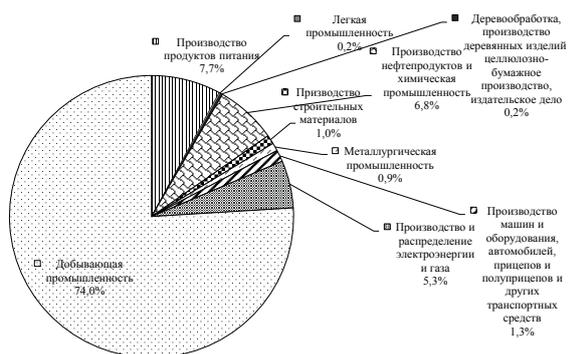


Рис. 2. Отраслевая структура промышленного производства в Азербайджане, 2013 г.

Источники: Государственный статистический комитете Азербайджана, Sosial, İqtisadi inkişaf, 01/2014.

В.А. Садовничий, А.А. Акаев и другие ученые считают, что эпоха экономики, которая описывалась неоклассической теорией, ушла и наступает эпоха экономики спроса, кейнсианская эпоха (Садовничий, Акаев и др., 2012, с. 34). Как известно, Дж.М. Кейнс постулировал необходимость активного вмешательства государства в экономику в зависимости от состояния экономической конъюнктуры.

Монотонно убывающая добыча нефти (в среднем примерно на 5% в год) в средне- и долгосрочной перспективе (World Bank, 2007) будет оказывать все более угнетающее воздействие на экономику страны, если только не будет найдена альтернативная сырьевой модели экономики новая модель экономического развития. Такой альтернативой может стать индустриализация экономики Азербайджана.

Президент Азербайджана Ильхам Алиев объявил 2014 г. Годом промышленности, что свидетельствует о смене экономической парадигмы развития и переходе от сырьевой модели к диверсифицированной, что вполне соответствует воззрениям кейнсианства. Движение в этом направлении потребует от систем государственного и частного управления качественных изменений. Структура экономики настолько усложнится, что потребуются создание массы новых государственных и частных институтов, призванных координировать действия между экономическими субъектами как по вертикали управления, так и по горизонтали. Из-за взаимосвязанности глобальной экономики Азербайджану необходимо разрабатывать стратегии развития от имени всех своих экономических агентов, а не только лоббистов, заинтересованных в поддержке только той части экономики, которую они представляют. Азербайджану предстоит построить современную промышленность, способную развиваться в условиях глобальной конкуренции.

Литература

- Алиев А. Азербайджан: предпосылки для ускоренного развития // Экономика Азербайджана. 2003. С. 8–13.
- Кейнс М.Дж. Общая теория занятости, процента и денег. М.: Гелиос АРВ, 1999.
- Костюк В.Н. Нестационарная экономика. Влияние роста сложности на экономическое развитие. М.: URSS, 2012.
- Лившиц В.Н., Лившиц С.В. Системный анализ нестационарной экономики России (1992–2010): рыночные реформы, кризис, инвестиционная политика. М.: Маросейка, 2011.
- Николаева И.П. Экономическая теория. М.: Дашков и К°, 2013.
- Рустамов Э.С. Экономическая модернизация Азербайджана: вызовы и решения. М.: Экон-Информ, 2010.
- Садовничий В.А., Акаев А.А., Коротаев А.В., Малков С.Ю. Моделирование и прогнозирование мировой динамики. М.: ИСПИ РАН, 2012.
- Столбов М.И. Влияние финансового рынка на экономический рост: Автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2007.
- Сухарев А.Н. От политики государственного долга к политике государственных сбережений // Проблемы современной экономики. 2009. Т. 4. С. 70–73.
- Тобин Дж. Вызовы и возможности // Реформы глазами российских и американских ученых / Под ред. акад. О.Т. Богомолова, 1996. URL: <http://www.r-reforms.ru/tobin.htm>.
- Экономическая теория / Под ред. И.П. Николаевой. М.: Дашков и К°, 2013.
- Энциклопедический словарь экономики и права [Электронный ресурс]. URL: <http://enc-dic.com/ecolaw/Jekonomika-8541.html>.
- Aizenmann J., Pinto B., Radziwill A. Sources for Financing Domestic Capital – is Foreign Saving a Viable Option for Developing Countries? NBER, 2004. Working Paper 10624.
- Alesina A., Rodrik D. Distributive Politics and Economic Growth // Quarterly Journal of Economics. 1994. Vol. 109. № 2. May. P. 465–490.
- EBRD. Transition report. EBRD, 2008.
- Fisher S., Sahay R. The Transition Economies after ten years. IMF, 2000. Working Paper № 00/30.
- Kose A., Prasad E., Rogoff K., Wei S. Financial Globalization: A Reappraisal. IMF, 2006. Working Paper WP/06/189.
- Kose A., Prasad E., Terrones M. Financial Integration and Macroeconomic Volatility. IMF Staff Paper, 2003. Vol. 50.
- Mody A., Murshid A.P. Growing Up With Capital Flows // Journal of International Economy. 2005. Vol. 65. № 1.
- Standard & Poor's, Ratings Direct «Азербайджанская Республика – кредитный рейтинг», 2014.
- The Global Innovation Index 2013: The Local Dynamics of Innovation. Johnson Cornell University, INSEAD, WIPO.
- World Bank «Добыча нефти в Азербайджане в 2005–2024 гг. Прогноз (в млн баррелей)», 2007.

Рукопись поступила в редакцию 17.12.2014 г.