

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ
MAGİSTRATURA MƏRKƏZİ

Əlyazması hüququnda

İslamov Fəhmin Cabir oğlu

(magistrantin S.A.A.)

**“Роль денежной политики в обеспечении макростабильности
в Азербайджане“**
mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

İstiqamətin şifri və adı İİM 010000 Bank işi

İxtisasın şifri və adı İİM 010003 Maliyyə

Elmi rəhbər

i.e.n., dos. Babayev A.A.

Kafedra müdiri

i.e.d. Ələkbərov Ə.Ə.

Bakı – 2017

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	3
Глава 1. Научно-теоретические основы влияния денежной политики на макростабильность	8
1.1. Основные концепции макроэкономической стабильности	8
1.2. Теоретические аспекты денежной политики	19
1.3. Цели, объекты и механизм влияния денежной политики на макростабильность	28
Глава 2. Монетарное обеспечение макростабильности в Азербайджане	38
2.1. Институциональное обеспечение денежной политики в Азербайджане	38
2.2. Монетарные методы и инструменты обеспечения макростабильности в Азербайджане	46
2.3. Особенности монетарного обеспечения макростабильности в условиях глобализации	62
Глава 3. Совершенствование монетарного обеспечения макростабильности в Азербайджане	77
3.1. Новая экономическая политика и требования к маркостабильности в Азербайджане	77
3.2. Направления совершенствования монетарного обеспечения макростабильности в Азербайджане	88
Заключение	97
Список использованной литературы	100

Введение

Актуальность темы магистерской диссертации. В настоящее время основная часть оборота финансового рынка в стране сосредоточена вокруг монетарной политики. Монетарная политика фактически выступает в качестве основного направления регулирования экономики Азербайджана.

Экономическое развитие приводит к росту спроса на деньги, потому что рост экономики значительно увеличивают спрос на транзакции. Кроме того, рост доходов на душу населения и увеличение населения в процессе развития также увеличивает спрос на деньги для осуществления повседневных операций. Постоянно растущий спрос на деньги делает необходимым, чтобы денежные власти увеличили денежное предложение со скоростью, примерно равной темпу роста реальных доходов, чтобы цены не падали вслед за ростом национального производства.

Снижение уровня цен негативно сказывается на темпах экономического роста, инициируя порочный нисходящий рост цен и объемов производства. Точно так же, если предложение денег более чем необходимо по требованиям торговли и промышленности, оно может использоваться для спекулятивных целей, тем самым препятствуя росту и росту инфляции.

Суть заключается в том, что надлежащий контроль над предложением денег предотвратит экономические колебания и создаст почву для быстрого развития. Таким образом, ДКП играет жизненно важную роль в экономическом развитии Азербайджана, сводя к минимуму колебания цен и общей экономической деятельности путем достижения соответствующего баланса между спросом на деньги и производительностью экономики.

Поддержание стабильности на внутреннем уровне цен и обменных курсов является важным условием экономического роста. Тем не менее, экономическое развитие приводит к инфляционному давлению.

Инфляционный рост цен отрицательно влияет на склонность к сбережению и отвлекает обратимые ресурсы в спекулятивные и непроизводительные инвестиции, такие как недвижимость, ювелирные изделия, золото, складирование товаров и т. д. Поэтому органы денежно-кредитного регулирования должны постоянно следить и регулировать предложение и направление денег и кредита.

Короче говоря, нестабильность внутренних цен и обменных курсов препятствует устойчивому экономическому росту, и поэтому ДКП должна быть направлена на предотвращение чрезмерного повышения цен и поддержание валютной стабильности на каком-то реалистичном уровне. Это подразумевает принятие такой денежно-кредитной политики, которая будет проверять инфляцию и частое развитие валюты.

Центральное правительство в рыночной экономике выступает как организатор экономического порядка, ответственный за установление правил игры и являющийся гарантом их стабильности и выполнения, и как выразитель общественных интересов. Переход к современному рынку – это проблема выбора между скоростью перехода и достижимостью ожидаемого эффекта. Именно поэтому эффективную монетарную политику необходимо сознательно формировать. Она должна стать итогом реализации стратегии, в рамках которой необходимо согласовать и гармонизировать целевые установки в области рыночных преобразований, антикризисного регулирования, структурно-технологической перестройки, повышения уровня жизни населения, эффективного включения в мировую экономику.

Выше изложенное, а также тот факт, что современное состояние и перспективы развития банковского обслуживания населения постоянно находятся в поле зрения экономистов – ученых и практиков Азербайджана, подчеркивает актуальность темы магистерской диссертации.

Целью диссертационной работы. Целью данного исследования является изучение роли монетарной политики в обеспечении макростабильности в Азербайджане.

Исходя из цели работы, поставлены следующие задачи:

- раскрыть теоретические основы монетарной политики;
- изучить влияния монетарной политики на макростабильность;
- показать набор инструментов достижения целей монетарного регулирования и их использование;
- выявить специфику трансмиссионных механизмов для реализации монетарной политики ЦБА;
- проанализировать процессы в монетарном секторе экономики в период глобализации;
- рассмотреть институциональное обеспечение денежно-кредитной политики в Азербайджане и определить его специфику;
- определить требования к денежно-кредитной политике в целях совершенствования денежного обеспечения макростабильности.

Объектом исследования выступает денежная политика, направленная на обеспечение макростабильности.

Предметом исследования являются научно-теоретические основы и практика осуществления монетарного регулирования, а также особенности использования инструментов и методов денежно-кредитной политики ЦБА, позволяющих обеспечить экономический рост и макростабильность.

Методологической основой исследования являются положения диалектической логики, системного и комплексного подхода. При написании диссертации применялись такие общенаучные методы и приемы, как методы статистического анализа, группировки, классификации и сравнения, причинно-следственный анализ, графическое и табличное представление фактических материалов.

Теоретическую базу исследования составили отечественная, постсоветская и зарубежная литература по проблемам становления и развития, закономерностей функционирования монетарной политики (монографии, публикации в научных экономических изданиях). В диссертации были широко использованы современные взгляды ученых и практиков в области монетарной политики и макростабильности.

Информационную базу исследования составили банковское и гражданское законодательства Азербайджанской Республики, нормативные акты ЦБА, разнообразный статистический материал, в том числе статистические и отчетные материалы ЦБА. В работе широко использованы материалы разнообразных интернет ресурсов.

Научная новизна диссертации характеризуются следующими элементами:

- аргументируется роль и значение монетарной политики в обеспечении ценовой стабильности;
- обозначена роль ЦБА в разработке и реализации монетарной политики с целью его более активного воздействия на макроэкономические результаты экономического развития, связь между мировыми ценами на нефть и макроэкономическими показателями и эффективностью использования инструментов ДКП;
- определены роль и значение инструментов денежной политики как основы обеспечения макростабильности;
- обосновано значение глобализации как фактора эволюции монетарной политики;
- определены требования к макростабильности в Азербайджане.

Практическая значимость определяется выводами и положениями диссертационного исследования, конкретными рекомендациями по совершенство-

ванию монетарной политики с целью обеспечения макростабильности в Азербайджане.

Объем и структура диссертации. Магистерская диссертация состоит из 106 страниц и имеет следующую структуру: введение, три главы, 8 параграфов, заключение, и список литературы.

Глава 1. Научно-теоретические основы влияния денежной политики на макростабильность

1.1. Основные концепции макроэкономической стабильности

Макроэкономическая стабильность - это ситуация, когда национальная экономика минимизирует свою уязвимость перед воздействием внешних шоков. В условиях глобализации экономики, где торговля в значительной степени взаимосвязана по своему характеру, сама установка рынка представляет собой двусторонний меч. Рынок может обеспечить возможности для расширения и роста экономики, но в то же время может создать большое количество обязательств.

Великая депрессия 1930-х годов оказала глубокое влияние, как на экономическое, так и на политическое мышление. Последствия этого события оказались настолько масштабными, что возник общий консенсус относительно того, что правительства делают все возможное, чтобы предотвратить повторение подобных бедствий. Но даже за пределами этого крайнего случая существует общее согласие в том, что стабильная и предсказуемая экономическая среда вносит существенный вклад в социальное и экономическое благосостояние.

В краткосрочной перспективе домохозяйства предпочитают иметь экономическую стабильность с постоянной занятостью и стабильными доходами, что позволяет им поддерживать стабильное потребление с течением времени. В долгосрочной перспективе ненужные экономические колебания могут снизить темпы роста, например, за счет повышения рискованности инвестиций. Нестабильная экономическая среда может также негативно сказаться на выборе профилей образования и карьерных путей. Короче говоря, поддерживая стабильные макроэкономические условия, экономическая политика может таким образом способствовать экономическому росту и благосостоянию.

Но что нужно стабилизировать и как? Кроме того, в какой степени циклические колебания «приемлемы»? Что такое «выполнимая» степень стабилизации? И каковы «эффективные» инструменты стабилизации?

Эти вопросы уже давно обсуждаются экономистами и - не удивительно - предоставленные ответы значительно изменились с течением времени. Еще в 1960-х годах, эпохах кейнсианской экономики, экономисты с оптимизмом говорили о прекращении делового цикла.

В конце 1960-х годов кейнсианская точка зрения все более оспаривалась монетаризмом. Дискуссия между кейнсианцами и монетаристами часто фокусировалась на эффективности инструментов политики, причем монетаристы спорили о неэффективности фискальных инструментов, а кейнсианцы верят в превосходство фискальной стабилизационной политики. В контексте этой дискуссии Милтон Фридман остановился на вопросе о том, следует ли и насколько стабилизировать свое президентское обращение 1967 года к Американской экономической ассоциации [81]. Обеспокоенный возможностью того, что действия в области денежно-кредитной политики (ДКП) сами по себе могут стать источником экономической нестабильности, Фридман утверждал, что макроэкономическая стабильность лучше всего достигается с использованием «безусловного» правила политики: его знаменитого правила роста денег в «k-процентах».

Хотя в настоящее время никто не поддерживает использование таких жестких правил, основополагающая идея Фридмана остается актуальной. Его взгляд на политику стабилизации был основан на твердой уверенности в том, что экономическая система в конечном итоге самостабилизуется, тогда как имеющиеся знания об экономической системе слишком ограничены для эффективной борьбы с краткосрочными колебаниями.

Даже если согласиться с мнением Фридмана о стабилизирующейся в конечном счете экономике, вопрос о том, будет ли полагаться только на стабили-

зирующие силы, порождает экономические колебания политически и экономически приемлемых величин, остается открытым. С чисто экономической точки зрения оптимальная степень стабилизации зависит от того, являются ли наблюдаемые макроэкономические колебания эффективной реакцией экономики на шоки или же эти колебания частично обусловлены экономическими трениями, которые необходимо решать с помощью инструментов стабилизационной политики. Однако с точки зрения политической экономики самостабилизация может привести к краткосрочным колебаниям недопустимого размера и даже серьезно подорвать доверие агентов к рыночной экономике, как показали несколько исторических эпизодов.

Макроэкономическая стабильность действует как буфер против колебаний валютных курсов и процентных ставок на мировом рынке. Это необходимое, но недостаточное требование для роста. Воздействие колебаний валютного курса, большого бремени задолженности и неуправляемой инфляции может привести к экономическим кризисам и коллапсу ВВП. Чтобы понять идею макроэкономического равенства, необходимо применять определенные индикаторы / переменные, и результирующий вывод определяет степень стабильности, достигаемой конкретной национальной экономикой.

Как МВФ, так и ЕС делают упор на макроэкономическую стабильность. Согласно Маастрихтским критериям, стабильность измеряется пятью переменными.

Низкая и стабильная инфляция. Четкий показатель здорового спроса на рынке национальной экономики. Высокая инфляция приводит к началу инфляционного цикла, что приводит к высоким ценам на товары, создавая искусственное увеличение номинального ВВП страны и т. д. Высокая инфляция изменяет стоимость долгосрочных контрактов. Неустойчивая инфляция создает неопределенность на рынке, увеличивая премии за риск. Поскольку многие

ставки налогов корректируются с учетом средней инфляции, нестабильная инфляция может серьезно изменить государственные доходы и индивидуальные обязательства. По Маастрихтским критериям рекомендуемая инфляция должна быть на уровне 3%.

Низкая и стабильная инфляция повышает благосостояние населения. Это проявляется по-разному.

Низкий уровень инфляции способствует эффективному использованию производственных ресурсов. Когда инфляция высока, значительное количество времени и ресурсов отдельных людей от экономики вкладывается в поиск механизмов защиты от инфляции. Так, например, когда инфляция высока, предприятиям приходится направлять больше ресурсов на управление портфелем, чтобы избежать финансовых потерь. Это неэффективное использование производственных ресурсов, которые не приносят обществу богатства.

Низкий уровень инфляции снижает неопределенность. Было замечено, что страны с высокой инфляцией также страдают от более изменчивого типа инфляции. Неопределенность может отрицательно сказаться на ожидаемой прибыли от инвестиций и, следовательно, негативно повлиять на долгосрочный рост. Большая неопределенность также подразумевает неопределенность относительно относительных цен, в той мере, в которой существует информационный контент с потерей цены для будущих цен и увеличение торговых наценок. Все это влияет на эффективное распределение ресурсов и снижает экономический рост.

Низкая инфляция способствует инвестициям. Наиболее важными решениями, принимаемыми как частными лицами, так и деловыми кругами, обычно являются долгосрочные решения: решение построить завод, начать бизнес, продолжить образование, жить в своем доме. Эти решения в решающей степени зависят от степени неопределенности относительно будущего. Низкая и стабиль-

ная инфляция - это макроэкономический показатель стабильности, который в значительной степени способствует доверию людей и предприятий к принятию инвестиционных решений.

Низкий уровень инфляции также препятствует произвольному перераспределению доходов и богатства, которые особенно затрагивают самые бедные слои общества, в результате чего наемные работники и вышедшие на пенсию люди имеют меньше механизмов для защиты от инфляционной эрозии их доходов. Контрактные положения об индексации заработной платы, индексированной с учетом инфляции, практически отсутствуют или практически отсутствуют. Например, в Колумбии заработная плата и пенсии корректируются один раз в год. Более того, чем ниже доход, тем меньше механизмов, которые будут использоваться для компенсации инфляции, например, сбережения или приобретения недвижимости. Таким образом, рост инфляции означает перераспределение доходов, наносящих ущерб беднейшей части населения.

Низкие долгосрочные процентные ставки отражают стабильные будущие инфляционные ожидания. Хотя нынешние темпы инфляции могут быть приемлемо низкими, высокие долгосрочные ставки подразумевают более высокую инфляцию. Сохранение этих низких ставок означает, что экономика стабильна и, вероятно, останется таковой. Маастрихтские критерии ограничились долгосрочные ставки до 9%.

Снижение процентных ставок делает деньги более дешевыми. Это, как правило, стимулирует расходы и инвестиции. Это приводит к более высокому совокупному спросу (AD) и экономическому росту. Это увеличение AD может также вызвать инфляционное давление.

В теории более низкие процентные ставки:

- уменьшит стимул к сбережению. Более низкие процентные ставки дают меньшую отдачу от сбережений. Этот стимул будет стимулировать потребителей тратить, а не сберегать деньги.
- удешевляют затраты по займам. Более низкие процентные ставки делают стоимость заимствования более дешевой. Это будет стимулировать потребителей и фирмы брать кредиты для финансирования больших расходов и инвестиций.
- снижают процентные платежи по ипотечным кредитам. Падение процентных ставок приведет к снижению ежемесячных расходов на погашение ипотечных кредитов. Это приведет к тому, что домохозяйства получат больше располагаемого дохода и должны будут увеличить потребительские расходы.

Растущие цены на активы. Снижение процентных ставок делает более привлекательным приобретение таких активов, как жилье. Это вызовет рост цен на жилье и, следовательно, рост богатства. Увеличение благосостояния также будет стимулировать потребительские расходы, поскольку доверие будет выше (эффект богатства).

В целом более низкие процентные ставки должны привести к росту совокупного спроса $(AD) = C + I + G + X - M$. Более низкие процентные ставки помогают увеличить (C) , (I) и $(X-M)$.

Низкий национальный долг по отношению к ВВП указывает на то, что правительство будет иметь гибкость в использовании своих налоговых поступлений для удовлетворения внутренних потребностей вместо того, чтобы платить иностранным кредиторам. Кроме того, низкий государственный долг допускает мягкую финансовую политику в периоды кризисов. Критерий Маастрихта ограничивал объем долга в 60% ВВП [70]. Определение: отношение долга к ВВП сравнивает суверенный долг страны с ее общим объемом производства за год. Его выпуск измеряется валовым внутренним продуктом. Это со-

отношение является полезным инструментом для инвесторов, лидеров и экономистов. Это позволяет им оценить способность страны погасить свой долг.

Высокий коэффициент означает, что страна не производит достаточно, чтобы погасить свой долг. Низкое соотношение означает, что для осуществления платежей имеется много экономического продукта.

Если страна является домохозяйством, ВВП подобен ее доходу. Банки дадут вам большой кредит, если вы заработаете больше денег. Точно так же инвесторы будут рады взять на себя долг страны, если она будет производить больше. Как только инвесторы начинают беспокоиться о погашении, они будут требовать больше возврата процентной ставки за более высокий риск дефолта. Это увеличивает стоимость долга страны. Это может быстро стать долговым кризисом.

Исследование, проведенное Всемирным банком, показало, что если отношение долга к ВВП превышает длительный период в 77%, это замедляет экономический рост. Каждый процентный пункт долга выше этого уровня стоит стране 1,7% в экономическом росте. Это еще хуже для развивающихся рынков. Там, каждый дополнительный процентный пункт долга выше 64% будет замедлять рост на 2% каждый год [38].

Одна из основных проблем с госдолгом заключается в том, что люди неправильно понимают это, как объясняет Шиллер. Многие люди думают, что соотношение свыше 100% означает, что страна является несостоятельной или банкротом. Это ложно и ошибочно. Многие ведущие экономисты утверждают, что им неудобно с коэффициентами более 90%, но это чисто произвольный выбор, который отражает идеологию больше, чем экономический опыт. Например, в Японии за десятилетие наблюдается коэффициент, превышающий 200%, без каких-либо признаков дефолта. На самом деле, инвесторы считают, что японское правительство и экономика достаточно надежны, что правительство Японии заимствует деньги с самыми низкими процентными ставками в мире.

Еще одна очень серьезная проблема с коэффициентом состоит в том, что, когда отношение растет, люди полагают, что это из-за дефицита расходов и заимствований. В действительности, в большинстве случаев, когда коэффициенты растут, это происходит потому, что программа рецессии или экономии сократила размер экономики и ВВП. Например, с 2007 года коэффициент США значительно вырос. Но большая часть увеличения произошла из-за снижения ВВП, а не из-за программы стимулирования расходов.

Наконец, последней проблемой является сама идея, что она измеряет вероятность дефолта. Эмпирические данные о взаимосвязи слабы. Самое главное, дефолт действительно происходит, когда отношение долга к ВВП растет, и страна заимствует чужую валюту (например, малые развивающиеся страны). И в стране есть либо фиксированные обменные курсы, либо золотой стандарт. Эти условия применяются к тем странам, которые являются частью еврозоны, - странам, которые используют Евро в качестве своей валюты. Эти условия также применимы ко многим развивающимся странам. Эти условия абсолютно не применяются к крупным развитым странам с их собственными валютами, такими как США, Канада, Япония, Австралия, Швейцария и многие другие.

Таким образом, в целом, соотношение государственного долга/ВВП на самом деле довольно плохая мера. Это полезно в некоторых эзотерических технических эконометрических исследованиях, но в качестве руководства к тому, должна ли нация сокращать расходы или нет, это ужасная мера.

Низкий дефицит. Еще одним важным аспектом макроэкономической стабильности является наличие низкого дефицита, низкий дефицит будет означать, что правительство находится в хорошем положении для борьбы с экономическими экстерналиями и потрясениями, что ведет к улучшению положения в области экономического процветания. Низкие дефициты препятствуют росту государственного долга. Маастрихтские критерии ограничили дефицит в 3% ВВП.

Стабильность валюты позволяет импортерам и экспортерам разрабатывать стратегии долгосрочного роста и уменьшать потребности инвесторов в управлении риском обменных курсов. Для национальной отчетности стабильность валюты уменьшает угрозу, создаваемую долгом в иностранной валюте. Маастрихтские критерии допускали колебания не более 2,5%.

«Ценовая стабильность» обычно интерпретируется как низкий и стабильный уровень инфляции, поддерживаемый в течение продолжительного периода времени. Смещения в индексах цен подразумевают, что на практике стабильность цен, вероятно, будет соответствовать небольшим положительным показателям измеряемой инфляции, скажем, 0,5-1%, в зависимости от конкретного индекса цен. Далее, стабильность цен не означает, что Индекс цен является постоянным. ДКП никогда не могла устранить любое колебание темпов инфляции.

Ценовая стабильность означает, что инфляция достаточно низкая и стабильная, чтобы не влиять на экономические решения домашних хозяйств и фирм. Когда инфляция низкая и достаточно стабильная, люди не тратят ресурсы, пытаясь защититься от инфляции. Они экономят и инвестируют с уверенностью, что стоимость денег будет стабильной с течением времени. В условиях рыночной экономики потребители и фирмы основывают свои потребительские и инвестиционные решения на информации, полученной из цен, в том числе цен на активы и доходов. Эффективное распределение экономических ресурсов зависит от ясности сигналов, поступающих от системы цен, а также от ясности сигналов правительств и центральных банков об экономической политике.

Неопределенность в отношении уровня цен затрудняет для фирм и домашних хозяйств возможность определять, отражают ли изменения в индивидуальных ценах фундаментальные сдвиги в спросе и предложении или просто изменения общего уровня инфляции. Устраняя эту неопределенность, ДКП, поддерживающая долгосрочную стабильность цен, устраняет потенциальное бремя

для эффективного распределения ресурсов и, следовательно, для экономического роста.

Долгосрочная стабильность цен способствует финансовой стабильности аналогичным образом. Неустойчивый уровень цен может привести к плохим прогнозам реальной отдачи от инвестиционных проектов и, следовательно, к невыгодным решениям по займам и кредитам. Например, неожиданные приступы инфляции способствуют оптимистическим прогнозам реальной отдачи. Вышеупомянутые являются индикаторами того, что обычно представляет собой определенную степень экономической стабильности. Экономическая стабильность позволяет достичь других макроэкономических целей, таких как стабильные цены и стабильный и устойчивый рост. Это также создает благоприятные условия для создания рабочих мест и платежного баланса. Во многом это связано с тем, что стабильность создает определенность и уверенность, и это стимулирует инвестиции в технологии и человеческий капитал. К сожалению, непреднамеренным следствием глобализации является возросшая вероятность экономических потрясений, включая шоки в сторону предложения, такие как потрясения в ценах на нефть и сырьевые товары, а также шоки спроса, такие как кредитный кризис.

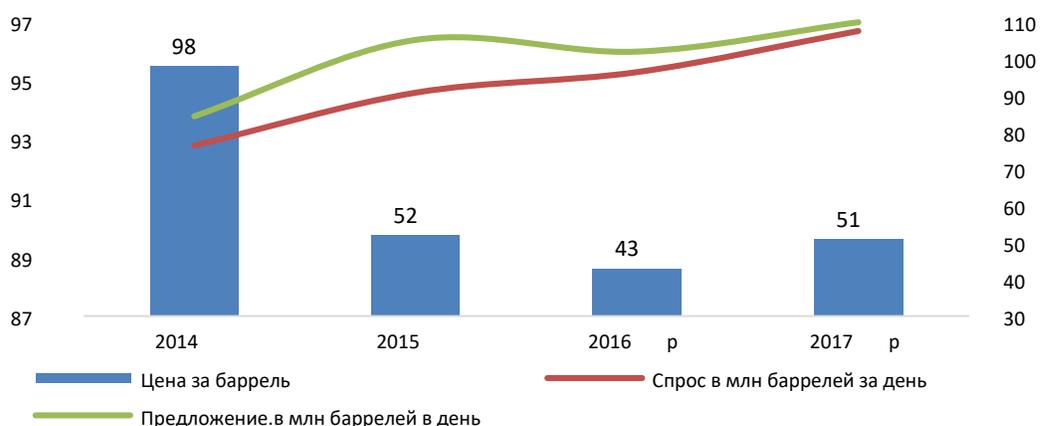


Рис. 1. Динамика цен на нефть [57]

Политика содействия стабильности.

Фискальные стабилизаторы. Встроенные автоматические фискальные стабилизаторы, включающие прогрессивные налоги и растущие социальные выплаты, обеспечивают амортизатор для стабилизации экономики после экономического шока. Совокупный эффект от них состоит в том, чтобы создать фискальное сопротивление в периоды необычно сильного роста и фискального стимулирования в периоды очень слабого роста или отрицательного роста. Отрицательные или позитивные шоки спроса могут быть стабилизированы быстрее, когда в систему налоговых льгот встроены автоматические стабилизаторы.

Плавающие обменные курсы. Также рассматриваются как автоматический стабилизатор. В случае отрицательного шока спроса или предложения, влияющего на экономику, обменный курс будет падать, поскольку валютные трейдеры продают валюту, что приведет к снижению экспортных цен и автоматическому повышению конкурентоспособности. Предполагая, что внешний спрос эластичен по цене, доходы от экспорта возрастут, и благодаря эффекту мультипликатора повысится совокупный спрос.

Гибкие рынки труда. Третий автоматический стабилизатор - это гибкие рынки труда. В случае шока спроса, такого как кредитный кризис, совокупный спрос будет падать, а фирмы будут испытывать падение спроса на свою продукцию. Если рынок труда негибкий, работники, занятые полный рабочий день, могут быть уволены, а их расходы сократятся. Если предположить эффект нисходящего мультипликатора, национальный доход будет падать дальше, и экономика может окунуться в рецессию. Однако с более гибким рынком труда может возникнуть ряд гибких ответов, которые стабилизируют экономику. Например, вместо сокращения числа рабочих зарплата может быть уменьшена, чтобы избежать безработицы. Кроме того, работники, занятые полный рабочий день, могут работать неполный рабочий день, снова избегая полномасштабной

безработицы. Наконец, более гибкая и мобильная рабочая сила может быстро перемещаться из районов или отраслей с низким спросом в районы или отрасли с повышенным спросом.

В дополнение к этим автоматическим стабилизаторам кратковременная стабильность может поддерживаться изменением денежных условий, таких как повышение или понижение процентных ставок, или увеличением или сокращением денежной массы. Большинство национальных экономик и валютных союзов проводят обзор ДКП на постоянной основе в течение месяца.

1.2. Теоретические аспекты денежной политики

Монетарная политика осуществляется ЦБА в основном по двум направлениям:

- проведение экспансионистской или расширительной политики, которая направлена на стимулирование масштабов кредитования и увеличение количества денег,
- сдерживающая экономическая политика.

Экспансионистская монетарная политика - это политика, направленная на расширение денежной массы для стимулирования экономического роста или борьбы с инфляционным ростом цен. Одной из форм политики экспансии является фискальная политика, которая приходит в форме снижения налогов, трансфертных платежей, скидок и увеличения государственных расходов. Другая форма - ДКП, которая вводится центральными банками и осуществляется посредством операций на открытом рынке, резервных требований и процентных ставок.

Наиболее распространенной формой политики экспансии является осуществление денежно-кредитной политики. Федеральная резервная система

США использует политику экспансии, когда она снижает базовую процентную ставку или ставку дисконта по федеральным фондам, уменьшает обязательные резервы для банков или покупает казначейские облигации на открытом рынке.

Пример экспансионистской политики: Снижение цен на нефть с 2014 года по второй квартал 2016 года привело к замедлению многих экономик. Особенно сильно пострадала Канада в первой половине 2016 года, при этом почти треть всей экономики страны находится в энергетическом секторе. Это привело к снижению прибыли банков, что поставило канадские банки перед лицом рецессии. Для борьбы с этими низкими ценами на нефть Канада, как ожидается, будет проводить экспансионистскую денежно-кредитную политику путем снижения процентных ставок внутри страны.

Политика экспансии должна стимулировать экономический рост внутри страны. Тем не менее, это может также снизить чистую процентную маржу для канадских банков, сжигая банковскую прибыль.

Сдерживающая политика относится к сокращению темпов денежной экспансии со стороны центрального банка. Это своего рода политический или макроэкономический инструмент, предназначенный для борьбы с ростом инфляции или других экономических искажений, вызванных вмешательствами центрального банка.

Сдерживающая политика - это противоположность экспансионистской политики. Сдерживающая политика звучит так, как будто она предназначена для замедления экономического роста, хотя это не так. Вместо этого, сдерживающая политика используется для замедления потенциальных искажений, таких как высокая инфляция из расширяющейся денежной массы, необоснованные цены на активы или эффекты вытеснения на рынках капитала. Таким образом, первоначальным эффектом политики сдерживания может быть сокращение

номинального валового внутреннего продукта (ВВП), но конечным результатом может быть более высокий и более плавный деловой цикл.

Возможно, наиболее известное использование сдерживающей политики имело место в начале 1980-х годов, когда тогдашний председатель ФРС Пол Волкер прекратил стремительную инфляцию 1970-х годов. На своем пике в 1981 году процентные ставки целевого федерального фонда приблизились к 20%. Измеренные уровни инфляции снизились с почти 14% в 1980 году до менее 3% в 1983 году.

Сдерживающая ДКП обусловлена ростом различных базовых процентных ставок, контролируемых современными центральными банками, или с помощью других средств, обеспечивающих рост денежной массы или общего уровня денежной массы. Идея состоит в том, чтобы уменьшить инфляцию, ограничив количество активных денег в экономике или остановить неустойчивые спекуляции или капиталовложения, которые могли быть вызваны предыдущей политикой экспансии.

Необходимым условием эффективного развития экономики является формирование строгого механизма монетарного регулирования, которая позволяла бы ЦБА, регулировать деловую активность а так же контроль над деятельностью коммерческих банков Азербайджана, и добиться стабильности в сфере монетарного обращения.

Стимулирующая и сдерживающая монетарная политика проводится с помощью изменения нормы обязательных резервов и ставки рефинансирования, а также посредством операций на открытом рынке.

Монетарная политика - это инструмент, с помощью которого можно воздействовать на экономическую ситуацию в стране, также это инструмент, который не нарушает суверенитет субъектов системы бизнеса. Но при этом происходит ограничение их экономической свободы (без этого вообще невозможно

какое-либо регулирование хозяйственной деятельности), но на особо важные решения, которые принимают эти субъекты, влияние со стороны государства лишь косвенное.

Таблица 1

Денежная политика: направления и методы

Политика	Изменение нормы обязательных резервов	Изменение ставки рефинансирования	Операции на открытом рынке
Стимулирующая	Снижение	Снижение	Покупка ценных бумаг
Сдерживающая	Увеличение	Увеличение	Продажа ценных бумаг

Основой монетарной политики является теория денег, в которой изучается воздействие денег и монетарной политики на экономическое состояние страны в целом. В течении долгого времени экономисты участвуют в дискуссиях по данной проблеме, которые обусловлены двумя различными подходами к теории денег: с одной стороны, модернизированная кейнсианская теория денег, и с другой - современная количественная теория денег (монетаризм).

Кейнсианская теория денег. Многие важные положения теории денег базируются на зародившейся ещё в XVI-XVIII веках количественной теории денег.

Кейнсианская экономика была разработана британским экономистом Дж.М.Кейнсом в 1930-х годах в попытке понять Великую депрессию. Кейнс выступал за увеличение государственных расходов и снижение налогов, чтобы стимулировать спрос и вытащить мировую экономику из депрессии. Впоследствии термин «кейнсианская экономика» был использован для обозначения концепции, что оптимальные экономические показатели могут быть достигнуты - и предотвратить экономический спад - путем воздействия на совокупный спрос посредством стабилизации и политики экономического вмешательства со стороны пра-

вительства. Кейнсианская экономика считается теорией «спроса», которая фокусируется на изменениях в экономике в краткосрочной перспективе.

В ловушке рецессии / ликвидности государственное вмешательство может стимулировать совокупный спрос и реальный выпуск за счет государственных займов и более высоких государственных расходов. Поэтому кейнсианцы выступают за экспансионистскую фискальную политику в условиях рецессии.

Кейнсианцы отвергают теорию вытеснения, представленную монетаристами. Кейнсианцы говорят, что если произойдет резкое увеличение заимствований в частном секторе, государственные расходы могут компенсировать это сокращение расходов.

Парадокс бережливости. Ключевым элементом в кейнсианской теории является идея «перенасыщения» сбережениями. Кейнс утверждал, что в условиях рецессии, люди ответили на угрозу безработицы, увеличив сбережения и сократив свои расходы. Это был рациональный выбор, но он способствует еще большему снижению AD и ВВП.

Кейнсианцы обычно считают, что существует определенная степень жесткости заработной платы. В рецессии Кейнс сказал, что заработная плата может быть «липкой вниз», поскольку профсоюзы сопротивляются номинальному сокращению заработной платы, это может привести к реальной безработице по заработной плате. Кроме того, в условиях рецессии, когда экономика располагает резервными мощностями, увеличение совокупного спроса будет влиять на реальный выпуск и лишь минимально скажется на уровне цен.

Кейнсианцы полагают, что часто возникает эффект мультипликатора. Это означает, что первоначальный ввод в круговой поток может привести к большему окончательному увеличению реального ВВП.

Как правило, кейнсианцы более склонны подчеркивать важность сокращения безработицы, а не инфляции. Кейнсианцы отвергают реальные теории

делового цикла (идея о том, что правительство не может оказывать влияния на экономический цикл). Кейнс не соглашается со старыми теоретиками количественной теории денег, что существует прямая и пропорциональная связь между количеством денег и ценами. По его словам, влияние изменения количества денег на цены является косвенным и непропорциональным. До кейнсианской экономики классическое экономическое мышление считало, что циклические колебания в сфере занятости и экономического производства будут скромными и самонастраивающимися. Согласно этой классической теории, если бы совокупный спрос в экономике упал, возникающая в результате этого слабость производства и рабочих мест ускорила бы снижение цен и заработной платы. Более низкий уровень инфляции и заработной платы побудит работодателей осуществлять капиталовложения и привлекать больше людей, стимулируя занятость и восстанавливая экономический рост.

Глубина и серьезность Великой депрессии, однако, серьезно протестировали эту гипотезу. Кейнс придерживался в своей основополагающей книге «Общая теория занятости, процента и денег» и других работах, что структурная негибкость и некоторые особенности рыночной экономики усугубят экономическую слабость и приведут к дальнейшему падению совокупного спроса. Например, кейнсианская экономика опровергает мнение некоторых экономистов о том, что более низкая заработная плата может восстановить полную занятость, утверждая, что работодатели не будут добавлять сотрудников для производства товаров, которые нельзя продать, потому что спрос слабый. Аналогичным образом, плохие условия ведения бизнеса могут привести к тому, что компании будут сокращать капиталовложения вместо того, чтобы использовать более низкие цены для инвестирования в новые заводы и оборудование; Это также будет иметь эффект сокращения общих расходов и занятости.

Монетаристская теория. В целом в 1970-х гг. наблюдался кризис кейнсианской школы. В экономической науке преобладающим стало неоклассическое направление, в том числе его современная форма – монетаризм.

Главный теоретик современного монетаризма – известный американский экономист, лауреат Нобелевской премии М. Фридмен.

Основные положения современного монетаризма таковы [60]:

- Фридман выступил против этих макроэкономических кейнсианских взглядов своей собственной теорией свободного рынка монетаризма.
- Благодаря этой теории Фридман выразил важность монетарной политики и указал, что изменения в денежной массе имеют реальные краткосрочные и долгосрочные последствия. В частности, денежная масса влияет на уровень цен.
- Кроме того, Фридман использовал монетаризм, чтобы открыто противоречить кейнсианским принципам кейнсианского мультипликатора и кривой Филлипса.

Система взглядов, основанных на убеждении, что инфляция зависит от того, сколько денег правительство печатает тесно связано с Милтоном Фридманом, который утверждал, исходя из количественной теории денег, что правительство должно держать денежную массу достаточно устойчивой, расширяя ее немного каждый год главным образом, чтобы обеспечить естественный рост экономики.

Расцвет монетаризма пришелся на начало 1980-х годов. Однако в последующие годы монетаризм оказался не в пользу экономистов, и связь между различными показателями денежной массы и инфляции оказалась менее ясной, чем это предлагали большинство монетаристских теорий. Сегодня многие центральные банки прекратили устанавливать целевые показатели ДКП и вместо этого приняли жесткие цели инфляции.

Теория макроэкономического роста денежного предложения впервые была выдвинута экономистом-нобелевцем М. Фридманом. В теории утверждается, что лучший способ контролировать инфляцию в долгосрочной перспективе состоит в том, чтобы центральный банк автоматически увеличивал денежную массу на установленную сумму (переменную «к») каждый год, независимо от циклического состояния экономики [29].

Правило k-процента предлагает установить переменную роста в размере, равном росту реального ВВП каждый год. Обычно этот показатель будет составлять 2-4%, основываясь на средних показателях, наблюдаемых в Соединенных Штатах. Эмпирическая поддержка монетаристской позиции была довольно неоднозначной. В попытке контролировать ускорение темпов инфляции в течение 1970-х годов Федеральный резерв приступил к тому, что некоторые экономисты называли «монетаристским экспериментом» в отношении роста денежной массы с 1979 по 1982 год под председательством Федерального резервного банка Пола Волкера. Однако в 80-е и 90-е годы скорость денег стала неустойчивой. Нестабильность скорости разорвала связь между денежной массой и номинальным доходом. Эта нестабильность в значительной степени объяснялась дерегулированием банковской отрасли и ростом финансовых инноваций, что вызвало нестабильность спроса на деньги. Стабильность скорости была краеугольным камнем зависимости монетаризма от количественной теории, чтобы утверждать, что изменения денежной массы объясняют движения в номинальном выпуске в краткосрочной перспективе и уровень цен в конечном счете. Как только стабильность скорости оказалась под вопросом, монетаристская парадигма также подверглась более пристальному анализу.

Хотя монетаризм не восстановил свою популярность, монетаристское мнение о том, что денежная масса является важным фактором в объяснении экономических колебаний, повлияло на экономическую дисциплину. Быстрый

рост денег сверх того, что является устойчивым при полной занятости, приведет к нестабильности цен и инфляции. Это наблюдение подтверждается, например, эпизодами гиперинфляции в ряде европейских стран в 1920-х годах и продолжающейся борьбой с инфляцией в ряде латиноамериканских стран.

Выводы монетаризма [30]:

Монетаристы больше критикуют способность фискальной политики стимулировать рост реального ВВП. Монетаристы / классические экономисты полагают, что заработная плата более гибкая и, вероятно, скорректируется вниз, чтобы предотвратить реальную заработную плату. Монетаристы подчеркивают важность контроля над денежной массой, чтобы сохранить инфляцию на низком уровне. Монетаристы чаще делают акцент на снижении инфляции, чем поддержание низкого уровня безработицы. Монетаристы подчеркивают роль естественного уровня безработицы (безработица со стороны предложения)

Новая кейнсианская экономика. Современная макроэкономическая школа мысли, которая произошла от классической кейнсианской экономики. Эта пересмотренная теория отличается от классического кейнсианского мышления тем, как быстро меняются цены и заработная плата. Новые кейнсианские сторонники утверждают, что цены и заработная плата являются «липкими», а это означает, что они более медленно приспосабливаются к краткосрочным экономическим колебаниям. Это, в свою очередь, объясняет такие экономические факторы, как вынужденная безработица и влияние федеральной денежно-кредитной политики.

Новая кейнсианская экономика как философия укоренилась в 1980-х годах в ответ на критику многих изначальных тезисов Кейнса. Эта школа пытается, помимо прочего, рассмотреть вялое поведение цен и его причину. Теория объясняет, как неудачи рынка могут быть вызваны неэффективностью и могут оправдать вмешательство государства. Будет ли это вмешательство более сложным.

1.3. Цели, объекты и механизм влияния денежной политики на макростабильность

Конечной целью ДКП является достижение определенных национальных целей. Они исторически включали полную занятость (или низкий уровень безработицы), выход на полную занятость (или высокие темпы роста производства), стабильный уровень цен (или низкий уровень инфляции), стабильный обменный курс (или желательный платежный баланс) и т. д.

ДКП в развитых странах должна выполнять функцию стабилизации и поддержания надлежащего равновесия в экономической системе. Но в случае слаборазвитых стран ДКП должна быть более динамичной, чтобы соответствовать требованиям расширяющейся экономики путем создания подходящих условий для экономического прогресса. В настоящее время широко признается, что ДКП может быть мощным инструментом экономических преобразований.

Методами монетарной политики является вся совокупность приемов и операций, с помощью которых субъекты монетарной (денежно-кредитной) политики - Центральный банк Азербайджана, орган государственного монетарного регулирования и коммерческие банки как «проводники» этой политики - воздействуют на объекты (спрос на деньги и предложение денег) для достижения целей которые были поставлены перед ними. Методы проведения ежедневной монетарной политики называют также тактическими целями данной политики.

Поскольку цель ДКП варьируется от страны к стране и время от времени, краткое описание целей ДКП выглядит следующим образом:

- нейтральность денег
- стабильность валютных курсов
- стабильность цен
- полная занятость
- экономический рост

- равновесие в платежном балансе.

1. Нейтральность денег.

Экономисты, такие как Уикстид, Хайек и Робертсон, являются главными выразителями нейтральных денег. Они придерживаются мнения, что ЦБ должна стремиться к нейтралитету денег в экономике. Любые денежные изменения являются основной причиной всех экономических колебаний. По мнению нейтраллистов, денежное изменение приводит к искажению и нарушению нормальной работы экономической системы страны.

Они имеют подтвержденное мнение о том, что если следовать какой-либо нейтральной денежно-кредитной политике, то не будет циклических колебаний, ни цикла торговли, ни инфляции, ни дефляции в экономике. В этой системе денежные средства хранятся стабильно. Таким образом, основная цель монетарных властей заключается в неотклонении от нейтральности денег. Это означает, что количество денег должно быть абсолютно стабильным. Ожидается, что это не повлияет на потребление и производство в экономике.

2. Стабильность обмена.

Стабильность обменных курсов была традиционной целью органов денежно-кредитного регулирования. Это была главная цель золотого стандарта в разных странах [16]. Когда в платежном балансе страны было равновесие не достигалось, оно автоматически корректировалось движениями. Это было общеизвестно: «Расширьте валюту и кредит, когда приходит золото; ограничьте валюту и кредит при выходе золота». Эта система будет корректировать неравновесность в платежном балансе, а стабильность обмена будет сохранена.

Следует отметить, что в случае нестабильности обменных курсов это приведет к оттоку или притоку золота, что приведет к неблагоприятному платежному балансу. Поэтому стабильные обменные курсы играют ключевую роль в международной торговле. Таким образом, из этого факта видно, что: главная

цель ДКП - поддержание стабильности во внешнем равновесии страны. Другими словами, они должны попытаться устранить те неблагоприятные силы, которые приводят к нестабильности обменных курсов.

Это приводит к сильным колебаниям, приводящим к поощрению спекулятивной деятельности на рынке. Сильные колебания приводят к потере доверия со стороны отечественных и иностранных инвесторов, что приводит к негативному влиянию на отток капитала, что также может привести к формированию и росту капитала. Колебания обменных курсов влекут за собой последствия для внутреннего ценового уровня.

3. Стабильность цен.

Цель стабильности цен была подчеркнута в двадцатые и тридцатые годы нынешнего столетия. На самом деле, экономисты, такие как Крустер, Кассельс и Кейнс, предложили стабилизацию цен как главную цель денежно-кредитной политики. Ценовая стабильность считается наиболее реальной целью денежно-кредитной политики. Стабильные цены успокаивают общественное доверие, потому что циклические колебания полностью устраняются.

Он способствует увеличению деловой активности и обеспечивает справедливое распределение доходов и богатства. Как следствие, в обществе есть общая волна процветания и благосостояния. Ценовая стабильность также препятствует экономическому прогрессу, так как у бизнес-сообщества нет стимулов для увеличения производства качественных товаров. Это препятствует экспорту и поощряет импорт. Но допускается, что стабильность цен не означает «жесткость цен» или ценовую стагнацию». Мягкое повышение уровня цен обеспечивает тонизирующее воздействие на экономический рост. Он сохраняет все достоинства стабильной цены.

4. Полная занятость

Во время мировой депрессии проблема безработицы быстро росла. Он считался социально опасным, экономически расточительным и морально при- скорбным. Таким образом, полная занятость считается главной целью денежно- кредитной политики. В последнее время утверждается, что достижение полной занятости автоматически включает в себя цены и стабильность обмена.

Однако после публикации в 1936 году общей теории занятости, интереса и денег Кейнса, цель полной занятости получила полную поддержку в качестве главной цели денежно-кредитной политики. Профессор Кроузер¹ считает, что главной целью ДКП страны является достижение равновесия между сбережени- ями и инвестициями при полном уровне занятости.

Аналогичным образом, профессор Халм также одобряет точку зрения Кейнса. Профессор Гарднер Экли считает, что концепция полной занятости «скользящая». Классические экономисты верили в существование полной занято- сти, которая является нормальной чертой экономики. Полная занятость, таким образом, существует, когда все те, кто готов работать по существующему тари- фу заработной платы, получают работу. Добровольные, фрикционные и сезон- ные безработные также называются занятыми. Согласно их версии, полная за- нятость означает отсутствие вынужденной безработицы. Поэтому оно подразу- мевает не только занятость всех типов трудящихся, но и включает использова- ние всех экономических ресурсов. Это является предпосылкой для максималь- ного социального и экономического благосостояния.

Уравнение дохода Кейнса, $Y = C + I$ проливает свет на то, как полная за- нятость может быть обеспечена денежно-кредитной политикой. Он утверждает, что для увеличения доходов, производства и занятости необходимо одновре- менно увеличить расходы на потребление и инвестиционные расходы. Это кос- венно решает проблему безработицы в экономике. Поскольку в краткосрочном

¹ Джеффри Кроузер (13 май 1907 – 5 февраль 1972) Был британским экономистом, журналистом, педаго- гом и бизнесменом. Он был редактором журнала «*The Economist*» с 1938 по 1956 год.

периоде функция потребления более или менее стабильна, ДКП должна быть направлена на увеличение инвестиционных расходов.

Поскольку ДКП - политика правительства в отношении валюты и кредита, таким образом, правительственные меры валюты и кредита могут легко преодолеть проблему торговых колебаний в экономике. С другой стороны, когда экономика сталкивается с проблемой депрессии и безработицы, частные инвестиции могут стимулироваться путем принятия «политики дешевых денег» со стороны органов денежно-кредитного регулирования.

Таким образом, эта политика будет служить эффективным и идеальным стимулом для частных инвестиций, поскольку во всей экономике царит пессимизм. Кроме того, цель полной занятости должна быть интегрирована с другими целями, такими как стабилизация цен и обменов.

Передовые страны, такие как США, как правило, работают на полном уровне занятости, так как их основная проблема заключается в том, как сохранить полную занятость и избежать колебаний уровня занятости и производства. В то же время основная проблема в слаборазвитой стране заключается в том, как добиться полной занятости.

Поэтому в таких странах ДКП может быть рассчитана на решение проблем занятости и скрытой безработицы и дальнейшего создания новых возможностей для занятости. Следует придерживаться наиболее подходящей и благоприятной ДКП для поощрения полной занятости путем увеличения инвестиций, которая, в свою очередь, имеет эффект мультипликатора.

После достижения цели полной занятости ДКП должна быть нацелена на обмен и стабильность цен. Короче говоря, политика полной занятости имеет далеко идущие положительные последствия:

- учитывая текущую ситуацию безработицы и скрытую безработицу, особенно в растущих населенных странах, указанная цель ДКП является наиболее подходящей.

- по гуманитарным соображениям, политика может пройти долгий путь для решения острой проблемы безработицы.

- это полезный инструмент для обеспечения экономического и социального благосостояния общества.

- в большей степени эта политика решает проблему колебаний бизнеса.

5. Экономический рост.

В последние годы экономический рост является основным вопросом, который должен обсуждаться экономистами и государственными деятелями во всем мире. Профессор Мейер определил экономический рост как «процесс, при котором реальный доход на душу населения в стране увеличивается в течение длительного периода времени». Это подразумевает увеличение общего физического или реального производства, производства товаров для удовлетворения человеческих потребностей.

Другими словами, это означает использование всех производительных природных, людских и капитальных ресурсов таким образом, чтобы обеспечить устойчивое увеличение национального и дохода на душу населения с течением времени.

Поэтому ДКП способствует устойчивому и непрерывному экономическому росту, поддерживая равновесие между общим спросом на деньги и совокупными производственными мощностями и создавая дополнительные благоприятные условия для сбережений и инвестиций. Для обеспечения равенства между спросом и предложением оптимальной является гибкая ДКП.

Другими словами, органы денежно-кредитного регулирования должны следовать простой или жесткой денежно-кредитной политике в соответствии с

требованиями роста. Опять же, ДКП в растущей экономике должна удовлетворять растущий спрос на деньги. Таким образом, ЦБ несет ответственность за распространение надлежащего количества и качества денег.

б. Равновесие в платежном балансе.

Равновесие в платежном балансе является еще одной целью денежно-кредитной политики, которая стала заметной в послевоенные годы. Это просто из-за проблемы международной ликвидности из-за роста мировой торговли с более высокой скоростью, чем мировая ликвидность.

Считалось, что увеличение дефицита платежного баланса уменьшает, способность экономики достигать других целей. В результате многие менее развитые страны вынуждены сокращать свой импорт, что отрицательно сказывается на деятельности в области развития. Поэтому органы денежно-кредитного регулирования прилагают усилия к тому, чтобы равновесие поддерживалось в платежном балансе.

В широком смысле инструменты или методы ДКП можно разделить на две категории:

- а) Количественные или общие методы.
- б) Качественные или выборочные методы.

Количественные или общие методы:

1. Банковская ставка или ставка дисконтирования. Относится к той ставке, по которой центральный банк готов предоставлять деньги коммерческим банкам или уплачивать векселя указанных типов.

Таким образом, путем изменения банковской ставки ЦБ может повлиять на кредит и на денежную массу. Другими словами, повышение банковской ставки увеличивает процентную ставку, а падение банковской ставки снижает процентную ставку.

В ходе инфляции, органы денежно-кредитного регулирования повышают ставку банка для сдерживания инфляции. Высший банковский курс будет проверять расширение кредита коммерческих банков. У них останется меньше ресурсов, что ограничит кредитоспособность банка. Напротив, во время депрессии банковский курс снижается, бизнес-сообщество предпочитает иметь все больше и больше кредитов, чтобы вытащить экономику из депрессии. Поэтому банковский курс или ставка дисконтирования могут использоваться в обеих ситуациях, то есть инфляции и депрессии.

2. Операции на открытом рынке. Под операциями на открытом рынке подразумевается продажа или покупка ценных бумаг. Как известно, кредитоспособность коммерческих банков зависит от денежных резервов банков. Таким образом, монетарный орган (Центральный банк) контролирует кредит, воздействуя на базу создания кредита коммерческими банками. Если кредит должен быть уменьшен в стране, центральный банк начинает продавать ценные бумаги на открытом рынке.

Это приведет к сокращению предложения денег населением, поскольку они будут изымать свои деньги в коммерческих банках для покупки ценных бумаг. Денежные резервы будут иметь тенденцию к уменьшению. Это происходит в период инфляции. Во время депрессии, когда цены падают, центральный банк покупает ценные бумаги, что приводит к расширению кредита и совокупного спроса.

3. Переменный коэффициент резервирования. Коммерческие банки должны удерживать данный процент в кассовом резерве в центральном банке. Вместо этого соотношения денежных средств оно позволяет коммерческим банкам заключать контракты или расширять свою кредитную линию. Если центральный банк хочет заключить контракт на кредит (в период инфляции), он повышает коэффициент резервирования денежных средств. В результате у коммер-

ческих банков остается меньше депозитов. Их благосклонность к кредитам ограничена. Если в экономике наблюдается депрессия, коэффициент резервирования уменьшается, чтобы повысить кредитоспособность коммерческих банков. Таким образом, коэффициент вариации резервов может использоваться для воздействия на коммерческие банки с целью увеличения или уменьшения их возможностей по созданию кредита.

4. Предпочтение ликвидности. Согласно этому методу, каждый банк должен хранить определенную часть своих депозитов в ликвидном состоянии. Когда центральный банк хочет заключить контракт с кредитом, он повышает коэффициент ликвидности и наоборот.

В. Качественные или выборочные методы.

1. Изменение предельных требований. Согласно этому методу, центральный банк влияет на изменение предельных требований по контролю и высвобождению средств. Когда центральный банк чувствует, что цены растут из-за накопления некоторыми товарами трейдеров, центральный банк контролирует кредит, повышая предельные требования. (Маржинальное требование - это разница между рыночной стоимостью активов и максимальной стоимостью кредита).

Это приведет к сокращению денежной массы, и инфляция будет сокращена. Аналогичным образом, в случае депрессии, центральный банк снижает маржинальные требования. Это, в свою очередь, повысит кредитные возможности коммерческих банков. Таким образом, требование маржи является важным инструментом в руках центральной власти во время инфляции и депрессии.

2. Регулирование потребительского кредита. Во время инфляции этот метод используется для контроля за превышением расходов потребителей. Как правило, средства на покупку в рассрочку или методы рассрочки используются для сокращения до минимума расходов на потребление. Напротив, во время пе-

риода депрессии на рынок допускается больше кредитных средств, чтобы потребитель мог больше и больше тратить тем самым оздоравливая экономику.

3. Прямое действие. Этот метод применяется, когда некоторые коммерческие банки не сотрудничают с центральным банком в контроле за кредитом. Таким образом, центральный банк предпринимает прямые действия против неплательщика. Центральный банк может предпринимать прямые действия различными способами. Он может отказаться от услуг переучета для тех банков, которые не следуют его указаниям. Либо же ввести любые другие жесткие ограничения в отношении учреждения, не отвечающего требованиям.

4. Нормирование кредита. Согласно этому методу, центральный банк устанавливает лимиты на кредитные средства для коммерческих банков. Являясь кредитором последней инстанции, центральный банк ратифицирует доступный кредит среди заявителей.

Как правило, нормирование кредита производится четырьмя путями.

- ✓ центральный банк может отказать в займе любому банку.
- ✓ центральный банк может сократить объем выданных банкам кредитов.
- ✓ центральный банк может установить квоту кредита.
- ✓ центральный банк может определить предел кредита, предоставленного конкретной отрасли или торговле.

5. Публичность. Публичность - еще один качественный прием. Это означает заставить банки следовать только той кредитной политике, которая отвечает интересам экономики. Публикация обычно имеет форму периодических изданий и журналов. Таким образом, основная цель этого метода заключается в том, чтобы подвергнуть банковское сообщество воздействию общественного мнения.

Глава 2. Монетарное обеспечение макростабильности в Азербайджане

2.1. Институциональное обеспечение денежной политики в Азербайджане

Институциональное обеспечение монетарной политики в нашей стране определяется ЦБА. Основанный в 1992 году, Центральный Банк Азербайджана несет ответственность за обеспечение денежной и финансовой стабильности Азербайджанской Республики. Деятельность Центрального банка регулируется Законом Азербайджанской Республики о Центральном банке Азербайджанской Республики от 10 декабря 2004 года.

В состав Центрального банка входят Правление, центральный административный орган и региональные офисы. Наиболее важные решения, связанные с Центральным банком, принимаются Правлением в соответствии со статьей 22 Закона. В соответствии с Конституцией Азербайджанской Республики члены Правления Центрального банка назначаются Милли Меджлисом (парламентом) Азербайджанской Республики по представлению Президента Азербайджанской Республики, а глава ЦБА и его заместители назначаются Президентом Азербайджанской Республики из числа членов Правления Центрального банка Азербайджанской Республики.

Центральный банк выполняет свои функции по всей стране через свои региональные отделения. Он имеет 6 региональных офисов по всей стране, включая Департамент в Нахчыванской Автономной Республике.

Центральный банк, или орган денежно-кредитного регулирования, является монополизированным и национализированным учреждением, которому предоставлен льготный контроль над производством и распределением денег и кредита. Центральный банк отвечает за разработку монетарной политики и регулирование коммерческих банков.

Центральные Банки по своей сути являются нерыночными или даже антиконкурентными институтами. Однако даже если центральный банк не является юридически принадлежащим правительству, его привилегии устанавливаются и защищаются законом.

Критическая особенность центрального банка, отличающая его от других банков, - это правовая монопольная привилегия для выпуска банкнот и наличных денег. Коммерческим банкам, находящимся в частной собственности, разрешается выдавать только такие обязательства, как проверка вкладов.

Действия ЦБА направлены на достижение трех целей, определенных Правительством Азербайджанской Республики:

- ✓ стабильная и низкая инфляция,
- ✓ стабильные цены,
- ✓ умеренные долгосрочные процентные ставки в стране.

Центральный Банк проводит денежную политику Азербайджана, управляя уровнем краткосрочных процентных ставок и влияя на доступность и стоимость кредита в экономике. ДКП напрямую влияет на процентные ставки; Это косвенно влияет на курс маната. В этих каналах ДКП влияет на расходы, инвестиции, производство, занятость и инфляцию. Эффективная ДКП дополняет фискальную политику в поддержку экономического роста.

Центральный банк был назван «кредитором последней инстанции», это означает, что ЦБА отвечает за снабжение своей экономики средствами, когда коммерческие банки не могут покрыть дефицит предложения. Другими словами, центральный банк предотвращает банкротство банковской системы страны.

Однако основной задачей ЦБА является обеспечение национальной валюты(манат) ценовой стабильностью за счет контроля инфляционных процессов. Центральный банк выступает в качестве регулирующего органа ДКП страны и является единственным и монопольным поставщиком банкнот и монет в обра-

щении. Время доказало, что центральный банк может наилучшим образом функционировать в этом качестве, оставаясь независимым от государственной фискальной политики и, следовательно, не подвержен влиянию политических проблем любого режима. Центральный банк также не преследует никаких коммерческих и банковских интересов.

Как Центральный Банк Азербайджана влияет на экономику?

Можно сказать, что центральный банк имеет два основных вида функций:

1. макроэкономический при регулировании инфляции и стабильности цен
2. микроэкономический, когда он работает в качестве кредитора последней инстанции.

Макроэкономическое влияние. Поскольку ЦБА отвечает за стабильность цен, центральный банк должен регулировать уровень инфляции, контролируя денежные поставки посредством монетарной политики. Центральный банк проводит операции на открытом рынке, которые либо обеспечивают рынок с ликвидностью, либо поглощают дополнительные средства, что напрямую влияет на уровень инфляции. Чтобы увеличить количество денег в обращении и снизить процентную ставку (стоимость) заимствования, ЦБА может купить государственные облигации, векселя или другие выпущенные правительством векселя. Однако эта покупка может также привести к росту инфляции. Когда Центральному банку нужно брать деньги с оборота для снижения инфляции, центральный банк будет продавать государственные облигации на открытом рынке, что увеличивает процентную ставку и препятствует заимствованиям. Операции на открытом рынке являются ключевым средством, с помощью которого центральный банк контролирует инфляцию, денежное предложение и стабильность цен.

Микроэкономические воздействия. Создание Центрального Банка в качестве кредитора последней инстанции подтолкнуло к необходимости их свободы

от коммерческого банкинга. Если у коммерческого банка недостаточно ликвидности для удовлетворения потребностей своих клиентов (коммерческие банки обычно не имеют резервов, равных потребностям всего рынка), коммерческий банк может обратиться в центральный банк за дополнительными средствами. Это обеспечивает объективную стабильность системы. ЦБА не может выступать в пользу какого-либо конкретного коммерческого банка. Таким образом, центральный банк будет иметь резервы коммерческих банков, которые основаны на соотношении вкладов каждого коммерческого банка. Обеспечение политики резервов коммерческих банков является еще одним средством контроля над денежной массой на рынке. Однако не все центральные банки требуют от коммерческих банков размещать резервы. Например, в Соединенном Королевстве такая политика отсутствует.

Скорость, с которой коммерческие банки и другие кредитные учреждения могут брать краткосрочные средства из Центрального банка, называется ставкой дисконта (которая устанавливается центральным банком и обеспечивает базовую процентную ставку). Утверждается, что для того, чтобы операции на открытом рынке стали более эффективными, ставка дисконтирования должна удерживать банки от постоянных заимствований, что может нарушить денежное предложение рынка и денежно-кредитную политику центрального банка.

Заимствуя слишком много, коммерческий банк будет получать больше денег в системе. Использование ставки дисконтирования можно ограничить, сделав ее непривлекательной при многократном использовании.

ЦБА несет ответственность за надзор за денежной системой страны, а также широкий круг других обязанностей, от контроля над денежно-кредитной политикой до реализации конкретных целей, таких как стабильность валюты и низкая инфляция.

ЦБА выполняет функции, указанные в статье 5 Закона, чтобы достичь своих целей и задач [12]. Функции ЦБА способствуют общей стабильности банковской системы. ЦБА не участвует в коммерческой деятельности и получение прибыли не является его основной целью.

Нормативное обоснование функций для центрального банка опирается на три критических фактора.

Во-первых, центральный банк управляет ростом национальных денежных агрегатов, пытаясь направлять экономическую политику, часто с целью полной занятости.

Во-вторых, центральный банк также выступает в качестве чрезвычайного кредитора для проблемных коммерческих банков и других учреждений.

Наконец, центральный банк предлагает гораздо большую гибкость в финансировании центрального правительства, предоставляя политически привлекательную альтернативу налогообложению.

ЦБА проводит стандартную монетарную политику, манипулируя денежной массой и процентными ставками. Центральный банк регулирует коммерческие банки посредством требований к капиталу, резервных требований и гарантий депозитов.

Основная функция ЦБА заключается в создании и внедрении денежно-кредитной и валютной политики. Центральный Банк использует различные инструменты монетарной политики, в том числе операции с ценными бумагами Правительства, установление процентных ставок по кредитам (ставка рефинансирования), обязательным резервным требованиям для коммерческих банков и т. д. ЦБ оказывает влияние на ценовую стабильность и на экономический рост и поддерживает финансовую стабильность с помощью этих инструментов, одновременно регулируя объем наличных денег в обращении.

Одной из важнейших функций ЦБА является выпуск национальной валюты Азербайджанской Республики (маната). Он является исключительным обладателем этого права в соответствии со статьей 19 Конституции Азербайджанской Республики. ЦБА выпускает и изымает из оборота банкноты и металлические монеты и предпринимает действия по организации их обращения в пределах своих полномочий.

Установление официального обменного курса маната также является одним из основных функций ЦБА. ЦБА также устанавливает официальный обменный курс маната по отношению к другим иностранным валютам, что является фактором внешнеэкономических связей страны.

Официальный обменный курс устанавливается с учетом среднего рыночного обменного курса. Экономические агенты должным образом учитывают официальный обменный курс во время валютных операций. Однако они не могут проводить валютные операции, в частности по официальному обменному курсу.

Валютное регулирование и контроль - это набор мер, которые вносят вклад в осуществление курсовой политики, связанной с поддержанием международных расчетов, регулированию валютного оборота, а также проведению операций с иностранной валютой, ограничению использования валюты и осуществлению общественного контроля за движением валюты.

ЦБА активно использует золотовалютные резервы для поддержания обменного курса национальной валюты и регулирования платежного баланса.

Золотовалютные резервы ЦБА включают золото, драгоценные металлы и камни, иностранную валюту, валютные средства, хранящиеся на счетах центральных банков иностранных государств или других финансовых учреждений, а также другие международно признанные активы. ЦБА не реже одного раза в

квартал раскрывает объем золотовалютных резервов на средствах массовой информации, которыми он управляет.

Независимость ЦБА.

Независимость предоставляется центральным банкам, чтобы оградить их от краткосрочного политического влияния при выполнении ими своего мандата по обеспечению ценовой стабильности. В значительной степени неоспоримо, что независимый центральный банк с четко определенным мандатом лучше способен удерживать инфляцию более низкой и стабильной. Однако в эпоху после финансового кризиса центральным банкам во многих странах были доверены полномочия и обязанности, выходящие за рамки их традиционных мандатов в области денежно-кредитной политики. Например, центральные банки начали действовать в областях макро и микропруденциального надзора и регулирования кризисов.

ЦБА независим в выполнении своих обязанностей и осуществлении своих полномочий, предусмотренных Конституцией и законами Азербайджанской Республики, и ни один публичный орган, орган самоуправления, физические или юридические лица не могут прямо или косвенно по какой-либо причине сдерживать, незаконно влиять или вмешиваться в его деятельность.

Хотя ЦБА обладает независимостью, определенной в Законе, он координирует свою деятельность с другими государственными экономическими органами. Кроме того, ЦБА принимает участие в обсуждении различных вопросов по различным направлениям экономической политики страны и выносит соответствующие предложения. Будучи государственным банком, ЦБА обслуживает государственные казначейские счета и ведет дебетовые и кредитные операции. ЦБА предоставляет кредиты Правительству в исключительных случаях, которые в основном возникают из-за нехватки средств в государственном бюджете. Если это так, правительство покрывает дефицит с использованием других меха-

низмов заимствования, например, выпуска долговых ценных бумаг, получения займов из-за рубежа или международных организаций, а не выпуска дополнительных денег, что может спровоцировать рост цен в стране.

Подотчетность Центрального банка.

ЦБА подотчетен перед Президентом Азербайджанской Республики за свою деятельность в соответствии с законом о Центральном Банке Азербайджанской Республики.

ЦБА информирует широкую общественность о выполнении своих целей и функций, для повышения прозрачности и укрепления доверия. Глава ЦБА подотчетен президенту за усилия в области экономики страны, а также за развитие финансового сектора. Он информирует Милли Меджлис (Парламент) Азербайджанской Республики об основных направлениях ДКПСтраны на предстоящий год, когда обсуждается проект госбюджета.

Годовой отчет ЦБА рассматривается аудитором (аудиторской фирмой), назначаемым Президентом Азербайджанской Республики, и финансовые отчеты представляются Президенту. Годовой отчет публикуется и помещается в средствах массовой информации (также на официальном веб-сайте ЦБА) совместно с проверенными финансовыми отчетами.

Цели ЦБА заключаются в следующем:

- поддерживать стабильность цен в рамках своих полномочий,
- поддержание стабильности цен как ключевой цели ЦБА определяется как предотвращение резких колебаний общих цен.

Резкое повышение цен ведет к обесцениванию доходов и сбережений населения и предприятий. Продолжающиеся ценовые колебания могут спровоцировать экономический спад. Соответственно, люди будут откладывать покупки, предполагая, что удешевление будет задерживаться. В результате предприятия не смогут продавать свою продукцию с особым успехом, будучи обязаны

сокращать объемы производства и рабочих мест. Экономические агенты могут лучше планировать свою деятельность, когда цены стабильны. Следовательно, наиболее эффективным способом содействия Центральным банком экономическому росту в стране является поддержание ценовой стабильности. Не случайно, что статья 4 Закона о ЦБА гласит: «в рамках своих полномочий». Дело в том, что правительство регулирует цены на ряд товаров и услуг в административном порядке. Более того, колебания цен зависят от изменений в определенных налогах и пошлинах, а также от сезонных факторов. Следовательно, ЦБА использует инструменты и механизмы, чтобы влиять на цены.

ЦБА также организует, координирует, регулирует и контролирует созданные им межбанковские централизованные и нелицензированные платежные системы для обеспечения их стабильной работы. Центральный банк устанавливает связанные правила и условия безналичных расчетов, а также форму и содержание используемых платежных документов.

2.2. Монетарные методы и инструменты обеспечения макростабильности в Азербайджане

Разработка и реализация монетарной политики — одна из главных функций ЦБА. Он обладает способностью, влиять на объем предложения денег на рынке, что позволяет регулировать уровень производства и занятости.

Методами монетарной политики являются совокупность приемов и операций, с помощью которых субъекты монетарной политики — Центральный банк Азербайджана как важнейший орган монетарного регулирования и коммерческие банки как «проводники» этой политики — воздействуют на объекты (спрос на деньги и предложение денег) для достижения поставленных целей. Методы проведения повседневной монетарной политики называют также тактическими целями монетарной политики.

Монетарная политика осуществляется двумя методами воздействия: косвенными (экономическими) или прямыми (административными). Различие между ними состоит в том, что Центральный банк Азербайджана либо устанавливает лимиты в отношении количественных и качественных параметров деятельности коммерческих банков либо оказывает косвенное воздействие через ликвидность кредитных учреждений.

При реализации ДКП центральный банк может действовать напрямую, используя свои регулирующие полномочия, или косвенно, используя свое влияние на условия денежного рынка как эмитент резервных денег (валюта в обращении и депозитные остатки в центральном банке).

Термин «прямой» относится к взаимно однозначному соответствию между инструментом (например, предельный уровень кредита) и целям политики (например, конкретная сумма непогашенных внутренних кредитов). Действуют, устанавливая или ограничивая любые цены (процентные ставки) или количества (суммы непогашенных кредитов) посредством регулирования, в то время как косвенные инструменты действуют через рынок, в первую очередь, корректируя базовый спрос и предложение банковских резервов.

Более широкое использование косвенных монетарных инструментов можно рассматривать в качестве контрагента в денежной сфере в широко распространенном движении к усилению роли ценовых сигналов в экономике. Обе цели направлены на повышение эффективности рынка.

Кроме того, принятие косвенных инструментов происходит во все более открытой экономической среде, характеризующаяся широким распространением конвертируемости по текущим счетам и прогрессом в переходе на полную конвертируемость внешнего счета. В таких условиях прямые инструменты становятся все менее эффективными, приводя к неэффективности и дезинтермедации.

Наиболее распространенными прямыми инструментами являются контроль процентных ставок, потолки кредитов и целевое кредитование (кредитование по инициативе властей, а не по коммерческим соображениям).

Три основных косвенных инструментов - операции на открытом рынке, резервные требования и кредитование центрального банка [64].

Операции на открытом рынке в широком смысле означают покупку или продажу финансовых инструментов центральным банком либо на первичном рынке (операции открытого рыночного типа), либо на вторичном рынке (полномасштабные операции на открытом рынке). Обычно используемые для этой цели инструменты включают казначейские векселя, векселя центрального банка или простые коммерческие бумаги.

Резервные требования обязывают банки удерживать определенную часть своих портфелей в резервах в центральном банке. Кредиты центрального банка обычно являются краткосрочными. В целом они связаны с переучетом высококачественных финансовых инструментов.

Используя косвенные инструменты, центральный банк может определить предложение резервных денег. Строго говоря, центральный банк может определять предложение резервных денег в долгосрочном периоде только под полностью гибким режимом обменного курса. Тем не менее, даже в режиме привязанного или управляемого обменного курса операции центрального банка влияют на резервные деньги, по крайней мере, в краткосрочной перспективе. Эти операции влияют на позиции ликвидности банков, что приводит к корректировке межбанковского, денежного рынка, банковских кредитов и процентных ставок по депозитам, чтобы вновь уравновесить спрос и резервные остатки. В индустриальных странах с высокоразвитыми финансовыми рынками инструмент открытого рынка, проводимый с казначейскими векселями или векселями центрального банка, стал инструментом выбора.

Резервные требования ЦБА (%) [59]

	Ставка по привлеченным средствам		
	В иностранной валюте и драгметаллах	В манатах	Финансовый сектор нерезидентов
01.05.2011	2	2	2
01.07.2011	3	3	3
01.08.2014	2	2	2
01.03.2015	0,5	0,5	0,5
30.12.2015	0,5	0,5	0,5
03.03.2016	1	0,5	0
01.01.2017	1	0,5	0

Развитие глубоких финансовых рынков - это сложный процесс, который требует наличия конкурентоспособных финансовых институтов, существенной инфраструктуры и сложной нормативно-правовой базы. Страны со слаборазвитыми финансовыми рынками могут проводить операции открытого рыночного типа посредством интервенций центрального банка на первичном рынке ценных бумаг.

Общий подход заключается в проведении регулярных аукционов казначейских или центральных банковских счетов и изменении чистой суммы, выставленной на аукцион, чтобы повлиять на банковские резервы. Нередко этот инструмент используется в сочетании с другими инструментами, включая аукционы центрального банка.

Прямые методы денежного контроля привлекательны по нескольким причинам. Они воспринимаются как надежные, по крайней мере, на начальном этапе, в контроле за кредитными агрегатами или в распределении и стоимости кредита. Их относительно легко реализовать и объяснить, а их прямые бюджетные

издержки относительно низки. Они привлекательны для правительств, которые хотят направлять кредиты для достижения конкретных целей. В странах с очень примитивными и неконкурентными финансовыми системами прямой контроль может быть единственным вариантом до тех пор, пока не будет разработана институциональная основа для косвенных инструментов.

Однако против этих преимуществ должны быть установлены издержки неэффективного распределения ресурсов и неэффективности, возникающие из-за уклонения и несправедливости, которые влекут за собой прямые инструменты. В той степени, в которой предельные уровни кредита основаны на суммах, предоставляемых конкретными учреждениями, они, как правило, классифицируют распределение кредита и ограничивают конкуренцию, включая вступление новых банков.

Внизу перечислены основные инструменты, с помощью которых центральный банк воздействует на объекты монетарной политики:

1. Политика обязательных резервов;
2. Операции на открытом рынке;
3. Регулирование учетной ставки процента (дисконтная политика) ЦБА.

Рассмотрим инструменты ЦБА в реализации, монетарной политики в еще более развернутой форме.

Регулирование официальных резервных требований является мощным средством воздействия на предложение денег. Требование к резервам - инструмент монетарной политики, используемый для регулирования денежной массы и ликвидности банковской системы. Необходимые резервы являются частью средств, привлеченных банками, которые они должны иметь в ЦБА.

Необходимые резервы, которые должны обслуживать банки, оцениваются на основе соотношения обязательных резервов. Необходимые резервы рассчитываются на основе среднедневного остатка расчетной базы банка (средств бан-

ка, привлеченных в национальной и иностранной валюте, а также драгоценных металлов) в расчетный период (начинается в первый календарный день и завершается в последний календарный день каждого месяца).

ЦБА в 2017 году будет применять резервные требования в среднемесечном порядке, а также позволит банкам гибко управлять своей ликвидностью. Центральный Банк в текущем году будет организовывать согласованные усилия с соответствующими экономическими органами для формирования системы мониторинга и прогнозирования ликвидности для эффективного применения инструментов ДКП и оптимального планирования денежных операций для адекватного реагирования на денежный рынок. Усилия будут продолжать укреплять работу межбанковского денежного рынка, и интегрировать свои процентные ставки в систему коридора процентных ставок в рамках совершенствования операционных рамок денежно-кредитной политики.

Операции на открытом рынке предполагают продажу и покупку государственных ценных бумаг центральным банком страны с целью регулирования предложения денег в стране. Когда центральный банк хочет увеличить денежную массу в стране, он покупает государственные ценные бумаги, то есть векселя и облигации.

С другой стороны, центральный банк продает государственные облигации и ценные бумаги, если денежная масса должна быть ограничена. Операции на открытом рынке - одна из наиболее широко используемых мер денежного контроля.

ЦБ осуществляет операции на открытом рынке через коммерческие банки, т. е. не имеет прямого отношения к общественности. Основными покупателями государственных облигаций являются коммерческие банки, финансовые институты, крупные корпоративные корпорации.

Операции на открытом рынке инициируются ЦБА для достижения оперативных целей денежно-кредитной политики, регулирования денежной массы в обращении и влияния процентных ставок на межбанковском денежном рынке.

Операции на открытом рынке для привлечения средств (ориентированные на стерилизацию) проводятся с процентными ставками, колеблющимися между минимальным коридором процентной ставки и ставкой рефинансирования и включают:

- депозитные операции. Операции по депозитам могут проводиться посредством прямых или косвенных аукционов со сроком до одного года. Залоговые операции на аукционе также могут проводиться по решению Правления ЦБА, которое также определяет их условия.
- выпуск краткосрочных нот ЦБ. Краткосрочные ноты - облигации, выпущенные ЦБ.
- операции РЕПО - продажа ценных бумаг ЦБ коммерческим банкам в размере ценных бумаг, доступных в портфеле ЦБ, для их последующего выкупа.

Операции на открытом рынке для размещения средств (ориентированные на выпуск) проводятся с процентными ставками, колеблющимися между ставкой рефинансирования и потолком коридора процентных ставок и включают в себя:

- рефинансирование кредитов. ЦБ может предоставлять обеспеченные кредиты рефинансирования посредством прямых или косвенных аукционов со сроком погашения до 30 дней. Также ЦБ может выдавать ссуды на рефинансирование аукциона со следующим сроком погашения:
 - ✓ До 360 дней по ставке рефинансирования ЦБА;
 - ✓ Более 360 дней в соответствии с условиями, установленными Правлением ЦБА.

- обратное РЕПО - это покупка ценных бумаг коммерческих банков ЦБА для их последующей продажи.

Операции ЦБА на открытом рынке для привлечения средств в 2017 году будут проводиться по процентным ставкам, колеблющимся между минимальным коридором процентной ставки и ставкой рефинансирования. К таким операциям относятся привлечение депозитов на аукционах и выпуск краткосрочных нот ЦБА. Операции на открытом рынке для размещения средств проводятся с процентными ставками, колеблющимися между ставкой рефинансирования и потолком коридора процентных ставок.

Регулирование учетной ставки процента (дисконтная политика) ЦБА.

Ставка ЦБА - это процентная ставка, по которой национальный банк страны предоставляет деньги национальным банкам, часто в форме очень краткосрочных кредитов. Управление банковской ставкой - это метод, с помощью которого центральные банки влияют на экономическую деятельность. Более низкие ставки банков могут помочь расширить экономику за счет снижения стоимости средств для заемщиков, а более высокие банковские ставки помогают править в экономике, когда инфляция выше желаемой.

В 2016 году ЦБА сделал критические поправки к параметрам коридора процентных ставок для снижения инфляции, укрепления доверия к национальной валюте и содействия экономии в манатах. Ставка рефинансирования, скорректированная с учетом инфляции, была сдвинута до 15% с 3%, пол коридора процентной ставки до 12% с 0,1% и верхний предел до 18% с 5% шагом (рис. 2).

Решения, связанные с коридором процентных ставок, были приняты в свете макроэкономической ситуации, конъюнктуры денежного рынка и доходности государственных ценных бумаг.

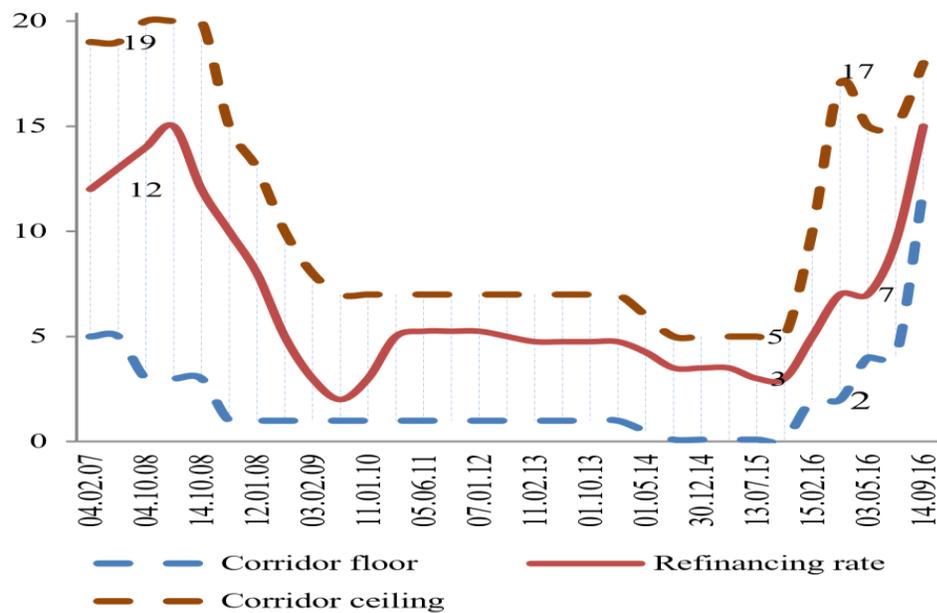


Рис. 2. Параметры процентного коридора, в % [72]

Изменения процентных ставок центральным банком влияют на:

1. **Хозяйственный рынок и цены на жилье.** Более высокие процентные ставки увеличивают стоимость ипотечных кредитов и уменьшают спрос на жилье. Это скажется на благосостоянии домохозяйств и поставит вопрос о выводе капитала (где потребители занимают деньги, обеспеченные ростом цен на жилье)
2. **Эффективные располагаемые доходы ипотечных плательщиков.** Если процентные ставки возрастут, доход домовладельцев, имеющих ипотечные кредиты с переменной ставкой, упадет, что приведет к снижению их эффективной покупательной способности. Эффект изменения ставки больше, когда уровень существующей ипотечной задолженности высок, так как это делает владельцев недвижимости более уязвимыми к более высоким затратам на погашение долгов.
3. **Непосредственный доход вкладчиков.** Повышение процентных ставок повышает располагаемый доход людей, которые погасили свою ипотеку и у которых есть положительные чистые сбережения в банковских счетах и счетах строительного общества. Но если процентная ставка ниже, чем уровень инфляции, то годовой реальный доход от сбережений будет отрицательным.

4. Потребительский спрос на кредит. Более высокие процентные ставки увеличивают стоимость выплаты долга по кредитным картам и должны приводить к замедлению розничных продаж и расходам на потребительские товары длительного пользования, особенно таким, как автомобили и бытовые приборы, которые обычно покупаются в кредит.

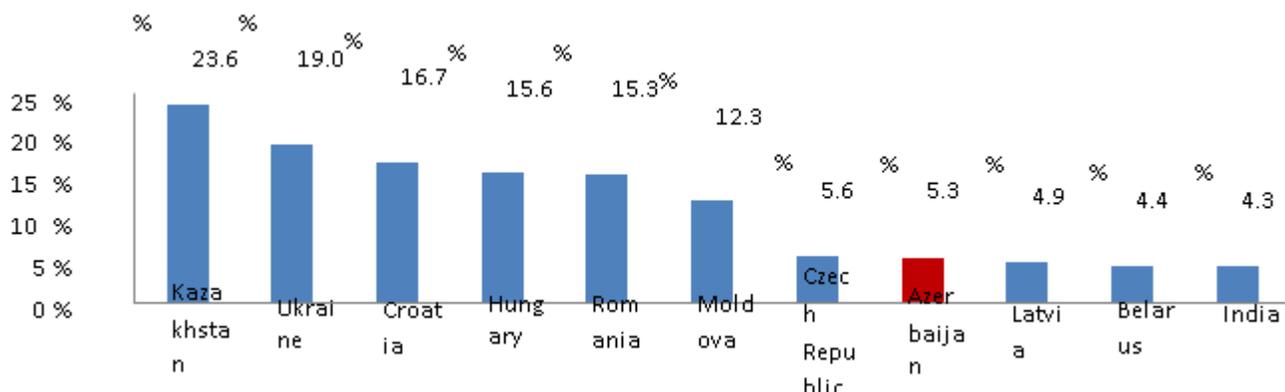


Рис. 3. Доля просроченных кредитов в общем кредитном портфеле [58]

5. Инвестиционные капиталовложения. Фирмы часто принимают во внимание фактический и ожидаемый уровень процентных ставок при принятии решения о том, следует ли продолжать новые капиталовложения. Повышение процентных ставок может ослабить доверие и привести к сокращению запланированных капиталовложений. Однако многие факторы влияют на инвестиционные решения, отличные от изменений ставки.

6. Потребительское и деловое доверие. Взаимосвязь между процентными ставками и деловой и потребительской уверенностью является сложной и в решающей степени зависит от преобладающих экономических условий. Например, когда предприятия и потребители беспокоятся о рецессии, снижение процентных ставок может повысить доверие, поскольку оно убеждает общественность в том, что Банк осознает опасности спада. Некоторые люди могут принять срочные сокращения процентных ставок как признак того, что более широкая экономика находится в трудном положении и впереди трудные времена.

7. Процентные ставки и обменный курс. Более высокие процентные ставки ЦБА могут привести к повышению обменного курса. Более сильный обменный курс снижает конкурентоспособность Азербайджанского экспорта на зарубежных рынках, поскольку он делает наш экспорт дороже, когда цена в иностранной валюте приводит к снижению объемов экспорта и доли на рынке.

8. Валютное регулирование. Валютное регулирование следует рассматривать с двух сторон. С одной стороны, Центральный банк должен следить за законностью проведения валютных операций, с другой — за изменением валютного курса национальной денежной единицы по отношению к другим валютам, не допуская существенных колебаний.

Методом воздействия на валютный курс является проведение ЦБА валютных интервенций или девизной политики.

В 2016 году обменный курс маната был установлен в рамках «управляемого режима плавающего обменного курса», объявленного ЦБА в конце 2015 года. Обменный курс маната изменился под влиянием макроэкономических показателей (цен на нефть и т. д.) за этот период. ГНКАР продавал иностранную валюту на аукционах ЦБ [51], проводимых несколько раз в неделю, и участники рынка были проинформированы о параметрах каждого аукциона заранее.

Параметры аукциона были изменены в зависимости от состояния рынка FX и механизм аукционов был улучшен в течение года. В октябре 2016 года ЦБА применил новый двусторонний механизм аукционов для более гибкого участия банков на валютном рынке. Новый механизм аукциона позволяет участникам рынка делать заказы в обоих направлениях (покупка или продажа валюты).

В 2016 году ЦБА провел 114 валютных аукционов в целом, спрос в значительной степени превысил предложение. ГНКАР продал валюту в размере 4,9 млрд. долл. США, что на 37,5% меньше, чем в 2015 году. Продажи ГНКАР в

иностранной валюте сократились в 3 раза по сравнению с 2013 годом, когда переводы в государственный бюджет были на самом высоком уровне. Валютное предложение сократилось в рамках политики бюджетной консолидации, проводимой в связи с резким падением нефтяных доходов.

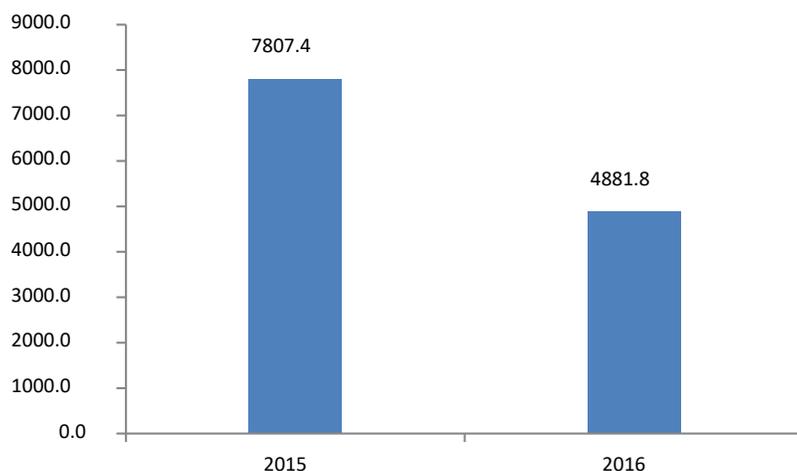


Рис. 4. Показатели продажи валюты на аукционах со стороны ГНКАР [72]

Официальный обменный курс маната был установлен исходя из среднего обменного курса по межбанковским сделкам (с учетом аукционных и внебиржевых сделок) в 2016 году. В то время как обменный курс доллара США к манату составлял 1,5594 маната на конец 2015 года, он достиг максимального уровня в 1,6456 маната в начале марта и упал до 1,4900 манатов в начале мая, что является самым низким показателем с начала года. Как видно из рисунка 5 в конце 2016 года манат приблизился к отметке 1,7800 за доллар США.

Динамика двусторонних обменных курсов также оказала влияние на многосторонние обменные курсы в течение года. За 2016 год реальный эффективный обменный курс по ненефтяному сектору обесценился на 19,3%. Амортизация реального эффективного обменного курса является потенциальным макроэкономическим фактором, который способствует импортозамещению и стимулированию экспорта. Реальный эффективный валютный курс, который отражает

ценовое доминирование национальной экономики, снизился на 38% в 2015-2016 годах.

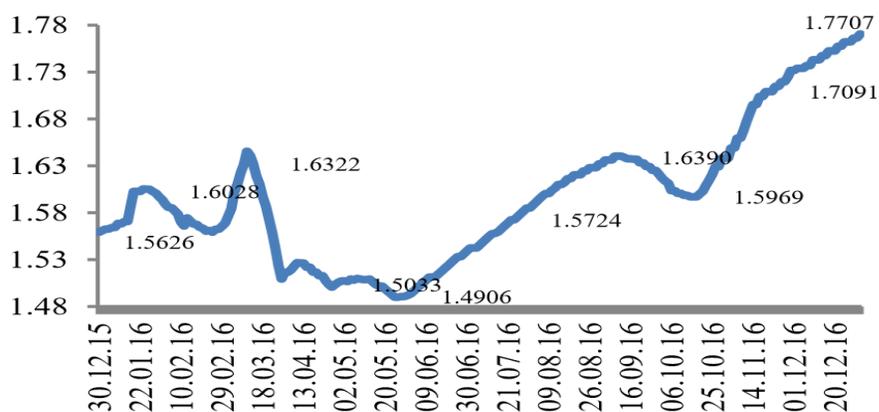


Рис. 5. Обменный курс USD / AZN [72]

Учитывая ответ дефицита платежного баланса, особенно его концентрации на капитальном и финансовом счетах под влиянием внешней задолженности и обязательств к изменениям обменного курса, в ЦБА был применен режим управляемого плавающего обменного курса для предотвращения повышения курса маната и минимизации влияния обесценивания на финансовую стабильность и социальную стабильность посредством повышения инфляции.

Ориентиры роста показателей денежной массы.

Денежная масса расширяется за пределы денежной базы и включает в себя другие активы, которые могут быть менее ликвидными по форме [55]. Чаще всего он разделяется на уровни, обозначаемые как M0-M3 или M4, в зависимости от системы, причем каждая из них представляет собой различные аспекты активов страны. Фонды денежной базы, как правило, удерживаются на более низких уровнях денежной массы, таких как M1 или M2, которые включают наличные деньги в обращении и конкретные ликвидные активы, включая, но не ограничиваясь, сберегательные и расчетные счета.

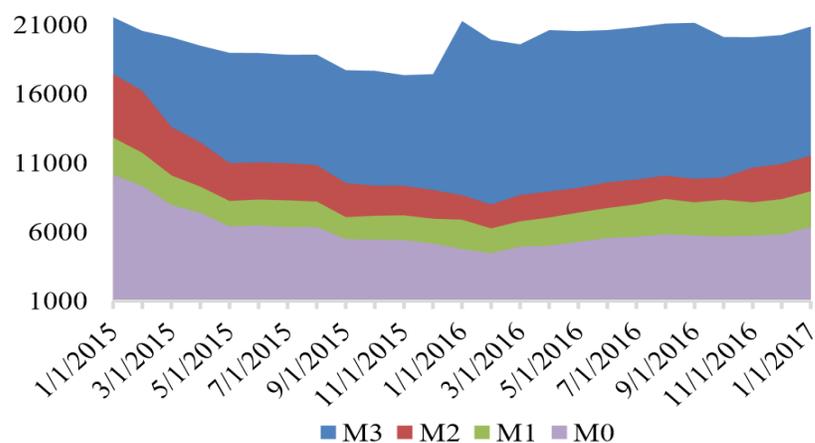


Рис. 6. Динамика денежных агрегатов [72]

Таблица 3

Денежные агрегаты в млн манат [72]

Агрегаты	01.01.15	01.01.16	01.01.17
M0	10 152	4 776	6 377
M1	12 830	6 897	8 960
M2	17 436	8 678	11 546
M3	21 566	21 287	20 890

Чтобы получить право на участие в денежной базе, средства должны рассматриваться как окончательное урегулирование сделки. Например, если человек использует денежные средства для оплаты долга, эта сделка является окончательной. Кроме того, написание чека на деньги в расчетном счете или использование дебетовой карты также может считаться окончательным, так как транзакция подкрепляется фактическими депозитами наличных денег после их снятия.

Напротив, использование кредита для оплаты долга не квалифицируется как часть денежной базы, так как это не заключительный этап транзакции. Это связано с тем, что использование кредита просто передает долг, причитающийся от одной стороны, лица или предприятия, получающего платеж на основе кредита, и эмитента кредита.

Мелкие денежные базы и денежные ресурсы. На уровне домохозяйства денежная база состоит из всех купюр и монет, находящихся во владении домашнего хозяйства, а также любых средств на депозитных счетах. Денежная масса домохозяйства может быть расширена за счет наличия любого доступного кредита, открытого по кредитным картам, неиспользованных частей кредитных линий и других доступных средств, которые переводятся в долг, который должен быть погашен. Динамика денежной массы развивается преимущественно под влиянием рыночных процессов на рынке FOREX.

Объем денежной массы в манатах (денежный агрегат M2) за 11 месяцев 2016 года сократился на 48%, что было обусловлено в основном переводом денежных средств и безналичных вкладов хозяйствующих субъектов в иностранную валюту. Доля депозитов в иностранной валюте в общем объеме депозитов увеличилась с 36,2% в начале года до 68,4% на конец периода.

Центральный банк снизил резервные требования с 2% до 0,5%, а ставка рефинансирования - с 3,5% до 3%, с учетом приемлемого уровня инфляции и изменения денежной массы.

ЦБА вводит ликвидные ресурсы (денежные средства) в экономику по различным каналам (рефинансирование банков, финансирование проектов социально-экономического значения, гарантированных государством, снижение резервных требований, покупка ценных бумаг у банков, операции SWAP и т. д.), в целях поддержки экономического роста и поддержания финансовой стабильности. На сегодняшний день монетарная политика ЦБА ориентируется на монетаристские принципы, где перед Центральным банком ставится задача жестко контролировать денежную массу, обеспечивая устойчивый, постоянный и долгосрочный темп роста количества денег в экономике, равный темпу роста ВВП.

Стратегической задачей экономической политики является «сбалансировать» национальную экономику, ускорить переход к модели экономического

роста, основанной на частных инвестициях и экспорте («поставка экономики») и обеспечить на этой основе более устойчивый и диверсифицированный экономический рост.

В соответствии с этой задачей ЦБА совместно с правительством примет ряд шагов для перехода национальной экономики на новый уровень макроэкономической устойчивости и тем самым обеспечения макроэкономической и финансовой стабильности путем более эффективной синхронизации всех направлений экономической политики.

ЦБА проводит политику, которая повышает гибкость монетарной политики и обеспечит финансовую устойчивость и международную конкурентоспособность национальной экономики в 2017 году. Курсовая политика ЦБА будет направлена на сглаживание резких колебаний обменного курса в соответствии с требованиями плавающего обменного курса. Кроме того, совместно с правительством будут приняты дополнительные меры по сбалансированию валютного рынка [64].

ЦБА использует инструменты монетарной политики как часть монетарных целей, и будет продолжать модернизировать эти инструменты и учитывать реальный уровень процентных ставок в ходе их внедрения.

Резервные фонды, операции на открытом рынке и резервные требования регулируются в ответ на макроэкономические показатели, инфляционные риски, ситуацию на финансовых рынках и ликвидность банковского сектора. Процентные ставки по инструментам ликвидности будут гибко регулироваться в коридоре процентных ставок. При необходимости ЦБА будет рассматривать стерилизацию больших объемов денежной массы и повышение процентных ставок.

Коммерческие банки будут инициировать постоянные объекты (краткосрочное привлечение и размещение средств) для управления краткосрочной

ликвидностью по процентным ставкам, установленным ЦБА. Средства будут привлечены (1-7 дней РЕПО) и размещены в потолке коридора процентных ставок (1-7 дневный РЕПО).

В 2017 году операции на открытом рынке будут проводиться ЦБА по-прежнему - операции на открытом рынке для привлечения средств будут проводиться по процентным ставкам, колеблющимся между минимальным коридором процентной ставки и ставкой рефинансирования. К таким операциям относятся привлечение депозитов на аукционах и выпуск краткосрочных нот ЦБА. Требование резервирования все еще будет одним из инструментов ДКП Центрального банка в текущем году. Он будет применять резервные требования в среднемесячном порядке, а также позволит коммерческим банкам гибко управлять своей ликвидностью.

Вывод:

Для эффективной антициклической ДКП необходимо одновременно применять банковский курс, операции на открытом рынке, коэффициент резервирования и меры выборочного контроля. Но все денежные теоретики признали, что успех монетарной политики в период депрессии равен нулю, когда деловая уверенность находится на самом низком уровне. Монетаристы утверждают, что в отличие от налогово-бюджетной политики ДКП обладает большей гибкостью и может быть быстро реализована.

2.3. Особенности монетарного обеспечения макростабильности в условиях глобализации

Глобализация - это термин, который используется для описания растущей взаимозависимости стран с точки зрения торговли, производства и финансовых рынков. За последние 20 лет он ускорился.

Во-первых, из-за бурного использования информационно-коммуникационных технологий, что привело к сокращению расходов на транспортировку товаров, услуг и информации по всему миру. Этот процесс сопровождался значительным увеличением прямых иностранных инвестиций, что, в свою очередь, привело к появлению новых способов организации и ведения бизнеса: производственные процессы стали более интернационализированными, поскольку компании создали филиалы за границей, чтобы получить доступ к внешним рынкам и сократить расходы.

Второй причиной глобализации стало открытие новых стран для международной торговли и производства.

Прямое влияние финансовой глобализации на влияние ДКП можно проследить, проанализировав ее влияние на механизмы передачи этой политики. Попытки синтезировать различные теоретические подходы к монетарной политике привели к тому, что было выделено несколько каналов влияния этой политики на экономическую деятельность:

- канал процентной ставки;
- канал обменных курсов;
- кредитный канал;
- канал, связанный с ценами на активы.

Трансмиссионные механизмы - это каналы, через которые решения ДКП влияют на экономику. Вероятно, самым известным из них является канал процентной ставки. Хотя инструмент ДКП является очень краткосрочной процентной ставкой, долгосрочные ставки оказывают большее влияние на сбережения и инвестиционные решения.

Прямой канал связан с процентной ставкой на основе модели IS-LM.

Канал, связанный с обменным курсом, показывает влияние изменений в экспорте и импорте. Кредитный канал имеет место, когда банки реагируют на

денежно-кредитную политику главным образом путем изменения процентных ставок и объемов кредитования. Канал, связанный с ценами на активы, показывает, как изменяется уровень инвестиций и потребления в результате изменения цены акций.

В первом подходе, исходя из сказанного, процесс глобализации связан с обменным курсом. Эффект канала, связанный с обменным курсом, может осложняться тем фактом, что обменный курс, в дополнение к процентной ставке, устанавливается центральным банком внутри страны, зависит от многих других факторов, включая состояние внешней торговли, Экономическая ситуация в странах торговых партнеров, изменения настроений участников рынка и уверенность в политике власти. В современных условиях обменные курсы характеризуются довольно высокой волатильностью (изменениями процентных ставок). Особенно сложной является деятельность канала, связанная с процентной ставкой в тех странах, где финансовые рынки (включая рынки облигаций) недостаточно развиты, а банковская система основана на внешнем финансировании, предоставляя главным образом краткосрочные внутренние займы. Эта ситуация является общей для многих развивающихся стран.

В то же время М. Гудмундссон отмечает, что финансовая глобализация может также повлиять на укрепление канала в процессе финансовой либерализации [56]. Но тогда он тем не менее признает, что с последующим выравниванием цен на активы в экономике и на мировом финансовом рынке эффект этого механизма снова ослабнет.

Чтобы понять механизм, посредством которого глобализация может повлиять на инфляцию и монетарную политику, было бы полезно иметь некоторые базовые знания о влиянии глобальных сил на финансовые рынки, поскольку ДКП работает на финансовых рынках на ранней стадии.

Международная интеграция финансовых рынков называется финансовой глобализацией. Это определение подразумевает увеличение трансграничных потоков капитала и торговлю финансовыми активами в финансово-глобальном мире. Глобальный характер финансовых рынков создал благоприятную область для роста финансовых инноваций, что, в свою очередь, сделало финансовые рынки более тесно интегрированными и сложными.

Лукас Пападемос заявлял в своем выступлении, что финансовая глобализация, измеряющая как сумму запасов иностранных активов и внешних обязательств всей экономики как процент ВВП, увеличилась в три раза в странах с развитой экономикой с начала 1990-х по 2004 год и только в Еврозоне сумма непогашенных иностранных активов и обязательств увеличилась с 190% ВВП до 1999 года до 280% в 2005 году [63]. В Азербайджане же ВВП в реальном выражении снизился на 3,9% до 43,4 млрд. манатов. ВВП на душу населения составил 4512,5 манатов.

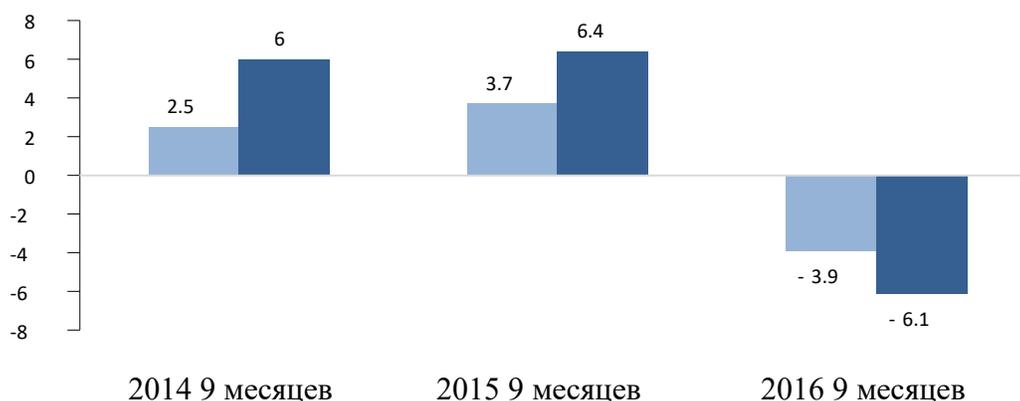


Рис. 7. Экономический рост по сравнению с предыдущим годом, в % [69]

Другим статистическим показателем финансовой глобализации является показатель корреляции между финансовыми переменными в разных странах. Высокая корреляция между короткими и долгосрочными процентными ставками и цены на активы указывают на более высокую финансовую глобализацию.

Корреляции между переменными на финансовых рынках увеличились с увеличением финансовой взаимозависимости. Бернанке приводит пример для США, что среднесуточная корреляция между изменениями в коэффициентах обмена за десять лет в США и Германии составляла 0,42 (в период 1990-2006 годов), которые повысились до 0,65 за последние три года (2003- 2006). Повышение корреляции между доходностью облигаций в США и других странах, таких как Япония, Канада, Германия и Великобритания, также зафиксировано Каминем. Высокие показатели между финансовыми переменными обусловлены растущими вторичными эффектами национальных финансовых рынков на другие страны.

В условиях финансовой глобализации задача разработчиков монетарной политики становится все более сложной. Им также может потребоваться учитывать международные события при принятии решений в области денежно-кредитной политики. Интеграция финансовых рынков может повлиять на трансмиссионный механизм монетарной политики, делая некоторые каналы более важными, а некоторые другие менее эффективными, в отличие от случая в прошлом с менее интегрированными финансовыми рынками. ДКП работает через контроль краткосрочных процентных ставок. Изменения краткосрочной процентной ставки влияют на условия на финансовых рынках, влияя на долгосрочные процентные ставки, предложение банковских кредитов, уровни капитала и цен на активы и обменный курс.

В теории ожиданий структуры сроков говорится, что долгосрочные процентные ставки представляют собой среднюю величину ожидаемых будущих краткосрочных процентных ставок. Однако премия за риск также включена в долгосрочные процентные ставки, на которые оказывают влияние внешние шоки. Таким образом, на международных интегрированных финансовых рынках чувствительность долгосрочной процентной ставки и цен долгосрочных активов

к краткосрочной процентной ставке может снизиться из-за влияния условий международного рынка на долгосрочные процентные ставки. Означает ли это, что денежная политика утратила свою эффективность в условиях финансовой глобализации?

Дискуссия не урегулирована, и количество исследований растет по этому вопросу, особенно после финансового кризиса 2007 года. Некоторые авторы утверждают, что способность центральных банков контролировать монетарную политику зависит от усиления финансовой глобализации. Например, Рогофф утверждает, что даже крупные центральные банки имеют меньше прямого контроля над среднесрочной и долгосрочной процентной ставкой в настоящее время, чем это могло бы быть в случае с менее интегрированными финансовыми рынками. Бернанке² признает, что финансовая глобализация создала трудности для денежно-кредитной политики, поскольку анализ финансово-экономических условий усложнился.

Инфляция в период глобализации. Инфляция является ухудшением покупательной способности денег. Это происходит, когда центральный банк осуществляет эмиссию денег в объеме большем, чем спрос со стороны рынка. Результатом этого является возможное повышение всех цен и заработной платы. И пока сохраняется несоответствие между предложением и спросом на деньги, цены и заработная плата будут расти.

Глобализация может усложнить процесс инфляции только в том случае, если это каким-то образом нарушит работу центрального банка, но это кажется маловероятным. На самом деле, некоторые ученые считают, что глобализация фактически улучшила поведение центральных банков, наказывая тех, валюты которых не имеют стабильной покупательной способности. Эти ученые утверждают, что глобальная конкуренция и свободный поток финансовых средств

² Бен Шалом Бернанке - председатель совета управляющих Федеральной резервной системы США с февраля 2006 года до февраля 2014 года.

побудили правительства создать независимые, транспарентные центральные банки и согласиться с большей гибкостью обменного курса.

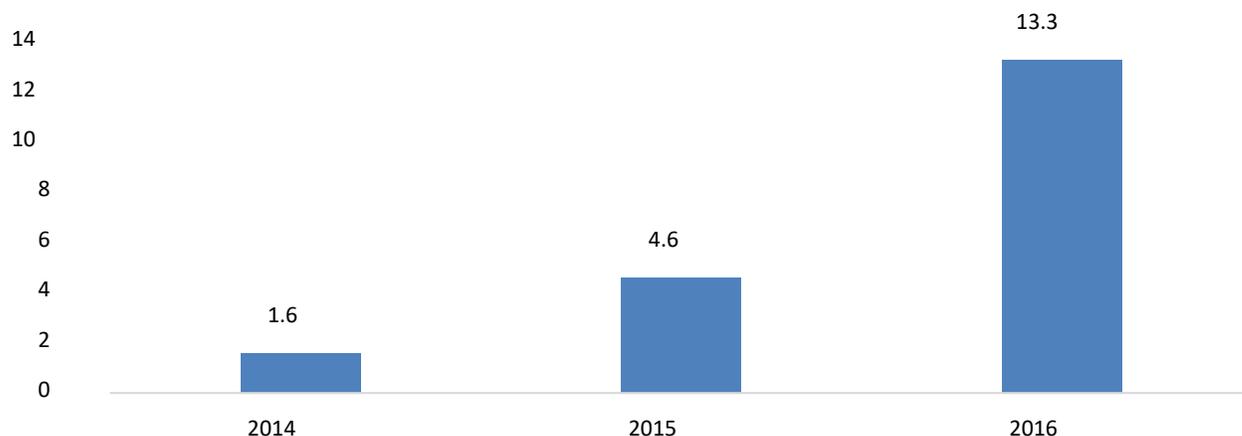


Рис. 8. Среднегодовая инфляция в Азербайджане (%) [69]

Действительно, мировая инфляция была умеренной в 1990-е годы, поскольку глобальная интеграция финансовых рынков ускорилась. Например, по данным МВФ, с начала 1970-х до начала 1990-х годов мировая инфляция составляла в среднем около 16% в год. С середины 1990-х годов мировая инфляция составляла в среднем чуть менее 5%. Большинство недавних улучшений пришло из развивающихся и формирующихся стран с рыночной экономикой - групп, которые ранее не обладали денежно-политической дисциплиной.

К середине 1980-х годов центральные банки в ключевых развитых странах, особенно в США, Англии, Японии и многих европейских странах, вновь обрели доверие к тому, что они потеряли в 1970-х годах. В этих странах резиденты выигрывают как от прямых последствий низкой и стабильной инфляции, так и от косвенного влияния наличия валюты с международным резервным статусом. В конечном счете, до тех пор, пока центральный банк имеет независимую денежно-кредитную политику, то есть не привязан к фиксированной бирже, в котором его руки связаны, - уровень инфляции определяется денежно-кредитной политикой. Тем не менее, глобализация может влиять на стимулы

для центральных банков контролировать инфляцию и, более непосредственно, инфляционные процессы в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Кеннет Рогофф утверждает, что глобализация привела к большей гибкости цен, что уменьшило способность центральных банков использовать сюрпризы инфляции для увеличения выпуска [61]. Другими словами, кривая Филлипса будет усиливаться, делая более резким краткосрочный компромисс между безработицей и инфляцией. В результате у центральных банков будет меньше интереса попытаться использовать краткосрочный компромисс между инфляцией и безработицей, как в модели Барро-Гордона и, следовательно, с меньшей вероятностью будет проводить чрезмерно экспансионистскую денежно-кредитную политику, которая приведет к более высокой инфляции. Основная проблема аргумента Рогоффа заключается в том, что вместо усугубления роста глобализации в последние годы кривая Филлипса стала более плоской в США, также во многих других странах по всему миру.

Глобализация, поскольку она делает рынки более конкурентоспособными, также имеет потенциал для стимулирования роста производительности. Более высокий рост производительности может привести к снижению инфляции, поскольку он напрямую снижает цены, если ДКП не станет более экспансионистской. Кроме того, такой рост облегчает институтам денежно-кредитного регулирования разрешение на снижение инфляции, поскольку рост объемов производства будет продолжаться быстрыми темпами, когда инфляция снижается. Возможно, это и происходило в США в конце 1990-х годов, когда рост производительности вырос, а инфляция снизилась. Однако рост производительности в этот период в США, похоже, не распространился на другие индустриальные страны, в результате чего возникают сомнения в том, что действительно ли глобализация ускорила передачу роста производительности через национальные границы.

Поскольку глобализация увеличивает конкуренцию, она также может уменьшить наценки, и это сокращение может привести к снижению относительных цен. Однако более низкие наценки и уровни цен должны иметь лишь временное воздействие на инфляцию. Кроме того, прогнозирование более низких наценок в результате глобализации, по-видимому, противоречит высоким темпам прибыльности корпораций, которые мы наблюдаем в настоящее время во всем мире.

Эти эффекты, связанные с большей гибкостью цен и усилением конкуренции на внутренних рынках, которые возникли в результате глобализации, хотя теоретически вероятны, часто расходятся с характерными особенностями мировой экономики, и поэтому они не объясняют, почему в последние годы инфляция снизилась. Однако еще одна очень драматичная особенность глобализации состоит в том, что она привела более миллиарда новых работников в мировую экономическую систему из Китая и Индии. Некоторые наблюдатели утверждают, что благодаря продаже дешевых товаров развивающаяся Азия, и особенно Китай, «экспортировала дефляцию» и будет продолжать делать это до тех пор, пока заработная плата в этих странах не возрастет. Хотя этот эффект также правдоподобен, исследования показывают, что его значение не следует преувеличивать.

Относительные изменения цены. Конечно, цены могут измениться не только по причине инфляции. Цены постоянно приспосабливаются к изменению давления со стороны спроса и предложения. Экономисты называют это корректировкой относительной цены, и она принципиально отличается от инфляции.

Относительные изменения цен отражают важную информацию о дефиците конкретных товаров и услуг. Рост относительной цены указывает на то, что спрос выше чем предложение (или что предложение отстает от спроса), в то

время как падение относительной цены указывает как раз наоборот. Хотя изменения относительной цены может быть весьма неудобным для потребителей, она передает важную информацию, необходимую для эффективного распределения ресурсов в любой стране с рыночной экономикой. Когда относительная цена конкретного товара повышается, потребители стремятся сохранить свои ресурсы и искать заменителей. Производители реагируют на растущую относительную цену, принося больше товара на рынок в надежде увеличить прибыль.

Инфляция, напротив, не дает никакой информации, полезной для нашего потребления, производства и выбора рабочей силы. Во всяком случае, инфляция может добавить шум к ценовым сигналам, которые информируют нас о наших решениях, и могут привести людей к ошибочным экономическим выборам. Хуже того, инфляция может заставить людей отвлекать время и ресурсы от деятельности, способствующей производству и долгосрочному экономическому росту, и к деятельности, которая служит только для защиты своего богатства, а не для его расширения.

Глобализация не наносит ущерба способности центрального банка контролировать инфляцию, но, как показывает история, она может иногда увеличивать изменения относительных цен, более интенсивно воздействуя на глобальный спрос и предложение со стороны отдельных стран. Некоторые из них непосредственно влияют на кошельки потребителей, а также на цены импортируемых и экспортируемых товаров. Многие внутренние производства используют иностранные ресурсы, поэтому внутренние издержки могут расти и падать с глобальными ценовыми шоками. Аналогичным образом, внешняя конкуренция повлияет на стратегию ценообразования отечественных фирм и требования заработной платы отечественных трудовых организаций. Некоторые из полезных эффектов глобализации еще труднее увидеть. Развивая специа-

лизацию глобальная интеграция на рынке медленно повышает производительность и снижает удельные издержки, поддерживая тем самым более низкую инфляцию.

Риски, связанные с резким сокращением глобальных финансовых диспропорций. Неполная финансовая глобализация, отражающая низкий уровень развития финансового рынка в других быстрорастущих странах с формирующимся рынком в сочетании с гипотезой «избыточного сбережения», может частично объяснять нынешний уровень и эволюцию глобальных чистых иностранных активов и обязательств. Несмотря на это объяснение, нельзя исключить возможность беспорядочного устранения глобальных диспропорций по нескольким причинам.

Во-первых, структурные факторы, лежащие в основе крупных финансовых потоков из Азии и стран-экспортеров нефти в Соединенные Штаты, не могут сохраняться вечно.

Во-вторых, экономическая политика, которая вызывала или до сих пор не учитывала различные искажения и неэффективность рынков, также способствовала существующим финансовым дисбалансам.

Участники финансового рынка могут в конечном итоге подвергнуть сомнению устойчивость некоторых из этих политик и изменить свое поведение в ожидании их конечных последствий. Нет сомнений в том, что финансовая глобализация способствует международному разделению рисков, способствует экономическому росту и снижает макроэкономическую нестабильность. Тем не менее, размер и специфическая асимметрия позиций чистых иностранных активов, наблюдавшихся с конца 1990-х годов, связаны с потенциальными среднесрочными и долгосрочными рисками для финансовой стабильности. Главные и резкие корректировки цен на активы, связанные с беспорядочным устранением

глобальных финансовых дисбалансов, могут стать основным механизмом распространения финансовой нестабильности.

В то же время практика демонстрирует сохранение значительного числа стран, в основном развивающихся, стремящихся регулировать ставки своих валют. Одним из ярких проявлений этой тенденции является значительный рост мировых валютных резервов за последние годы. Эти процессы поддерживают мировую денежную систему, косвенно основанную на преобладании доллара США, прежде всего в качестве резервной валюты. В случае перехода мировой валютной системы к дуполярности, в первую очередь, в плане существенного усиления роли евро в качестве валюты резервных активов, национальная валютная политика столкнется с новыми значительными внешними рисками. Достаточно вспомнить процесс дезинтеграции Бреттон-вудской системы, когда многие страны, отменившие ряд ограничений на движение капитала, были вынуждены ввести довольно жесткие регламентационные меры в этом направлении.

Современные теоретические исследования влияния финансовой глобализации на монетарную политику в основном касаются ее влияния на инфляцию в стране и механизмов передачи денежно-кредитной политики. Общий вывод большинства исследователей заключается в том, что глобализация оказывает весьма пагубное влияние на мировой уровень инфляции (эта модель носит более эмпирический характер и ее устойчивость еще нуждается в подтверждении) и помогает уравнивать процентные ставки между странами, что ограничивает возможность ДКПв отношении состояния экономики с помощью этого инструмента.

О. Т. Богомолов, подчеркивая влияние глобализации на стабильность национальных финансовых систем, отмечает, что даже в ситуации, когда финансовые кризисы могут быть инициированы внутренними причинами (например, ошибочной государственной политикой), само по себе наличие значитель-

ных потоков краткосрочного спекулятивного капитала и возможность их быстрого выхода из страны усиливает воздействие этих кризисов [6].

Появились новые концепции функционирования финансовых рынков («финансовые пузыри» Чарльза Киндлбергера, «отражательная способность» Дж. Сороса и др. [67]), которые подчеркивают внутреннюю нестабильность, присущую финансовым рынкам, но они еще не полностью интегрированы в теорию деньги и кредит.

Наиболее перспективной, такая интеграция могла бы стать в посткейнсианском направлении экономической мысли - одной из немногих, которая разработала концепцию эндогенного денежного предложения. Однако этот подход ориентирован прежде всего на функционирование банковской системы, тогда как в современных условиях его нельзя рассматривать отдельно от финансовых рынков. В этой связи основное внимание в деятельности центрального банка может быть перенесено на поддержание стабильности финансовой системы, что во многом определяет колебания денежно-кредитной сферы в новых условиях.

Глобализация относится к усилению интеграции и взаимозависимости национальных экономик, что находит отражение в более широком и свободном потоке товаров, услуг, капитала и рабочей силы через национальные границы.

Усовершенствования в области информационных и коммуникационных технологий стали важными факторами глобализации. Следовательно, в глобализованном мире, где товары и услуги могут быть легко получены от дешевых поставщиков, доступ к иностранным финансовым рынкам легко доступен, и потоки капитала через национальные границы могут иметь важные последствия для ДКП.

Изменения в экономической среде из-за глобальных сил могут изменить относительную важность каналов, через которые работает ДКП. Теория предполагает, что ключевые элементы структуры ДКП, такие как процесс

инфляции и трансмиссионный механизм, могут быть затронуты глобальной интеграцией финансовых и товарных рынков по различным каналам. Хотя в конечном счете инфляция всегда и везде будет денежным феноменом, как это предлагает Милтон Фридман, но динамика инфляции в краткосрочной и среднесрочной перспективе зависит от глобализации.

Более того, глобализация может оказывать постоянное воздействие на цены. Важность последствий глобализации для ДКП подчеркивается Центральными банками и научными исследователями. Общеизвестно, что органы ДКП больше не могут игнорировать международные события в условиях глобализации. Следовательно, принятие ДКП стало сложной задачей.

Теоретически глобализация может влиять на инфляцию и монетарную политику по нескольким каналам.

Во-первых, глобализация может непосредственно влиять на ДКП путем изменения окружающей среды на финансовых рынках. На интегрированных финансовых рынках трансмиссионный механизм ДКП может быть затронут изменением относительной важности каналов передачи. Более того, отклик долгосрочной процентной ставки на краткосрочные ставки может снизиться из-за влияния условий международного рынка на долгосрочную процентную ставку.

Во-вторых, финансовая глобализация, т.е. более высокая международная мобильность капитала, может иметь дисбаланс, заставляя центральные банки проводить разумную денежно-кредитную политику.

Глобализация может повлиять на внутреннюю инфляцию через торговлю. Интеграция торговли может иметь прямое влияние на инфляцию через канал цен на импорт и косвенный эффект за счет усиления конкурентного давления. Дешевый импорт из Китая и других развивающихся стран оказывает понижающее давление на цены, когда этот импорт используется в качестве вклада в

производственный процесс. Косвенный эффект за счет усиления конкуренции оказывал понижающее давление на цены, снижая монопольную власть фирм, повышая ценовую эластичность спроса и заставляя производителей снижать маржу.

Однако эффекты могут быть не в одном направлении. Снижающееся давление на цены из-за снижения импорта может повысить покупательную способность потребителей, которые они будут использовать для покупки других продуктов, повышающих давление на цены этих продуктов. Кроме того, рост международной торговли связан с высоким ростом производительности в развивающихся странах, таких как Китай и Индия. Высокий спрос на сырье из этих стран повышал давление на цены промышленных товаров. Эти компенсирующие эффекты могут быть одной из причин скептических и смешанных эмпирических данных о влиянии глобализации на внутреннюю инфляцию.

Вывод

Безусловно, продолжающаяся глобальная экономическая интеграция является феноменом, имеющим наибольшее значение, которое будет способствовать формированию экономики Азербайджана на протяжении десятилетий. Глобализация не оказала существенного влияния на способность ЦБА влиять на финансовые условия в стране и не привела к значительным изменениям в процессе, который определяет уровень инфляции. Однако для принятия эффективной ДКП сейчас необходимо учитывать разнообразные глобальные влияния, многие из которых еще не полностью поняты. ЦБА продолжает уделять первоочередное внимание пониманию влияния глобализации на экономику страны в целом и на проведение и трансмиссионной денежной политики Азербайджана в частности.

Глава 3. Совершенствование монетарного обеспечения макростабильности в Азербайджане

3.1. Новая экономическая политика и требования к макростабильности в Азербайджане

Распад социалистической общественно-политической системы в начале 1990-х годов и крах Советского Союза, привело к политическому хаосу, экономическому спаду и социальному коллапсу в постсоветских республиках, в том числе и в Азербайджане. В середине 1990-х годов республика начала постепенно возрождаться и предпринимать решительные шаги для решения определенных задач. Прежде всего, была обеспечена устойчивость национальной независимости и политическая стабильность [20]. В то же время был создан макроэкономический баланс, который использовался в форме гиперинфляции, существовавшей в то время. Трудные социальные проблемы были решены.

Основной целью политики по направлению доходов от углеводородных ресурсов Азербайджана является национальное развитие. Дальнейшее углубление всеобъемлющей реформы в 2000-х годах проложило путь для быстрого развития и дало обществу возможность подняться на более продвинутую стадию развития.

Были предприняты важные шаги для улучшения инвестиционной среды, в то время как государственное управление было реорганизовано в соответствии с современными критериями. Экстенсивное производство и экспорт природных ресурсов дали импульс экономическому росту. Экономика Азербайджана зарегистрировала рост даже в 2009 году, в год глобальной экономической рецессии за счет растущих доходов от экспорта углеводородных ресурсов. Кроме того, направление нефтяных доходов в ненефтяной сектор способствовало ее развитию в среднем на 11 процентов в год в течение последних 15 лет.

Быстро развивающиеся в первом десятилетии XXI века информационно-коммуникационные технологии и вытекающие из этого тенденции глобализации оказали большое влияние на социально-экономическую жизнь многих стран, Азербайджан не является исключением. Глобальные события не могут не затронуть все сферы жизни в стране, в том числе социальные, политические, гуманитарные, культурные и т. д. Кроме того, у Азербайджана также есть факторы регионального и внутреннего значения (типичные для региональных государств), которые представляют большое значение с точки зрения управления различными аспектами общественной жизни страны. Глобальные и внутренние факторы (проблемы) можно сгруппировать следующим образом.

1. Развитие инновационной деятельности, постоянно меняющиеся экономические процессы в мире и применение инновационных идей в производственном секторе в условиях глобализации приобрели беспрецедентные темпы. Это описывается как «положительное бремя» глобализации, которое позволяет все большему числу стран извлекать выгоду из достижений инноваций, передовых технических стандартов и методов управления. Согласно прогнозам, этот фактор, как ожидается, будет способствовать глобальному экономическому росту в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Ожидается, что в ближайшие годы мировая торговля будет быстро расти.

Глобализация неизбежно поддержит региональную интеграцию. Считается, что международные организации будут вносить большой вклад в появление новых стандартов международной торговли, конкуренции, интеллектуальной собственности и экологических проблем. Предполагается, что страны, отдающие предпочтение специализированной деятельности на международных рынках, разработке производственных технологий и инновационного потенциала и тем самым поощрению секторов, создающих добавленную стоимость, будут устойчивыми на глобальном и региональном уровнях. Промышленное развитие

станет возможным благодаря укреплению научно-технического потенциала и расширению образовательных возможностей.

В таких условиях главными задачами, стоящими перед Азербайджаном, являются повышение экономической эффективности и конкурентоспособности и обеспечение инновационного прогресса. Другими словами, следует заложить основу для перехода от традиционной экономики к «экономике, основанной на знаниях». Для этого необходимо адекватно развивать человеческий капитал

2. Наряду с широкими возможностями глобализация также несет с собой основные риски, провоцируя крупномасштабное производство, торговлю, денежные потоки и трудовую миграцию. Глобальное развитие приобрело еще более неясные формы, в то время как к рядам глобальных электростанций присоединились Китай, Индия, Бразилия и т. Д. Это сказалось на экономических и торговых отношениях, привело к перераспределению ресурсов и росту международной конкуренции. Последующие годы будут характеризоваться изменением баланса между основными экономическими центрами, результатом экономической реструктуризации и возрастающей ролью региональных экономических союзов.

Для Азербайджана это откроет новые возможности с точки зрения облегчения внешнеэкономической интеграции и ее трансформации в глобальном контексте, а не регионального, что может позволить стране извлечь выгоду из участия в различных экономических рынках. Растет влияние экономик, которые являются как местом назначения, так и источником инвестиций. Ожидается, что темпы экономического роста в странах с высокими доходами будут вдвое ниже, чем в развивающихся странах в посткризисный период. В результате развивающиеся страны будут служить локомотивом глобального экономического роста.

С приобретения независимости монетарная политика ЦБА была направлена на поддержание макроэкономической стабильности, причем важным при-

ритетом являлось формирование антициклической политической структуры. Денежная политика была нацелена на возможный оптимальный баланс между инфляцией и экономическим ростом, стоимостью денег и нормой прибыли в экономике. Основными императивами финансовой стабильности является поддержание устойчивого и стабильного банковского сектора, оптимизация банковской деятельности, перебалансировка и рациональное развитие сектора.

Новые тенденции в мировой экономике наряду с новыми вызовами в отношении перспективного развития национальной экономики создали ряд основных факторов, которые определяют будущую деятельность Центрального Банка:

Глобальные экономические дисбалансы. Огромные дисбалансы, сохраняющиеся в мировой экономике, сопряжены со значительными рисками. Центры экономической власти переживают решающее перебалансирование. В настоящее время механизмы глобальной макроэкономической координации находятся на ранней стадии формирования. Такое состояние делает экономику развивающихся стран более хрупкой. Это внешние факторы, потенциально способные повлиять на макроэкономическую и финансовую стабильность в азербайджанской экономике.

Волатильность на мировых рынках. Волатильность цен на мировых товарных рынках вызывает глобальную инфляцию продовольствия и ее волатильность. Цены на нефть и их неопределенность также влияют на глобальную инфляцию. Все эти реалии должны рассматриваться в процессе разработки и реализации макроэкономической политики.

Снижение зависимости от природных ресурсов. Мы сталкиваемся со стратегическими проблемами, которые включают в себя диверсификацию национальной экономики и повышение ее устойчивости, что в конечном итоге должно привести к вхождению страны в группу стран с высокими доходами.

Это наиболее важный фактор, влияющий на эффективность и стратегию ЦБ в предстоящий стратегический период.

Современная динамика экономических процессов, усложнение глобальной экономической среды - это вызовы, которые катализируют институциональное развитие центральных банков. Для эффективного решения этих задач ЦБА определил стратегические приоритеты по ряду направлений.

Обеспечение макроэкономической стабильности. Неопределенности в мировой экономической среде, а также на международных товарных и финансовых рынках подпитываются рядом глобальных рисков. Динамика роста мировой экономики неустойчива, накапливаются глобальные инфляционные факторы, курс ведущих валют очень изменчив. В условиях меняющейся глобальной экономической конъюнктуры и открытости мировой экономики поддержание макроэкономической стабильности является постоянной задачей. В связи с этим ЦБА сосредоточил свое внимание на укреплении своей институциональной базы для поддержания макроэкономической стабильности посредством эмпирических исследований, значительного развития структуры управления денежными средствами и интеллектуальных ресурсов в новый стратегический период.

Финансовая стабильность в банковской системе. Уроки глобального кризиса и новые посткризисные вызовы активизировали международные усилия и новые инициативы по управлению финансовой стабильностью. Этим процессам помогает формирование новой архитектуры регулирования финансовой системы в соответствии с современными задачами. Центральные банки должны обосновать новые стандарты, которые формируются в глобальном масштабе для разработки новых механизмов обеспечения финансовой стабильности.

Однако при применении этих стандартов следует учитывать и новые особенности. С этой целью регулирование банковской системы и надежная модернизация системы надзора в соответствии с последними международными пере-

довыми методами и стандартами являются приоритетными вопросами на следующий стратегический период.

Важной целью монетарной политики ЦБА является низкая инфляция. Для достижения цели ЦБА использует денежную массу и обменный курс в качестве промежуточных целей. Стратегия ЦБА в отношении основы ДКП заключается в повышении способности управлять совокупным спросом и непосредственно ориентироваться на инфляцию. Таким образом, монетарная политика может обеспечить денежный контроль над совокупным спросом и стоимостью денег. Диверсифицированная экономика, расширенный масштаб безналичного оборота, усиленные механизмы координации макроэкономической политики, развитые рынки капитала являются ключевыми предпосылками для передачи решений ДКП в экономическую деятельность и уровень инфляции.

ЦБА использует инструменты ДКП для обеспечения возможного влияния денежной массы на экономический рост. Параметры коридора процентной ставки, включая ставку рефинансирования, адекватно регулируются в зависимости от уровня инфляции, экономического цикла и ситуации на финансовых рынках. Ликвидность банковского сектора управляется как посредством инъекции, так и стерилизации. В целях повышения макроэкономической эффективности инструментов ДКП крайне важно содействовать углублению финансового положения. При этом ЦБА поддерживает деятельность на межбанковском денежном рынке в течение следующего года.

Развитие интеллектуальных рамок монетарной политики все еще остается в центре внимания, тогда как возможности для экономической диагностики, исследований и прогнозирования все время расширяются. ЦБА сосредоточен на расширении эмпирической исследовательской базы, усилении диагностики и прогнозирования, запуске современной и стандартизированной системы статистики. Продолжается концептуальная деятельность по моделированию экономики

страны в среднесрочной и долгосрочной перспективе. В прогнозировании используются прикладные модели для экономик, ориентированных на экспорт. ЦБА будет обеспечивать меры экономического и финансового образования для населения.

Основным требованием к макростабильности является стабильность цен. Преимущества стабильности цен существенны. Поддержание стабильных цен на устойчивой основе является решающим предварительным условием для повышения экономического благосостояния и потенциала роста экономики.

Естественная роль ДКП в экономике заключается в поддержании ценовой стабильности. Денежная политика может влиять на реальную деятельность только в более короткий срок. Но в конечном итоге это может повлиять только на уровень цен в экономике.

Целью стабильности цен является общий уровень цен в экономике. Это подразумевает избежание как продолжительной инфляции, так и дефляции. Стабильность цен способствует достижению высоких уровней экономической активности и занятости на повышение прозрачности механизма цен. Под ценовой стабильностью люди могут распознавать изменения относительных цен (то есть цен между разными товарами), не путая с изменениями в общем уровне цен. Это позволяет им принимать обоснованные решения в отношении потребления и инвестиций и более эффективно распределять ресурсы.

С целью обеспечения макростабильности ЦБА может устанавливать условия, при которых банки берут у него кредиты. Поэтому он также может влиять на условия, при которых банки торгуют друг с другом на денежном рынке что очень важно иметь ввиду при рассмотрении макростабильности.

В краткосрочной перспективе изменение процентных ставок денежного рынка, вызванное ЦБА, приводит в движение ряд механизмов и действий экономических агентов. В конечном итоге изменение повлияет на развитие эконо-

мических переменных, таких как выпуск или цены. Этот процесс, известный также как механизм передачи денежно-кредитной политики, очень сложен. Хотя его широкие характеристики понятны, консенсуса относительно его подробного функционирования нет.

Широко признается, что в конечном итоге - после того, как все корректировки в экономике проработаны, изменение количества денег в экономике будет отражено в изменении общего уровня цен. Но это не будет вызывать постоянных изменений в реальных переменных, таких как реальный выпуск или безработица. Этот общий принцип, именуемый «долгосрочный нейтралитет денег», лежит в основе всего стандартного макроэкономического мышления. Реальный доход или уровень занятости, в долгосрочной перспективе, по существу определяются реальными факторами, такими как технология, рост населения или предпочтения экономических агентов.

В долгосрочной перспективе ЦБА может только способствовать повышению потенциала роста экономики, поддерживая среду стабильных цен. Он не может увеличить экономический рост за счет расширения денежной массы или поддержания краткосрочных процентных ставок на уровне, несовместимом с ценовой стабильностью. Это может повлиять только на общий уровень цен.

В конечном счете, инфляция является денежным явлением. Длительные периоды высокой инфляции, как правило, связаны с высокими темпами роста денежной массы. Хотя другие факторы (такие как колебания совокупного спроса, технологические изменения или шоки цен на сырьевые товары) могут влиять на динамику цен в более короткие периоды времени, со временем их последствия могут быть компенсированы изменением ДКП.

Высокая инфляция снижает доходы и сбережения хозяйствующих субъектов, домашних хозяйств и государства, увеличивает производственные расходы, цену кредитов и расходы по обслуживанию кредита, приводит к повышению

процентных ставок из-за неопределенности относительно будущего уровня цен. Большая величина изменений цен создает неблагоприятные условия для привлечения долгосрочных инвестиций в экономику, так как инвесторы ориентируются на краткосрочные операции. Таким образом, высокая и нестабильная инфляция отрицательно сказывается на экономическом росте.

В связи с этим основным вкладом ЦБА в устойчивый экономический рост является создание среды с низкой и стабильной инфляцией, в которой:

- инфляция больше не является серьезной проблемой для домашних хозяйств и предприятий;
- усиливается использование и доверие к национальной валюте;
- сохраняется реальная стоимость доходов и сбережений населения;
- экономические агенты не используют иностранную валюту в качестве средства обмена, хранения ценностей и механизма установления цен на заработную плату;
- низкие номинальные процентные ставки поддерживают инвестиционный процесс и экономический рост;
- домохозяйства и предприятия адекватно оценивают валютные риски и готовы к потенциально значительным колебаниям обменного курса, что приводит к изменению стоимости их сбережений и долгов, выраженных в иностранной валюте.

Существует общий консенсус как в экономической теории, так и в международной практике центрального банка, что инструменты ДКП сами по себе недостаточны для того, чтобы оказывать долгосрочное влияние как на темпы экономического роста, так и на занятость. Хотя краткосрочный эффект нельзя исключать в краткосрочной перспективе, ДКП может влиять только на номинальные переменные, такие как инфляция и номинальные процентные ставки в долгосрочной перспективе. Основная причина этого заключается в том, что с

течением времени инфляционные ожидания будут приспосабливаться к изменившейся среде.

В 2017 году политика финансовой стабильности ЦБА будет направлена на реализацию следующих задач:

- сохранение достаточности капитала;
- поддержание оптимального уровня ликвидности;
- реструктуризация.

В 2017 году меры регулирования и надзора должны быть направлены на достижение оптимального баланса между целями роста и устойчивости. Крайне важно для банковского сектора полагаться на более устойчивые и устойчивые источники роста в посткризисный период. Именно это в первую очередь обуславливает направление финансового посредничества в направлении надежного и долгосрочного экономического роста. Для этой цели крайне важно повысить роль источников долгосрочных сбережений, включая рынок капитала.

В целях обеспечения стабильного и безопасного развития банковского сектора корректировка нормативной и пруденциальной системы надзора к новым глобальным вызовам должна осуществляться на постоянной основе. В этой связи для более эффективного регулирования рисков, охватываемых микропруденциальным надзором (индивидуальный контроль над учреждениями), должны быть оценены возможности использования новых инструментов, рекомендуемых на платформе Базельского комитета по банковскому надзору. В целях совершенствования банковского регулирования и надзора в качестве основной задачи было поставлено укрепление макропруденциального подхода.

ЦБА видит свою основную цель в сохранении макроэкономической и финансовой стабильности и с этой целью в улучшении стратегий политики в области денежно-кредитной и финансовой стабильности в следующем году, а также в стратегическом периоде. В долгосрочной перспективе это является одним из ос-

новых условий устойчивого и динамичного экономического роста. Полная реализация экспортного потенциала страны и диверсификация должны стать локомотивом в достижении устойчивого экономического роста. Основными условиями для этого являются увеличение объема прямых иностранных инвестиций, углубление рынка капитала, развитие институтов и человеческого капитала.

ЦБА усилил свои усилия по устойчивости банков к рискам в нестабильной экономической ситуации. При необходимости Центральный банк сосредоточит свое внимание на осуществлении соответствующих вмешательств в банковском секторе в целях поддержания и эффективного управления финансовой стабильностью путем превентивного моделирования состояния банковского сектора в отношении различных экономических потрясений.

ЦБА будет продолжать усилия в сфере банковско-финансового сектора в поддержке экономического роста и расширит доступ экономических субъектов к кредитам.

Усилия ЦБА по углублению финансового посредничества будут направлены на создание эффективной финансовой системы, обеспечивающей эффективное финансирование экономического роста, и охват всех экономических субъектов широким спектром финансовых продуктов.

Совместно с правительством будут инициированы новые программы, направленные на расширение доступа предприятий реального сектора, особенно малого и среднего бизнеса, к дешевым и долгосрочным финансовым ресурсам. Широкое применение корпоративного управления в нефинансовом секторе и укрепление механизма защиты кредиторов будут в решающей степени способствовать расширению кредитования бизнеса в предстоящем году.

В соответствии с политикой диверсификации экономики ЦБА продолжает свою политику, направленную на макроэкономическую и финансовую стабильность, финансовое углубление банковского сектора и развитие финансово-

банковской инфраструктуры. ЦБА нацелен на поддержание низкой инфляции с однозначной цифрой в предстоящем году, в рамках осуществления монетарной политики. Ключевой задачей здесь, прежде всего, является сохранение стабильности обменного курса маната. Кроме того, ЦБА будет продолжать совершенствовать структуру ДКП в соответствии с новыми глобальными и макроэкономическими проблемами.

3.2. Направления совершенствования монетарного обеспечения макростабильности в Азербайджане

Неопределенности в мировой экономике и волатильность на мировых финансовых рынках увеличились, в то время как глобальные риски усилились, а в ряде развивающихся и развитых стран экономический рост ослабел. В этих условиях мировые цены на сырьевые товары, включая цены на нефть, стали свидетелями резкого снижения и снижения стоимости ряда валют, включая валюты стран-экспортеров сырьевых товаров.

Сложные глобальные и региональные экономические процессы также повлияли на экономику Азербайджана, которая тесно интегрирована в мировую экономику. Резкое снижение цен на нефть привело к значительному падению доходов в иностранной валюте и профициту платежного баланса. В этой связи проблемы, связанные с повышением устойчивости национальной экономики, стали более выраженными, и в соответствии с этими задачами использовались маневры бюджетно-налогового и валютно-обменного курса. Значительно изменились ключевые компоненты внутреннего спроса, которые являются основным фактором ненефтяного роста.

Все эти факторы коренным образом изменили баланс, сформировавшийся на валютных рынках в период высоких цен на нефть, и усилили давление на курс маната. В то же время ряд девальваций в странах-партнерах по торговле

создали риски для международной конкурентоспособности национальной экономики. Новые условия вынуждены пересмотреть режим валютного курса. Принимая во внимание дальнейшее углубление долгосрочных внешних экономических шоков,

Поддержание финансовой стабильности стало более важным в условиях повышенных рисков для банковского сектора в глобальной и внутренней среде. ЦБА начал реструктуризацию в банковском секторе и предпринял дальнейшие действия для повышения финансовой устойчивости и управления рисками в банковском секторе. В то же время финансовая инфраструктура страны продолжала расти, а сфера охвата платежных систем расширялась.

С учетом существующей конъюнктуры рынка валютно-курсовая политика в дальнейшем будет осуществляться с учетом глобальных экономических рисков и стратегических задач развития национальной экономики. Основная цель монетарной политики ЦБА будет заключаться в поддержании низкой однозначной инфляции.

Гибкость ДКП будет усилена, чтобы эффективно поддерживать экономический рост в зависимости от экономической ситуации. Будет усилен пруденциальный надзор для обеспечения финансовой стабильности в банковском секторе, будет продолжено противочикличное регулирование. Важнейшими приоритетами будут:

- расширение доступа к бизнес-кредитам,
- стимулирование кредитования реального сектора,
- развитие банковско-финансовой инфраструктуры.

Усилия по снижению процентных ставок будут продолжены. Совершенствование монетарного обеспечения в Азербайджане происходит при помощи совместных действий ЦБА и государства. Основная цель монетарного обеспечения в денежной сфере заключается в том, чтобы создать на денежном рынке

условия для того, чтобы в экономике все время существовала такая масса денег и кредитов, которая необходима для совершенствования, а тем самым обеспечить страну растущим количеством товаров, услуг, рабочих мест. Чтобы компенсировать потерю покупательной способности, кредиторы добавляют определенный процент (соответствующий уровню инфляции) к ставкам, которые они назначили бы в другой ситуации. Поэтому если рост инфляции обусловлен ростом денежной массы, то фактически может привести к повышению процентных ставок.

Таким образом, для создания оптимальных условий развития денежного рынка в Азербайджане необходимо:

- уменьшение долларизации денежного обращения;
- усиление стимулов инвестиционной активности;
- совершенствование законодательной базы в сфере монетарной политики;
- совершенствование фискальной системы;
- внедрение электронного денежного обращения;
- снижение инфляции и проведения политики сдерживания цен;
- развитие и применение широкого спектра форм безналичного обращения;
- усиление контроля над законностью наличного и безналичного оборота для предотвращения возможных противоправных действий и другие.

Для повышения скорости и эффективности оборачиваемости денежных средств в наличной и безналичной формах очень важно развитие механизма предоставления гарантий. В настоящее время это предоставление государственных гарантий. Однако только государственными гарантиями нельзя полностью обеспечить потребности коммерческих структур в гарантиях. Таким образом, улучшение конъюнктуры денежного рынка в Азербайджане приведет к укреплению маната и стабилизации денежной системы в целом, что, в свою очередь, окажет положительное влияние на экономические процессы в целом.

Стратегической задачей экономической политики является «сбалансировать» национальную экономику, ускорить переход к модели экономического роста, основанной на частных инвестициях и экспорте и обеспечить на этой основе более устойчивый и диверсифицированный экономический рост. В соответствии с этой задачей ЦБА совместно с правительством предпримет ряд шагов для перехода национальной экономики на новый уровень макроэкономической устойчивости и тем самым обеспечения макроэкономической и финансовой стабильности путем более эффективной синхронизации всех направлений монетарной политики. ЦБА будет проводить политику, которая повысит гибкость монетарной политики и обеспечит финансовую устойчивость и международную конкурентоспособность национальной экономики.

Курсовая политика ЦБА будет направлена на сглаживание резких колебаний обменного курса в соответствии с требованиями плавающего обменного курса. Кроме того, совместно с правительством принимаются дополнительные меры по сбалансированию валютного рынка. Также, поддержание финансовой стабильности является одной из важнейших задач. Будет предпринят комплекс мер по укреплению финансовой устойчивости и капитализации, ликвидности банковского сектора, а также совершенствование системы страхования вкладов в целях защиты сбережений населения и других депозитов.

В рамках политики обеспечения эффективного контроля над банковской системой и политики обеспечения надежности и стабильности денежной системы следует обратить внимание на информационную открытость органов денежно-кредитного регулирования и банковского сектора посредством регулярной публикации аналитических материалов. И необходимо ввести, а в некоторых случаях ужесточить наказание за профессиональные нарушения и предоставить недостоверную и несвоевременную информацию как коммерческим банкам, так и надзорным органам.

Для обеспечения согласованности курса и инвестиционной привлекательности страны социально-экономическая политика, разработанная органами денежно-кредитного регулирования, должна приобретать долгосрочный характер и характер, если есть лица, которые несут прямую ответственность за ее осуществление.

Становление банковской системы более устойчивой к внешним и внутренним потрясениям, сохранение финансовой стабильности, эффективная мобилизация и распределение финансовых ресурсов являются важными направлениями совершенствования монетарной политики. Принятие адекватных мер по предотвращению накопления рисков в банковской системе, а также введение принципов пруденциального надзора (направленные на регулирование рисков) тоже являются важными шагами в совершенствовании денежно-кредитной системы.

В соответствии со своей первоочередной целью ЦБА будет стремиться поддерживать ценовую стабильность и проводить политику, направленную на управление базовой инфляцией.

В целях совершенствования монетарной системы ЦБА будет адекватно использовать инструменты ликвидности на денежном рынке в зависимости от экономического цикла. Процентные ставки ЦБА на инструменты ликвидности будут определяться в соответствии с концепцией коридора процентных ставок. Параметры коридора процентных ставок будут гибко адаптированы к экономическим реалиям с учетом особенностей пропускной способности монетарной системы для экономики.

Усилия по адаптации структуры монетарной политики к режиму таргетирования инфляции ЦБА будет продолжать. Помимо выполнения предварительных условий режима таргетирования инфляции будут учитываться изменения в структуре монетарной политики и последние тенденции по расширению целе-

вого периметра и инструментального арсенала центрального банка. Кроме того, ЦБА будет сосредоточен на тесной координации монетарной и макропруденциальной политики.

Обменный курс национальной денежной единицы (маната) будет развиваться в первую очередь под влиянием фундаментальных факторов, определяющих спрос и предложение на валютном рынке в рамках режима «плавающего валютного курса».

Плавающий обменный курс должен надежно защитить экономику от негативных внешних потрясений и поспособствовать укреплению среднесрочной и долгосрочной устойчивости экономики, ускорению диверсификации экономики и экспорта и дальнейшего повышения международной конкурентоспособности внутреннего производства. Высокая гибкость режима валютного курса является наиболее важным фактором, который позволяет сохранить валютные резервы на должном уровне.

Более того, плавающий обменный курс является одной из основных предпосылок режима таргетирования инфляции. Ожидается, что экономические субъекты будут полностью адаптированы к режиму плавающего обменного курса (плавающий обменный курс был введен ЦБА в 2016 году на замену фиксированного валютного курса) в последующие годы. Внешние экономические потрясения, цены на нефть и изменение стоимости национальных валют основных торговых партнеров, включая страны, сильно затронутые ценами на нефть, будут ключевыми факторами, влияющими на валютный рынок и обменный курс маната в ближайшем будущем.

С другой стороны, на валютный баланс будет влиять фискальная политика, в том числе государственная инвестиционная политика, управления внешней задолженностью, мер по совершенствованию механизма международного урегулирования и решения других институциональных вопросов. Принимая во

внимание все эти факторы, ЦБА будет стремиться сбалансировать рынок иностранной валюты и сгладить резкие колебания обменного курса совместно с правительством, используя имеющиеся в его распоряжении ресурсы.

Макроэкономические прогнозы свидетельствуют о стабилизации экономической позиции Азербайджана. В условиях стабилизации цены на основные экспортные продукты т.е. доходы от нефти, как ожидается, стабилизируются. Прогнозируется, что платежный баланс будет иметь профицит по счету текущих операций, а стратегические валютные резервы, как ожидается, будут увеличиваться. Повышение кредитного рейтинга страны (по сравнению с 2016 годом) также создает благоприятные условия для увеличения притока внешнего капитала в экономику. Все это фундаментальные факторы, влияющие на обменный курс маната и денежного предложения.

Ожидается, что экономический рост будет сопровождаться «сдержанным» ростом внутреннего спроса и постепенным увеличением внешнего предложения. Согласно прогнозам социально-экономического развития страны, ожидается, что экономический рост будет в основном выигрывать от ненефтяного сектора в условиях стабилизации нефтяного сектора. Учитывая высокие результаты, достигнутые в области модернизации физической и социальной инфраструктуры, задача повышения внутренней финансовой консолидации, направления государственных расходов на новые приоритеты развития - диверсификация экономики, увеличение экспортного потенциала, развитие человеческого капитала приобретает более актуальное значение.

Учитывая макроэкономические прогнозы, в том числе внешние экономические факторы и стабилизация доходов от нефти, целевой показатель [64] монетарной политики ЦБА в последующие годы будет сохранение годовой (12-месячную) инфляцию на однозначном уровне и предотвращать высокие скачки инфляции.

Для достижения этих целей гибкость обменного курса маната, основанная на спросе и предложении иностранной валюты, является ключевой предпосылкой, однако с учетом приоритетов финансовой стабильности резкая волатильность обменного курса не допускается. В долгосрочной перспективе ЦБА, чтобы более эффективно вести инфляционное таргетирование, продолжит переход к гибкому режиму обменного курса. Таким образом, гибкий валютный режим считается первоочередной предпосылкой для усиления контроля над предложением денег в международном опыте. Постепенный переход к любому режиму должен быть осуществим в зависимости от уровня диверсификации валютных доходов, развития финансовых инструментов для страхования от валютных рисков, снижения долларизации, глубины финансового рынка, а также уровня реального влияния маната на конкурентоспособность экспортного сектора.

В целях дальнейшего совершенствования монетарного обеспечения ЦБА будет гибко использовать рыночные инструменты для достижения целей монетарной политики. Параметры процентной ставки, включая ставку рефинансирования, будут корректироваться в зависимости от уровня инфляции, экономического цикла и ситуации на финансовых рынках. Ликвидность банковского сектора будет управляться в основном за счет краткосрочных операций. Относительно более длительные операции рефинансирования должны использоваться только в случае необходимости. Механизм применения обязательных резервных норм должен быть еще более усовершенствован, в то время как уровень нормы должен быть установлен в зависимости от масштабов потоков «горячего капитала» в банковский сектор. Также ЦБА будет проводить эксперименты по применению новых моделей, чтобы полностью запустить систему отслеживания экономических циклов и с этой целью обеспечить аналитическую глубину макро- и микроэкономической статистики (совместно с правительственными орга-

нами), оценить «равновесный обменный курс», измерить «пузыри» на рынке недвижимости, а также прогнозировать инфляцию.

Для проведения динамического исследования различных экономических потрясений предполагается разработать новую макроэкономическую модель по теоретическим основам модели общего равновесия с учетом местной специфики, а также методологических задач посткризисной эры. Эта модель должна позволить ЦБА проводить моделирование в различных режимах монетарной политики и предоставлять более качественный тип прогнозов.

Вывод: обоснование и регламентация конечной генеральной цели монетарной политики ЦБА являются исходным и ключевым этапом ее модернизации. Без обоснования конечной генеральной цели монетарной политики ЦБА, адекватной необходимости повышения качества жизни, и обеспечения инновационности развития экономики имеет место опасность «имитации бурной деятельности».

Заключение

Монетарная политика является неотъемлемой частью экономической политики государства, целью которой является регулирование спроса и предложения на кредитные ресурсы и создание оптимальных условий для взаимодействия банков, предприятий, организаций и населения.

При проведении монетарной политики государству часто приходится решать две противоречащие друг другу задачи: с одной стороны, стимулировать производство, с другой - предотвращать увеличение инфляции. Основной целью ДКП является поддержание ценовой стабильности.

В работе анализируется и определяется влияние различных инструментов монетарной политики для достижения целей, заявленных в данной политике. Анализ целей монетарной политики показывает, что универсального рецепта для их применения нет. Они различаются в разных странах в зависимости от мощности и уровня развития финансовых рынков. Для любой страны оптимальные цели и их структура могут меняться со временем. При выборе целевого показателя: центральный банк должен сделать выбор на двух уровнях.

Во-первых, мы должны выбрать конечную цель монетарной политики, которая описывает состояние денежной сферы, которое желательно для органов денежно-кредитного регулирования. В некоторых странах конечной целью является низкая и стабильная инфляция (например, еврозона), в других - сочетание макроэкономических показателей, таких как инфляция, безработица и экономический рост (например, США).

Во-вторых, отдельно определить промежуточные (частные) цели, которые, по сути, являются некоторыми эталонами, которые позволяют достичь конечных целей. Промежуточные цели включают целевые ориентиры для роста денежной массы, уровень или скорость изменения обменного курса и так далее.

На основе изучения мирового опыта в работе выявлены факторы, определяющие эффективность текущей политики центрального банка в денежной сфере. Основные из них:

- внутренние и внешние экономические условия;
- социально-экономическая политика страны;
- структурные изменения в экономике;
- неопределенность информации;
- уровень развития и степень либерализации финансового рынка;
- процессы глобализации.

Эффективность осуществления ДКП зависит от мер, принимаемых в рамках комплексной социально-экономической государственной политики.

Изучалась проблема выбора целей и инструментов монетарной политики в Азербайджане. При проведении ДКП ЦБА должен обеспечить снижение инфляции и создание условий для устойчивого экономического роста. В то же время необходим оптимальный баланс между конечными и промежуточными целями денежно-кредитной политики, а также оценка возможных социальных последствий действий Центрального банка. В этом случае важная роль принадлежит анализу и прогнозированию складывающейся в экономике страны социально-экономической ситуации.

Резервные требования - это инструмент регулирования ликвидности банковской системы. Изменение даже на один процентный пункт будет жесткой мерой по сравнению с тонкой настройкой, которая может быть сделана с операциями на открытом рынке. Центральный банк с их помощью оказывает мощное влияние на монетарные показатели, даже в либерализованной финансовой системе.

Для развития рефинансирования необходимо решить проблему рефинансирования процентных ставок, которая остается исключительно механизмом управления инфляционными ожиданиями и механизмом, в отношении которого ориентированы некоторые бюджетные требования. Развитие операций по рефинансированию кредитных организаций требует более активного участия «нерыночной безопасности» (векселя, требования, гарантии банков).

При проведении ДКП ЦБА намерен использовать не только все доступные в настоящее время инструменты, но и расширить их состав, предоставив ряд доступных методов контроля и управления денежной массой, полностью соответствующих формирующимся общим экономическим условиям. Однако возможность и эффективность применения конкретных инструментов монетарного регулирования в значительной степени будут связаны с восстановлением и развитием сегментов финансового рынка и укреплением банковской системы. Достижение поставленных целей будет также зависеть от наличия соответствующих условий, создаваемых функционированием всех секторов экономики, и необходимых институциональных изменений.

Список использованной литературы

1. Андриюшин С., Кузнецова В. Приоритеты денежно-кредитной политики центральных банков в новых условиях // Вопросы экономики. – 2011. – № 6. – С. 57-70.
2. Ахмедов Э. Полномочия Национального банка Азербайджанской Республики в области регулирования денежной политики // Право и жизнь. – 2010. – № 149 (11). – www.rucont.ru
3. Банки Азербайджана: риски и достижения // www.btime.az
4. Бернанке Б., Фрэнк Р. Экономикс. Экспресс-курс. — СПб.: Питер, 2012.
5. Бернанке Б., Абель Э. Макроэкономика /5-е изд. - СПб., 2010. — 768 с.
6. Богомолов О.Т. Мировая экономика в век глобализации. М.: Экономика, 2007.
7. Бурлачков В. К. Зарубежный опыт трансформации денежно-кредитного регулирования // Вестник Института экономики РАН. – 2014. – № 5.
8. Головин М. Теоретические основы денежно кредитной политики в условиях глобализации. – М.: Институт экономики РАН, 2008. – 48 с.
9. Гулиев О. Ф. Денежно-кредитная политика Азербайджана в период современного кризиса // Инновационная экономика: материалы междунар. науч. конф. – Казань: Бук, 2014. — С. 39-43.
10. Гумеров М.Ф. Основная модель количественной теории денег: история развития и современные проблемы применения [эл. Ресурс] // режим доступа: <http://oaji.net/articles/2015/245-1437550373.pdf>.
11. Дробышевский С.М., Трунин П.В. Эволюция теории и практики денежно-кредитной политики в результате глобального экономического кризиса // Журнал новой экономической ассоциации. – 2014. – № 4. – С. 141–158.
12. Закон АР «О Центральном банке Азербайджанской Республики».
13. Закон Азербайджанской Республики «О банках».

- 14.Золотарева О. А. Инфляционное таргетирование: от дискреции к правилу? // Вестник Ленинградского государственного университета им. А. С. Пушкина. Выпуск № 1. Том 6. 2012. – С. 126-134.
- 15.Исхаков П.Ю. Трансмиссионный механизм: зарубежный опыт и перспективы развития в России // Аудит и финансовый анализ . – 2011. – № 03. – С. 114-120.
- 16.Камерон Рондо. Краткая экономическая история мира от палеолита до наших дней. М., 2001. С. 444.
- 17.Камышова А.Б. Инструментарий денежно-кредитной политики как фактор динамики движения капитала // Журнал правовых и экономических исследований. – 2010. – № 4. – С. 132–134.
- 18.Кондратов Д. И. Таргетирование инфляции: европейский опыт // Современная Европа. – 2011. – № 5.
- 19.Кондратов Д. И. Денежно-кредитная политика в странах Европы // Экономический журнал ВШЭ. – 2011. – № 2. – С. 202-236.
- 20.Концепция развития «Азербайджан – 2020: взгляд в будущее»
- 21.Корзун А. А. Центральные банки в условиях глобализации мировой финансовой системы // Международные банковские операции. – 2005. – № 2. – www.bankir.ru
- 22.Кроливецкая В.Э. Сбалансированность спроса и предложения денег – условие подъема национальной экономики. – Спб.: Изд-во НПК «Рост». – 2010. – С. 147–153.
- 23.Кульчицкая Ю.А. Значение денежно-кредитной политики и ее роль в макроэкономической стабилизации страны // Вестник КРСУ. – 2012. – Том 12. – № 11. – С. 95-98.
- 24.Маастрихтский договор // <https://ru.wikipedia.org>

25. Мамедли И. 20 лет финансовой надежности от Центробанка Азербайджана // <http://news.day.az>
26. Мамедов З. Ф., Аббасбейли М. А. Особенности деятельности центрального банка Азербайджана // Финансы и кредит. – 2013. – № 47(575). – С. 73-80.
27. Маневич В. Е. Кейнсианская теория и российская экономика. – М.: Наука, 2012.
28. Маневич В. Е. Денежная и финансовая политика в среднесрочной перспективе // Бизнес и банки. – 2011. – № 2.
29. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. — М.: Аспект Пресс, 1999. — С. 563. — 820 с.
30. Моисеев С. Р. Взлет и падение монетаризма (рус.) // Вопросы экономики. — 2002. — № 9. — С. 92-104.
31. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учеб. пособие. - М.: Экономистъ, 2005.
32. Моисеев С. Р. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики // Финансы и кредит. – 2002. – №18. – С. 38-51
33. Моисеев С. Р. Инерция денежно-кредитной политики // Финансы и кредит. – 2003. – № 20. – С. 52-57.
34. Муравьев А. К. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики и особенности его функционирования в России // 2012. – № 6. – С. 131-134.
35. Навой А. В. Центральный банк в глобальном хозяйстве. – М.: Издательство Российской экономической академии имени Г. В. Плеханова, 2010. – 528 с.
36. Насиров Р. Центральный Банк Азербайджана: главная мотивация – стимулирование экономики Азербайджана // <http://1news.az>
37. Остапенко В. М. Эволюция теории стабилизационной политики в макроэкономическом мейнстриме // Проблемы современной экономики. 2013.
38. Поиск переломного момента, Всемирный банк.

39. Потрубач Н. Н. Экономическая политика государства на современном этапе // Социально-гуманитарные знания. – 2005. – №1.
40. Семитуркин О. Н. Характеристика трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики в различных экономических школах // Вестник Омского Университета. – 2013. - № 3(69). – С. 228-233.
41. Стиглиц Дж. Экономика государственного сектора / Пер. с англ. — М.: Изд-во МГУ: ИНФРА-М, 1997.
42. Страны с переходной экономикой. Содействие Всемирного банка: оценка ДООД. 2004 // http://ieq.worldbankgroup.org/Data/reports/transition_economies_russian.pdf
43. Стрельников Е. В. Экономическое значение финансовых инструментов в стабилизации на рынке // Международный научно-исследовательский журнал. – 2013. – № 6-2(13). – С. 87-90.
44. Теоретические основы денежно-кредитной политики в условиях глобализации // http://msemsu.ru/golovnin_the_theoretical_framework_for_monetary_policy_MSE_2011.pdf
45. Утученкова М. В. Результативность механизма денежной трансмиссии: зарубежный опыт (на примере США, Великобритании, Китая) // Экономика и предпринимательство. – 2015. – № 3-2. – С. 47–54.
46. Фокин Н. И., Горбунов Р. А. Монетаристская концепция кредитно-денежной политики: история и современность // Известия Восточного института. – 1996. – № 3. – С. 15-24.
47. Фридмен М. Количественная теория денег: новая формулировка. — В кн.: «Классика экономической мысли»: Сочинения. М.: Изд-во ЭКСМО-Пресс, 2000 (Серия «Антология мысли»).

- 48.Фролов А. В., Сафонова О. Н., Володин В. М. Принципы работы каналов трансмиссии шоков монетарной политики // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. – 2012. – № 3. – С. 91–95.
- 49.Эпштейн Дж. Центральные банки как агенты экономического развития // Международная экономика. – 2011. – № 4.
- 50.Эюбов Э.В. Влияние трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики на банковскую систему Азербайджанской Республики // Конференция «Виттевские чтения – 2014». – М.: Московский банковский институт, 2014. – С. 147–150.
- 51.Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2017-ci il üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri haqqında bəyanatı.
- 52.Maliyyə sabitliyi icmalı 2014-cü il və 2015-ci ilin I rübü // https://www.cbar.az/assets/3790/MSI_03.06.2015.pdf.
- 53.Pul siyasəti komitəsi haqqında Əsasnamə // https://www.cbar.az/assets/1116/Pul_siyas%C9%99ti_Komit%C9%99sinin_%C6%8Fsasnam%C9%99si.pdf
- 54.2016-cı ilin yanvar-dekabr ayları üzrə pul siyasəti icmalı // https://www.cbar.az/assets/4269/PSI_-_2016_-_son.pdf
- 55.Bernanke B. (2006). Monetary Aggregates and Monetary Policy at the Federal Reserve: A Historical Perspective. Federal Reserve.
- 56.Gudmundsson M. Financial globalization: key trends and implications for the transmission mechanism of monetary policy // BIS Papers. 2008. April. No 39. P. 9
- 57.Monetary policy review// Global economic environment and the external sector/en.cbar.az/assets/4156/MPR_2016_-_1Q_-_Final.pdf
- 58.Monetary policy review. January – March 2016.
- 59.Monetary policy tools // https://en.cbar.az/assets/4156/MPR_2016_-_1Q_-_Final.pdf

60. Nelson, Edward (2007). Milton Friedman and U.S. Monetary History: 1961–2006 (PDF). Federal Reserve Bank of St. Louis Review (89 (3)): 171.
61. Obstfeld M., Rogoff K. Risk and Exchange Rates // NBER Working Paper. 1998. No 6694
62. On main directions of the monetary policy of the central bank of the Republic of Azerbaijan FOR 2017 https://en.cbar.az/assets/4261/Statement_eng_FINAL.pdf.
63. Papademos Lucas: The effects of globalisation on inflation, liquidity and monetary policy. Speech by Mr Lucas Papademos, Vice President of the European Central Bank, at the conference on the “International Dimensions of Monetary Policy” organised by the National Bureau of Economic Research, S’Agaró, Girona, 11 June 2007.
64. Statement on the main directions of the monetary policy of the Central Bank of the Republic of Azerbaijan for 2017.
65. The Central Bank of the Republic of Azerbaijan Monetary Policy review, January-December 2015 [эл. ресурс] // Режим доступа: http://en.cbar.az/assets/4059/MPR_-_2015_-_eng.pdf
66. The role of fiscal and monetary policies in the stabilisation of the economic cycle // <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2005/html/sp051114.en.html>
67. Wagner H., Berger W. Financial Globalization and Monetary Policy // DNB Staff Reports. 2003. No 95. P. 14
68. www.abc.az
69. www.azstat.org
70. www.banki.ru/wikibank/maastrihtskie_kriterii/
71. www.banks.az
72. www.cbar.az
73. www.centralbanksguide.com
74. www.cesd.az

75. www.ecb.europa.eu

76. www.federalreserve.gov

77. www.ibar.az

78. www.investopedia.com

79. www.marja.az

80. www.nasdaq.com

81. papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2884116

Xülasə

Magistr dissertasiyası “Azərbaycanda makrosabitliyin təminatında pul siyasətinin rolu.” adlanır.

I fəsilə makrosabitliyinin təminatında pul siyasətinin rolunun nəzəri aspektləri araşdırılır. Bununla əlaqədar, makrosabitliyin əsas konsepsiyaları, pul siyasətinin nəzəri əsasları, pul siyasətinin məqsədləri, obyektləri və mexanizmlərinin makrosabitliyin təminatında rolu araşdırılır.

II fəsil Azərbaycanla makrosabitliyin monetar təminatına həsr edilmişdir. Azərbaycanda pul siyasətinin institusional təminatı, monetar metodların və monetar alətlərin makrosabitliyin təminatında rolu, qloballaşma şəraitində makrosabitliyin monetar təminatının xüsusiyyətləri müəlif tərəfindən ətraflı təhlil edilir.

III fəsilə Azərbaycanla makrosabitliyin monetar təminatının təkmilləşdirilməsi, Azərbaycanda yeni iqtisadi siyasət və makrosabitliyə tələblər, makrosabitliyin monetar təminatının təkmilləşdirilməsi istiqamətləri araşdırılır.

Summary

The theme of master's work is “The role of monetary policy in ensuring macro stability in Azerbaijan”.

Theoretical aspects of the impact of monetary policy on macro stability are studied in the first chapter. In this context, theoretical foundations of monetary policy, basic concepts of macroeconomic stability, goals, objects and mechanisms of monetary policy and its impact on macro stability, are examined.

The second chapter is devoted to the monetary provisions of macro stability in Azerbaijan, methods and instruments of monetary policy and their role in ensuring macro stability. The author analyzes in detail the monetary tools for ensuring macro stability and institutional provisions of monetary policy in Azerbaijan.

In the third chapter author examined the ways to improve monetary provisions of macro stability and requirements for macro stability in Azerbaijan.

Магистрант:

Исламов Фахмин Джабир оглу

Научный руководитель:

к.э.н., доцент А. А. Бабаев

**АЗЕРБАЙДЖАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

**АЗЕРБАЙДЖАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

“ЦЕНТР МАГИСТРАТУРЫ”

На правах рукописи

Исламов Фахмин Джабир оглу

РЕФЕРАТ

Магистерской диссертации

на тему

**“Роль денежной политики в обеспечении макростабильности
в Азербайджане”**

Актуальность темы магистерской диссертации. В настоящее время основная часть оборота финансового рынка в стране сосредоточена вокруг монетарной политики. Монетарная политика фактически выступает в качестве основного направления регулирования экономики Азербайджана.

Экономическое развитие приводит к росту спроса на деньги, потому что рост экономики значительно увеличивают спрос на транзакции. Кроме того, рост доходов на душу населения и увеличение населения в процессе развития также увеличивает спрос на деньги для осуществления повседневных операций. Постоянно растущий спрос на деньги делает необходимым, чтобы денежные власти увеличили денежное предложение со скоростью, примерно равной темпу роста реальных доходов, чтобы цены не падали вслед за ростом национального производства.

Снижение уровня цен негативно сказывается на темпах экономического роста, инициируя порочный нисходящий рост цен и объемов производства. Точно так же, если предложение денег более чем необходимо по требованиям торговли и промышленности, оно может использоваться для спекулятивных целей, тем самым препятствуя росту и росту инфляции.

Суть заключается в том, что надлежащий контроль над предложением денег предотвратит экономические колебания и создаст почву для быстрого развития. Таким образом, ДКП играет жизненно важную роль в экономическом развитии Азербайджана, сводя к минимуму колебания цен и общей экономической деятельности путем достижения соответствующего баланса между спросом на деньги и производительностью экономики.

Поддержание стабильности на внутреннем уровне цен и обменных курсов является важным условием экономического роста. Тем не менее, экономическое развитие приводит к инфляционному давлению.

Инфляционный рост цен отрицательно влияет на склонность к сбережению и отвлекает обратимые ресурсы в спекулятивные и непроизводительные инвестиции, такие как недвижимость, ювелирные изделия, золото, складирование товаров и т. д. Поэтому органы денежно-кредитного регулирования должны постоянно следить и регулировать предложение и направление денег и кредита.

Короче говоря, нестабильность внутренних цен и обменных курсов препятствует устойчивому экономическому росту, и поэтому ДКП должна быть направлена на предотвращение чрезмерного повышения цен и поддержание валютной стабильности на каком-то реалистичном уровне. Это подразумевает принятие такой денежно-кредитной политики, которая будет проверять инфляцию и частое развитие валюты.

Центральное правительство в рыночной экономике выступает как организатор экономического порядка, ответственный за установление правил игры и являющийся гарантом их стабильности и выполнения, и как выразитель общественных интересов. Переход к современному рынку – это проблема выбора между скоростью перехода и достижимостью ожидаемого эффекта. Именно поэтому эффективную монетарную политику необходимо сознательно формировать. Она должна стать итогом реализации стратегии, в рамках которой необходимо согласовать и гармонизировать целевые установки в области рыночных преобразований, антикризисного регулирования, структурно-технологической перестройки, повышения уровня жизни населения, эффективного включения в мировую экономику.

Выше изложенное, а также тот факт, что современное состояние и перспективы развития банковского обслуживания населения постоянно находятся в поле зрения экономистов – ученых и практиков Азербайджана, подчеркивает актуальность темы магистерской диссертации.

Целью диссертационной работы. Целью данного исследования является изучение роли монетарной политики в обеспечении макростабильности в Азербайджане.

Исходя из цели работы, поставлены следующие задачи:

- раскрыть теоретические основы монетарной политики;
- изучить влияния монетарной политики на макростабильность;
- показать набор инструментов достижения целей монетарного регулирования и их использование;
- выявить специфику трансмиссионных механизмов для реализации монетарной политики ЦБА;
- проанализировать процессы в монетарном секторе экономики в период глобализации;
- рассмотреть институциональное обеспечение денежно-кредитной политики в Азербайджане и определить его специфику;
- определить требования к денежно-кредитной политике в целях совершенствования денежного обеспечения макростабильности.

Объектом исследования выступает денежная политика, направленная на обеспечение макростабильности.

Предметом исследования являются научно-теоретические основы и практика осуществления монетарного регулирования, а также особенности использования инструментов и методов денежно-кредитной политики ЦБА, позволяющих обеспечить экономический рост и макростабильность.

Методологической основой исследования являются положения диалектической логики, системного и комплексного подхода. При написании диссертации применялись такие общенаучные методы и приемы, как методы статистического анализа, группировки, классификации и сравнения, причинно-следственный анализ, графическое и табличное представление фактических материалов.

Теоретическую базу исследования составили отечественная, постсоветская и зарубежная литература по проблемам становления и развития, закономерностей функционирования монетарной политики (монографии, публикации в научных экономических изданиях). В диссертации были широко использованы современные взгляды ученых и практиков в области монетарной политики и макростабильности.

Информационную базу исследования составили банковское и гражданское законодательства Азербайджанской Республики, нормативные акты ЦБА, разнообразный статистический материал, в том числе статистические и отчетные материалы ЦБА. В работе широко использованы материалы разнообразных интернет ресурсов.

Научная новизна диссертации характеризуются следующими элементами:

- аргументируется роль и значение монетарной политики в обеспечении ценовой стабильности;
- обозначена роль ЦБА в разработке и реализации монетарной политики с целью его более активного воздействия на макроэкономические результаты экономического развития, связь между мировыми ценами на нефть и макроэкономическими показателями и эффективностью использования инструментов ДКП;
- определены роль и значение инструментов денежной политики как основы обеспечения макростабильности;
- обосновано значение глобализации как фактора эволюции монетарной политики;
- определены требования к макростабильности в Азербайджане.

Практическая значимость определяется выводами и положениями диссертационного исследования, конкретными рекомендациями по совершенство-

ванию монетарной политики с целью обеспечения макростабильности в Азербайджане.

Объем и структура диссертации. Магистерская диссертация состоит из 106 страниц и имеет следующую структуру: введение, три главы, 8 параграфов, заключение, и список литературы.