

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ

**АЗЕРБАЙДЖАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЦЕНТР МАГИСТРАТУРЫ И ДОКТОРАНТУРЫ

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

НА ТЕМУ

«Внешний долг Азербайджана и пути его регулирования»

Шахвердиева-Гуламбейли Фируза Арастун

БАКУ - 2020

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
АЗЕРБАЙДЖАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЦЕНТР МАГИСТРАТУРЫ И ДОКТОРАНТУРЫ

**Директор Международного Центра
Магистратуры и Докторантуры**
д.ф.п.э., доц. Ахмедов Фариз Салех оглы
Подпись _____
“ _____ ” _____ 2020 год

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ на тему

на тему

«Внешний долг Азербайджана и пути его регулирования»

Код и название специальности: 060401-Мировая экономика

Специализация: Международные экономические отношения

Группа: 803

Магистрант:

Шахвердиева-Гуламбейли Фируза

Арастун кызы

_____ подпись

Научный руководитель:

доц. Самедова Мехрибан

Тофик кызы

_____ подпись

Руководитель программы:

д.ф.э., доц. Наджафова Камала Акиф кызы

_____ подпись

Зав. каф.: д.э.н. проф.,

Калбиев Яшар Атакиши оглы

_____ подпись

БАКУ – 2020

Elm andı

Mən, Şahverdiyeva-Qulambəyli Firuzə Ərəstun qızı and içirəm ki, “Azərbaycanın xarici borcu və tənzimlənməsi yolları” mövzusunda magistr dissertasiyasını elmi əxlaq normalarına və istinad qaydalarına tam riayət etməklə və istifadə etdiyim bütün mənbələri ədəbiyyat siyahısında əks etdirməklə yazmışam.

AZƏRBAYCANIN XARİCİ BORCU VƏ TƏNZİMLƏNMƏSİ YOLLARI

XÜLASƏ

Tədqiqat aktuallığı: Dünya iqtisadiyyatının və maliyyəsinin qloballaşmaya məruz qaldığı bir dövrdə dövlətin xarici borcu inkişafın ayrılmaz amilinə çevrilir. Ümumiyyətlə, dünya maliyyə strukturunda xarici borcun rolu artır. Dünya dövlətlərinin xarici borclarının artması dünya iqtisadiyyatı üçün problemə çevrilir, çünki iqtisadi inkişafa mənfi göstərir Dünya iqtisadi proseslərinin fəal iştirakçısı olan Azərbaycan xarici borclar problemi ilə də qarşılaşmışdır. Dünyada baş verən hadisələr-dünya iqtisadi böhranı, enerji daşıyıcılarının qiymətinin dəyişməsi, dünya valyutasının məzənnəsinin dəyişməsi Azərbaycan iqtisadiyyatında öz əksini tapır və respublika hökuməti qarşısında borc siyasətinin səmərəliliyinin artırılması, borc sabitliyinin təmin edilməsi və xarici borclar üzrə balanslaşdırılmış siyasətin aparılması zərurətini qoyur..

Tədqiqatın məqsədi: Bu işin məqsədi dövlət xarici borcunun (dövlət xarici borcunun) iqtisadi kateqoriya kimi öyrənilməsi, ölkə iqtisadiyyatına təsir üsullarının müəyyən edilməsi və onun tənzimlənməsi mexanizmlərinin müəyyən edilməsidir

İstifadə olunmuş tədqiqat metodları: Müəllifin işinin yazılması prosesində aşağıdakı tədqiqat metodlarından istifadə edilmişdir: müşahidə, təhlil və sintez, informasiyanın ümumiləşdirilməsi metodları, iqtisadi qruplaşmalar, müqayisə təhlili, ekspert qiymətləndirilməsi, hesabat və statistik materiallar.

Tədqiqatın informasiya bazası: Tədqiqatın informasiya bazası Azərbaycan Respublikasının Dövlət xarici borcunun vəziyyətinə dair rəsmi dövlət statistikasının məlumatlarını, Dünya Bankının (DB) bir neçə il ərzində hesabatlarını tərtib etmiş, bu mövzu üzrə internet resurslarının materiallarından, eləcə də xarici dövlət borcunun idarə edilməsi mövzusunun nəzərdən keçirən müxtəlif xarici və digər tədqiqatçıların işlərindən istifadə etmişdir.

Tədqiqatın məhdudiyyətləri: Tədqiqatın aparılması zamanı heç bir məhdudiyyət yaranmadı.

Tədqiqatın elmi yeniliyi və praktiki nəticələri: Dissertasiya tədqiqatının elmi yeniliyi aşağıdakılardan ibarətdir DB-nin ölkə iqtisadiyyatına təsiri göstərilmiş, Azərbaycanın xarici borclarının müasir vəziyyətinin qiymətləndirilməsi aparılmış, Azərbaycanda xarici borc idarəçiliyinin xüsusiyyətləri dəqiqləşdirilmiş, xarici borclara nəzarət və tənzimləmə üzrə Mərkəzləşdirilmiş struktur təklif edilmiş, Azərbaycanın borc siyasətinin təkmilləşdirilməsi üsulları müəyyənləşdirilmişdir.

Nəticələrin istifadə oluna biləcəyi sahələr: Nəticələrin istifadə oluna biləcəyi sahələr İşin praktiki əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, təklif olunan tövsiyələr dövlət borcunun idarə edilməsində istifadə oluna bilər.

Açar sözlər: qloballaşma, xarici borcu xarici dövlət borcu

ВНЕШНИЙ ДОЛГ АЗЕРБАЙДЖАНА И ПУТИ ЕГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

РЕЗЮМЕ

Актуальность исследования: В эпоху, когда все мировые процессы в экономике и финансах подвержены глобализации, внешняя задолженность государства становится неотъемлемым фактором развития. В целом возрастает роль внешнего долга в структуре мировых финансов. Рост внешней задолженности государств мира становится проблемой для мировой экономики, так как отрицательно сказывается на экономическом развитии. Азербайджан, являясь активным участником мировых экономических процессов, также столкнулся с проблемой внешних заимствований. Происходящие в мире события, такие как мировой экономический кризис, колебания цен на энергоносители, изменения курса мировых валют отражаются на экономике Азербайджана и ставят перед правительством республики необходимость повышения эффективности долговой политики, обеспечения долговой устойчивости и проведения сбалансированной политики внешних заимствований..

Цель исследования. Целью данной работы является исследование ГВД (государственного внешнего долга) как экономической категории, обозначение способов влияния на экономику страны и выявление механизмов его регулирования

Методы исследования: В процесс написания работы автором были использованы следующие методы исследования: наблюдения, анализа и синтеза, методы обобщения информации, экономических группировок, сопоставительного анализа, экспертной оценки, отчетных и статистических материалов.

Информационная база исследования: Информационную базу исследования составили данные официальной государственной статистики Азербайджанской Республики по состоянию государственного внешнего долга, отчеты Всемирного Банка (ВБ) за несколько лет, использованы материалы интернет-ресурсов по этой теме, а также работы различных зарубежных и других исследователей, рассматривающих тему управления внешним государственным долгом.

Ограничения исследования: В ходе проведения исследования ограничений не возникало.

Научная новизна и практические результаты исследования: Научная новизна диссертационного исследования заключается в следующем: показано влияние ВД на экономику страны, осуществлена оценка современного положения внешних заимствований Азербайджана, уточнена специфика УВД (управления внешним долгом) в Азербайджане, предложена централизованная структура по регулированию и контролю за внешними заимствованиями, выявлены способы совершенствования долговой политики Азербайджана.

Сферы применения результатов исследования: предложенные рекомендации могут быть использованы в управлении ГВД (государственным внешним долгом).

Ключевые слова: глобализация, внешняя задолженность, государственный внешний долг

СОКРАЩЕНИЯ:

АР - Азербайджанская Республика

ВВП – Валовый Внутренний Продукт

ВБ – Всемирный Банк

ГВД - государственный внешний долг

ГД – государственный долг

МВФ – Международный Валютный Фонд

УВД – управление внешним долгом

ВД – внешний долг

СОДЕРЖАНИЕ:

ВВЕДЕНИЕ	8
ГЛАВА I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВНЕШНЕГО ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА	12
1.1 Экономическое содержание и классификация внешнего долга	12
1.2. Формирование внешнего государственного долга и его влияние на экономику страны	19
1.3. Методы и инструменты управления внешним государственным долгом	27
ГЛАВА II. АНАЛИЗ ВНЕШНЕГО ДОЛГА АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ И УПРАВЛЕНИЕ ИМ	31
2.1. Анализ состава и структуры ГВД Азербайджанской Республики	31
2.2 Анализ обслуживания ГВД Азербайджанской Республики	37
2.3. Содержание и цели управления ГВД Азербайджанской Республики в современных условиях	44
ГЛАВА III. ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ВНЕШНИМ ДОЛГОМ АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ	50
3.1 Пути сокращения государственного внешнего долга	50
3.2 Перспективы погашения ГВД Азербайджанской Республики	65
3.3 Совершенствование системы управления внешним долгом с учетом зарубежного опыта	68
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	74
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	77
ПРИЛОЖЕНИЯ	83
Список таблиц	83
Список рисунков	83
Список графиков	83

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность исследования. В эпоху, когда все мировые процессы в экономике и финансах подвержены глобализации, внешняя задолженность государства становится неотъемлемым фактором развития. В целом возрастает роль внешнего долга в структуре мировых финансов. Рост внешней задолженности государств мира становится проблемой для мировой экономики, так как отрицательно сказывается на экономическом развитии.

По общепринятому определению внешний государственный долг (ГВД)-это долг государства перед нерезидентами страны. Как известно все страны мира в той или иной степени участвуют во внешних заимствованиях для покрытия нехватки собственных ресурсов. Значительные по объему долги имеют и развитые страны мира. Остро встает вопрос обслуживания внешнего долга, так как это всегда дополнительные расходы для бюджета государства.

Среди специалистов сложилось двойное понимание влияния внешних заимствований на экономику государства. С одной стороны, полученные из внешних источников ресурсы при их целевом и эффективном использовании могут способствовать росту экономики государства, с другой внешние заимствования сопряжены с определенными рисками. Такими рисками как, опасность попасть в зависимость от иностранных кредиторов, также выплаты необходимые для обслуживания ВД могут тяжелым бременем ложиться на государственный бюджет. Поэтому в мировой практике особое внимание уделяется вопросам оценки устойчивости внешнего долга и таким показателям, как отношение ВД (внешнего долга) к ВВП страны, так как именно этот показатель наглядно демонстрирует возможность обслуживания внешнего долга в перспективе и будущего роста экономики.

Азербайджан, являясь активным участником мировых экономических процессов, также столкнулся с проблемой внешних заимствований. Происходящие в мире события, такие как мировой экономический кризис, колебания цен на энергоносители, изменения курса мировых валют отражаются на экономике Азербайджана и ставят перед правительством республики необходимость повышения эффективности долговой политики, обеспечения долговой устойчивости и проведения сбалансированной политики внешних заимствований.

Как показывает практика последних лет ресурсы, поступающие из внешних источников, направляются на крупные инфраструктурные, имеющие стратегическое значение для государства проекты. Поэтому проведение контроля, в том числе финансового, должно обеспечить целевое использование привлеченных ресурсов.

Необходимо учитывать, что политика, проводимая государством в области внешнего долга, является неотъемлемой частью общей экономической политики государства и напрямую отражается на бюджетной политике. В нынешней ситуации для Азербайджана является важным совершенствование процессов регулирования внешними заимствованиями, также, определение оптимального состава внешних заимствований, сокращение выплат по процентам внешнего долга, сохранение ВД на оптимальном безопасном уровне.

С теоретической и практической точки зрения возникает необходимость для обоснования экономической сущности понятия ВД (внешнего долга), по каким причинам он возникает, каким образом влияет на экономику, определение возможности сокращения и путей погашения ВД (внешнего долга).

Учитывая вышесказанное, тема данного диссертационного исследования является очень актуальной.

Степень разработанности и изученности проблемы: Теоретической основой для написания данной диссертации послужили работы таких авторов как, Б.И.Алехин, И. А. Балюк, И.А.Бусыгина, Р.А.Кулиев, а также документы МВФ и ВБ. Несмотря на то, что управление внешним долгом достаточно подробно описаны в зарубежных источниках, в отечественной литературе они не достаточно освещены, с учетом происходящих в мировой экономике изменений, что делает выбор данной темы очень актуальным.

Цель и задачи исследования: Целью данной работы является исследование ГВД (государственного внешнего долга) как экономической категории, обозначение способов влияния на экономику страны и выявление механизмов его регулирования. Исходя из поставленной цели нами последовательно были решены следующие задачи:

1. Обобщить теоретическое содержание ВГД (внешнего государственного долга), описать способы управления им
2. Осветить вопросы воздействия ВГД, как положительного, так и отрицательного, на экономику государства
3. Провести анализ содержания и структуры ГВД Азербайджана
4. Дать оценку проводимым мероприятиям по обслуживанию внешнего долга Азербайджана
5. Изучить опыт других стран по управлению ВГД (внешним государственным долгом)
6. Предложить пути совершенствования механизмов по управлению ВГД Азербайджана

Объект и предмет исследования: Предметом исследования является комплекс экономических и организационных отношений, возникающих в

процессе управления ГВД (государственным внешним долгом). Объектом исследования является ГВД Азербайджана.

Методы исследования: В процесс написания работы автором были использованы следующие методы исследования: наблюдения, анализа и синтеза, методы обобщения информации, экономических группировок, сопоставительного анализа, экспертной оценки, отчетных и статистических материалов.

Информационную базу исследования составили данные официальной государственной статистики Азербайджанской Республики по состоянию государственного внешнего долга, отчеты Всемирного Банка (ВБ) за несколько лет, использованы материалы интернет-ресурсов по этой теме, а также работы различных зарубежных и других исследователей, рассматривающих тему управления внешним государственным долгом.

Ограничения в исследовании: В ходе проведения исследования ограничений не возникало.

Научная новизна исследования:

1. Показано влияние ВД на экономику страны
2. Осуществлена оценка современного положения внешних заимствований Азербайджана
3. Уточнена специфика УВД (управления внешним долгом) в Азербайджане
4. Предложена централизованная структура по регулированию и контролю за внешними заимствованиями
5. Выявлены способы совершенствования долговой политики Азербайджана.

Практическое значение результатов и сфера применения: предложенные рекомендации могут быть использованы в управлении ГВД (государственным внешним долгом).

ГЛАВА I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВНЕШНЕГО ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА

1.1 Экономическое содержание и классификация внешнего долга

Для любой страны мира существование государственного долга и эффективное управление им являются важным. Если рассматривать экономическое содержание этого термина, то можно отметить, что под государственным долгом понимается обязательства государства по долгу перед организациями международного права и их субъектами, в том числе физическими и юридическими лицами. Главная причина формирования ГД (государственного долга) - существующий дефицит бюджета, который покрывается за счет заимствований извне. Исходя из вышесказанного прослеживается прямая зависимость между долгом страны и бюджетным дефицитом.

Важное деление ГД по источникам формирования, это его подразделение на внутренний и внешний. Под внутренним долгом подразумевается долг резидентов страны, выраженный в национальной и в иностранной валюте. А долг перед нерезидентами страны это ВД (внешний долг), выраженный в зарубежных денежных единицах, то есть это долг зарубежным странам, организациям и отдельным лицам (иностранным). Согласно закону «О бюджетной системе», в ГД Азербайджана включаются государственные обязательства (гарантированные государством) по кредитам. Также согласно закону ко ВГД (внешний государственный долг) относят кредиты, полученные от международных финансовых институтов и ценные бумаги, размещенные на финансовых рынках.

Согласно классической теории по степени влияние на экономический рост, разницы между долгами, внутренним и внешним долгом не существует,

оба уменьшают богатство нации. На сегодняшний день многие современные экономисты, придерживаются мнения, что разница между внутренним и внешним долгом существенна. Помимо того, что долг внутренний и внешний различается в зависимости от того, кому принадлежат обязательства по долгу, также различие в том, что тяжесть ВД ложится на грядущие поколения, то есть им придется выплачивать долги, а также проценты по ним.

Так дается определение ВД в Руководстве издание Банка международных расчетов (БМР), Всемирного банка, Международного Валютного Фонда (МВФ) и Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), так называемая «Серая книга». Валовый внешний долг отражает экономические взаимоотношения между резидентами государства и нерезидентами и определяется как сумма принятых и непогашенных обязательств по факту и на любой момент резидентов перед нерезидентами. Он выражается в оплате основной суммы долга, выплаты могут осуществляться с процентами или без процентов, в зависимости от условий договора. Возможно также выплата процентов, которая включает погашение всей суммы или оплату процентов без погашения основной суммы. (Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей / Межучрежденческая целевая группа по статистике финансов – Вашингтон, округ Колумбия: Международный Валютный Фонд, 2015). Это определение впервые было опубликовано в 1988 году. В последующих изданиях оно не менялось. Но с 1990 года произошли следующие тенденции в мировой экономике, в частности расширились потоки капитала, частный сектор стал более подвержен заимствованиям извне, широкое распространение получила эмиссия долговых ценных бумаг, а также использование производных финансовых инструментов, что потребовало более широкого задолженности извне. В настоящее время согласно общепринятым требованиям МВФ необходимо разграничивать, основные платежи и процентные платежи.

Проценты выплачиваются кредиторам постоянно от суммы основного долга. Все другие платежи, имеющие экономическую ценность, должником кредитор, которые уменьшают основную сумму задолженности, известны как основные платежи. В определении не проводится различия между этими понятиями. Также необходимо уточнить что относится к понятию резиденция. Как известно, внешний долг, это долг нерезидента резиденту. На данный момент резиденция там, где должник и кредитор имеют свои центры экономических интересов, как правило, там, где они обычно расположены, а не гражданством.

Создание долга является естественным следствием экономической деятельности, стимулированием экономического роста. Согласно понятию внешнего долга, должник должен отвечать перед кредитором в соответствии с долговым договором. Но может возникнуть такая ситуация, что доходы должника будут недостаточны и он не сможет выполнять обязательства по внешнему долгу. В таком случае, выгоды от международных финансовых потоков не будут реализованы. Следовательно, для страны важная задача, это поддержание внешнего долга на устойчивом уровне. За последние несколько десятилетий финансовое положение многих развитых и развивающихся стран заметно ухудшилось, что привело к постоянному дефициту бюджетных средств. Экономическая ситуация может усугубляться в связи с ростом дефицита бюджета страны. Хотя известно, что международные заимствования, это нормальная практика в международных экономических отношениях, каждое государство должно рассматривать вопросы чрезмерного накопления внешнего долга, чтобы не доходить до грани банкротства. Таким образом для должника важна «устойчивость долга». Понятие устойчивости долга можно охарактеризовать, как определенный уровень долга, дающий возможность стране, которая осуществила внешние заимствования

обслуживать свой долг согласно заключенным договорным обязательствам, в заранее оговоренные сроки (установленные) и по полному объему, не задерживая выплаты и сохраняя при этом темпы экономического роста. (Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей / Межучрежденческая целевая группа по статистике финансов – Вашингтон, округ Колумбия: Международный Валютный Фонд, 2015). Согласно международной практике для оценки устойчивости внешнего долга используются определенные коэффициенты. Это прежде всего показатель соотношения величины внешнего долга к валовому внутреннему продукту. Этот показатель согласно выводам МВФ, характеризует степень риска внешней задолженности для страны. Если этот показатель превышает 50 % государство может столкнуться с серьезными проблемами в части обслуживания долга и выплаты процентов. Например, в Азербайджане, по данным Министерства финансов Азербайджана показатель отношения внешнего государственного долга к ВВП на 1 января 2020 года составил 18,9.

Выше мы отмечали взаимосвязь между внешним долгом и дефицитом бюджета. Устойчивость долга зависит от дефицита бюджета. Последствиями значительного дефицита бюджета могут быть, как замедление экономического роста, снижение реальных доходов, повышение риска финансовых и экономических кризисов, а также увеличение инфляции. В совместном документе Всемирного банка и МВФ говорится, что то государство, которое не использует реструктуризацию при обслуживании ВД, не увеличивает задолженность, в полном объеме выполняет свои договоренности с заемщиками, то только тогда можно сказать, что в данном государстве ВД устойчивый. (World Bank and IMF, The Challenge of Maintaining Long-Term External Debt Sustainability, April 20, 2001). Составление бюджета Азербайджана, его исполнение происходит на базе Закона АР (Азербайджанской Республики) о «Бюджетной системе», законов,

принимаемых каждый новый бюджетный год, соглашениях заключенных между Азербайджаном и международными организациями, на основе принятой бюджетной классификации. По утвержденным законам АР, бюджет государства может формироваться с дефицитом. Новым в законе является положение о ГД и мер по его обслуживанию. По поручению Президента Азербайджана для осуществления различных социально-экономических программ разрешено осуществлять заимствования. Также согласно закону обслуживание ГД, то есть возврат основной суммы, так оплата процентов по ней, осуществляются в оговоренные сроки и согласно международным соглашениям.

Экономическое содержание понятия ГД в процессе развития экономических теорий претерпевало определенные изменения. На сегодняшний день не существует единой теории государственного долга, наблюдаются разные подходы в методах использования заимствований от внешних источников.

Сторонники «классической теории» придерживаются мнения, что внешние заимствования не делают государство богаче. На будущие поколения ложатся бременем проценты по выплатам. Но если государство будет тратить полученные в результате заимствований средства на развитие, то это может дать положительные результаты для экономики страны. Согласно теории «функциональных финансов» (function finance) ГД в любой ситуации благо для страны, так как согласно этой теории, долг любого размера приводит к росту благосостояния.

В этой теории утверждается, что выплаты по заимствованиям не станут проблемой для государства при правильной финансовой и налоговой политике, а займы по своей сути есть одна из форм налогов.

В теории вытеснения (crowding-out) однозначно говорится, что ГД отрицательно влияет на экономику страны. При увеличении ГД происходит уменьшение числа частных инвестиций, так как с кредитного рынка уходят частные заемщики.

Нестандартный подход к ГД долгу принадлежит теории рикардianской эквивалентности (Ricardian equivalence), в которой утверждается, что внешние заимствования никак не влияют на экономику, в частности на инвестиции. Такой подход основан на утверждении, что в целом государству не важно, как покрывается бюджетный дефицит: за счет налогов или заимствований. (Рикардо Давид; 2016)

Согласно теории налогового выравнивания (tax smoothing), внешние заимствования повышают благосостояние граждан и благодаря им не растут налоги.

Классики также рассматривали вопрос государственного долга. Дэвид Хьюм, одним из первых в XVIII веке, писал о внешних заимствованиях и отрицательно о них высказывался. Адам Смит утверждал, что проценты по выплачиваемые по ВД, уходя за рубеж, уменьшают национальное богатство. Давид Рикардо, соглашаясь с Адам Смитом по поводу тяжести долга для населения, отмечал, что для экономики не важно, как покрываются расходы бюджета за счет поступления налогов или внешних заимствований. (Алехин, Б.И.; 2011,). Т.Мальтус видел во внешнем долге стимул для производства. (Томас Роберт Мальтус; 2012). Д.Милль говорил о тяжести долга и видел в нем причину увеличения налогов. (Д.Милль, 2012)

В целом английские экономисты не были создателями теорий государственного долга, в своих работах они косвенно касались этой проблемы. Классическая теория долга сформировалась на рубеже XIX и XX веков, когда мировая экономическая ситуация претерпела значительные

изменения и идеи меркантилизма утратили свое значение. Классическая теория описывалась в работах американца Генри Адамса, англичанина Чарльза Бастебла и француза Пьера Поля Леруа-Болье. Многие экономисты отмечают, что эти работы и сегодня остаются актуальными и интересными для специалистов изучающих экономическое содержание ГД. (Алехин И.; 2011).

Как известно две мировые войны и великая депрессия 30-х годов XX века, в последствии идеи кейнсианства, изменили существовавшую экономическую систему и как следствие уничтожила классическую теорию государственного долга.

В 80-е годы XX столетия многие развивающиеся страны испытывали долговой кризис, что угрожало устойчивости мировой финансовой системы и породило ряд проблем в этих странах. Как следствие внимание к существованию государственного долга возродился заново. Интерес к вопросам государственного долга и его устойчивости является актуальным и на сегодняшний день.

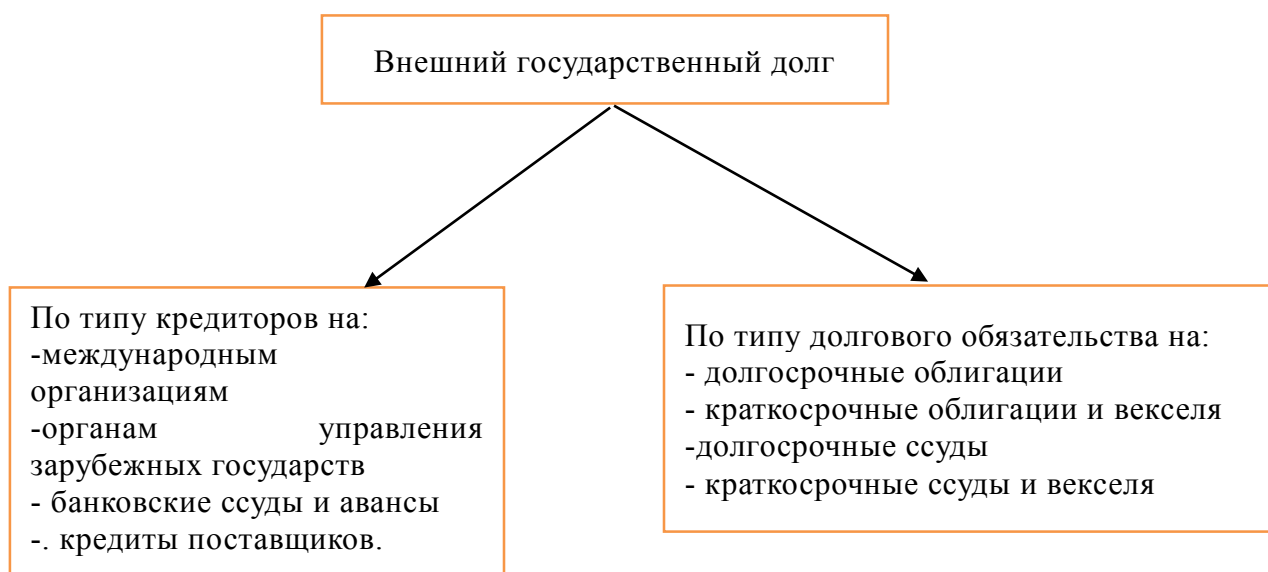
В целом среди ученых экономистов сложились два противоположных подхода к наличию и формированию внешнего долга. Некоторые ученые утверждают, что привлеченные средства из внешних источников нежелательны и тяжелым бременем ложатся на будущие поколения. Другие экономисты, и их большинство, считают, что без привлечения средств из внешних источников невозможно развитие экономики и при эффективном их использовании, они обеспечивают рост благосостояния.

Сторонники полезности привлечения средств из зарубежных источников считают, что при этом сохраняется относительная стабильность государственного долга в процентах от ВВП. Рост долга определяют два показателя – объем ВВП и размет сальдо бюджета. То есть, при дефиците бюджета размер долга увеличивается, а профицит бюджета позволяет

уменьшать размер долга путем его погашения. В следствии роста экономики происходит приумножение доходной статьи бюджета, и отсюда осуществляется оплата процентов. Увеличение доходной статьи бюджета приводит также к увеличению денежной массы без роста инфляции, что создает допустимость рефинансирования ГД. Рефинансирование ГД, это его погашение за счет выпуска займов государства при нехватки бюджетных доходов. (Александров И. М.; 2007)

Ниже представлена классификация ВГД, которая важна при осуществлении мер по его управлению.

Рисунок 1: Классификация внешнего долга



Источник: Б.И.Алехин, М., 2007

1.2. Формирование внешнего государственного долга и его влияние на экономику страны

Современные тенденции в мировой экономике, в частности глобализация экономических и финансовых процессов, снятие ограничений

на потоки капитала способствуют повышению роли внешних заимствований как на мировом финансовом рынке, так и в экономике отдельных государств. Быстрый рост ВД наблюдается у большей части государств, и это становится одним из актуальнейших вопросов, изучаемых специалистами. По данным Всемирного Банка совокупный объем ВД во всем мире в 2018 году достиг 100%. Некоторые специалисты проблемы ВД стран причисляют к одной из основных проблем XXI века.

Для страны, в условиях ограниченных собственных финансовых ресурсов, доступ на мировые финансовые рынки дает возможность привлечения инвестиций и как следствие возможность получения экономического роста. Но внешние заимствования, как и любой долг несут в себе обязательства по выплате процентов по ним, что может стать тяжелым бременем для бюджета страны. То есть с одной стороны это может быть благом для государства, с другой достаточно рискованным шагом. Показатель совокупного объема ВД к ВВП (валовому внутреннему продукту) один из самых распространенных и унифицированных для всех стран по мнению МВФ, и полностью отражает степень риска. Если это соотношение превышает 50%, то это сигнал для государства о возможных негативных последствиях в экономике.

В мировой практике существуют определенные коэффициенты для оценки долговой устойчивости страны. Такие международные институты как МВФ, МБРР и страны члены Парижского клуба кредиторов используют индикаторы для классификации стран дебиторов, а международные рейтинговые агентства также используют общепринятые показатели для оценки качества долга, то есть устойчивости долга и экономики страны. В мировой практике используются нижеперечисленные показатели,

характеризующие устойчивость долга и его влияние на экономику страны.

Это:

- государственный долг в процентах к валовому внутреннему продукту;
- долг на душу населения (характеризует бремя долга, приходящееся на каждого гражданина страны);
- отношение бюджетного дефицита к ВВП;
- долю процентных выплат к ВВП;
- долю новых заимствований в государственных расходах;
- долю выплат по процентам в общих общественно-государственных расходах;
- соотношение между расходами на платежи по процентам и общим количеством налоговых поступлений.

По мнению международных экспертов, данные показатели, применимые к каждой стране, должны анализироваться за период 4-5 лет, для получения справедливой картины оценки устойчивости государственного долга. По мнению МВФ, показатель соотношения ВД к ВВП показывает степень риска, а также данный показатель наиболее часто используется в международных отчетах. В нижеследующей таблице показано соотношение ГД по отношению к ВВП в процентах по развитым странам, являющихся лидерами по объему ВД. В таблице 1 рассмотрены страны, лидирующие по объему внешней задолженности, и в целом средняя величина коэффициента степени покрытия внешнего долга составила 2,1 %, исключение составляет Япония.

Формируется ВГД за счет долговых ценных бумаг и кредитов, то есть используется эмиссионные и неэмиссионные инструменты. Около $\frac{3}{4}$ составляют эмиссионные долговые инструменты и $\frac{1}{4}$ неэмиссионные.

В последние годы наблюдается устойчивая тенденция увеличения внешнего долга развитых странах мира. В пятерку стран лидеров по совокупному объему ВД входят: США, Великобритания, Франция, Германия и Нидерланды. Среди них наибольший объем внешнего долга у США, а наименьший у Великобритании. По данным Всемирно Банка объем американского внешнего долга в 2019 году превысил 100% национального ВВП и достиг 22% мирового.

Таблица №1: Показатели устойчивости внешнего долга по странам на 01.01.2019г.

Страна	Объем внешнего долга в % к ВВП	Степень покрытия внешнего долга в %
США	135	2,5
Великобритания	108	1,2
Германия	71	3,5
Франция	98	2,6
Люксембург	3600	0,03
Япония	295	46,2
Италия	144	5,8
Нидерланды	64	1,0
Испания	137	1,4
Ирландия	1018	0,09

Источник: рассчитано автором по данным Всемирного банка (<http://www.databank.worldbank.org>), 2019

Многие развитые страны пытаются регулировать объем ВД путем установления лимитов для заимствований. Так, например, в Евросоюзе установлен лимит в 60% на максимальный объем суверенного долга, включающего как внешний, так и внутренний долг.

Одним из показателей устойчивости ВД, используемых в мировой практике, это показатель покрытия ВД международными резервами страны. Международные резервы или резервные активы страны состоят из иностранной валюты (наличной или на депозитариях) и золотом запасе страны. Как видно из таблицы 2 у развитых стран мира, лидирующие по

объему ВГД, показатель отношения внешнего долга к международным резервам в среднем составил 2,1%. В США, лидеру по объему ВГД – 2,5%, в Великобритании 1,2%, самый низкий в Люксембурге – 0,03%. Исключения составляет лишь Япония – 46,2%.

Таблица 2: Степень покрытия ГВД международными резервами по странам

Страна	Объем международных резервов в миллионах долларов США	Степень покрытия внешнего долга в %
США	434 416	2,5
Великобритания	107 727	1,2
Германия	193 484	3,5
Франция	143 977	2,6
Люксембург	863	0,03
Япония	1 260 680	46,2
Италия	142 756	5,8
Нидерланды	43 054	1,0
Испания	50 411	2,4
Ирландия	1749	0,09

Источник: рассчитано автором по данным Всемирного банка (<http://www.databank.worldbank.org>).2019

В развитых странах высокий показатель внешнего долга к ВВП объясняется уровнем развития их финансовых рынков. Например, в Великобритании и Швейцарии показатель внешней задолженности на душу населения один из самых высоких, 183 тыс. и 147 тыс.долларов. Эти страны остаются привлекательными для инвесторов благодаря надежности финансовой системы и низкими рисками.

Долг по данным Всемирного Банка ВГД формируется в основном за счет долгосрочных долговых обязательств, исключение составляет Япония. Среди долгосрочных долговых обязательств большую часть принадлежит долговым ценным бумагам, меньшая кредитам. Это отражает современную тенденцию в структуре формирования внешних заимствований, то есть рост ценных

бумаг, которые могут свободно обращаться на международных фондовых рынках и сокращение неликвидных кредитов.

Таблица 3: Структура ГВД по странам

Страна	Удельный вес долговых обязательств в сумме ГВД в %	Удельный вес долговых бумаг в долговых обязательствах в %
США	88,6	97,1
Великобритания	93,1	94,5
Германия	88,1	96,1
Франция	94,7	95,5
Люксембург	51,3	96,9
Япония	91,4	96,7
Италия	89,7	81,3
Нидерланды	99,5	11,7
Испания	91,5	97,2
Ирландия	92,7	94,5

Источник: рассчитано автором по данным Всемирного банка (<http://www.databank.worldbank.org>).2019

Как отмечала в своем докладе глава МВФ в 2019 году внешний долг развитых государств достиг рекордной отметки и составил 188 триллионов долларов США. Самый высокий уровень государственного долга наблюдается у США, он составил более 23 триллионов долларов США. Как отмечалось в ежегодном докладе ВБ высокий уровень государственного долга не является отрицательным явлением, если средства эффективно используются и способствуют экономическому росту. (<https://www.vsemirnyjbank.org/ru/>) В тоже время высокие показатели по долгу говорят о том, что значительные средства расходуются на выплату процентов по долгу, отвлекая ресурсы от более важных расходов, расходов на образование здравоохранение и инфраструктуру. Высокий уровень ВГД снижает возможность государства снижать налоги. Другими словами, это уменьшает бюджетное пространство государства. Бюджетное пространство по мнению экспертов МВФ является важным финансовым показателем финансовой устойчивости государства. Это

показатель долговой устойчивости, показатель возможности государства повышать дефицит бюджета без ущерба доступа к рынкам. В некоторых странах значительное бюджетное пространство, которое дает возможность доступа к дешевому финансированию на мировых финансовых рынках.

Хотя и развитые страны являются бесспорными лидерами по внешней задолженности, развивающиеся страны и страны с переходной экономикой наращивают темпы увеличения объема внешнего долга. И высокие темпы роста задолженности этих стран вызывают пристальную озабоченность международных экспертов.

Если сравнивать внешнюю задолженность Азербайджана с задолженностью стран лидеров по объему долга, то можно сказать, что ситуация в стране по устойчивости внешнего долга относительно стабильная. В Азербайджане на начало 2019 года соотношение внешнего долга к ВВП составило 19%, а валютные резервы превышают ВД в 4,3 раза и составляют 83,5% валового внутреннего продукта. По своей структуре ВГД Азербайджана сформировался за счет кредитов, полученные у международных организаций на различные инфраструктурные проекты и долговых ценных бумаг, размещенных на международных фондовых рынках.

В целом увеличение государственного долга может приводить к негативным последствиям в экономике государства, таким как:

- увеличение налогов, при поиске источников его погашения
- снижения темпов роста экономики
- ограничивает деятельность частного предпринимательства при оттоке денежных ресурсов
- ухудшение материального благополучия населения
- дестабилизация финансово-кредитной системы государства.

Частое использование внешних займов для покрытия бюджетного дефицита приводят к увеличению инфляции и падению темпов роста ВВП, что делает процесс использования внешних займов неэффективным. Для того чтобы такая ситуация не возникла и для извлечения максимальной выгоды от внешних заимствований необходимо учитывать возможные риски.

Как уже было отмечено нами внешние заимствования имея положительное влияние на экономику государства, несут в себе определенные риски. Все риски, обусловленные внешней задолженностью, можно сгруппировать следующим образом:

1. Обслуживание ВД, что предполагает выплату процентов и части основной суммы долга. Если государство перестает во время выплачивать проценты по долговым обязательствам, и положительное влияние от заимствований оказывается ниже, чем процентные выплаты по долгу, в этом случае государство может попасть в долговой кризис. И если в похожей ситуации оказывается ряд стран, то это может спровоцировать обвал финансовых рынков и международный финансовый кризис. Кризисы в 1900-е и 2000-е годы, азиатский финансовый кризис 1997-1998 годов, мировой кризис 2008-2009 годов являются наглядным примером такой ситуации.

2. Обслуживание внешнего долга влияет на экономический рост государства. Так как в результате процедуры обслуживания долга отвлекаются ресурсы из реальной экономики, что приводит к уменьшению инвестиций и в будущем могут снизить показатель ВВП государства.

3. Величина внешнего долга влияет на денежно-кредитную систему страны, на величину процентных ставок, на валютный курс и на состояние государственного бюджета.

4. Увеличение внешней задолженности отрицательно влияет на экономическую безопасность государства.

Существование подобных рисков делает необходимым проведение грамотной долговой политики, мер по обеспечению долговой устойчивости, эффективных процедур снижения риска и в целом постоянный контроль со стороны регулирующих органов за внешней задолженностью.

1.3. Методы и инструменты управления внешним государственным долгом

Для предотвращения возможных рисков и формирования устойчивости ГД государству необходимо проводить разумную политику управления государственным долгом (УГД). Международный опыт УГД является на сегодняшний день одним из значимых направлений в деятельности государства в области финансов. Согласно «Руководящими принципами государственного долга», представленными Всемирным Банком и МВФ, под процедурой УГД «понимается процесс разработки и реализации мер по обслуживанию ГД. ГД, являясь непростым и многогранным экономическим явлением нельзя рассматривать без макроэкономической составляющей». (Руководящие принципы управления государственным долгом: Сопроводительный документ, подготовленный сотрудниками МВФ и ВБ. — [Электронный ресурс]. <http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2002/rus/112102r.htm>, с.25). УГД связано с денежно-кредитной и налоговой политикой государства. Макроэкономическая политика оказывает влияние на действия по УГД, если она не результативна, то это будет отрицательно сказываться на устойчивости ВД. УГД является частью финансовой политики государства, составной частью экономической политики государства, чья деятельность утверждается законодательными и нормативными актами.

УГД подразумевает определение целей и задач проводимой политики. Основная цель политики УГД это эффективное обслуживание долга, недопущения возникновения кризисных ситуаций, а также обеспечение экономического роста. Также основными задачами по управлению внешним догом являются: рациональное использование и перераспределение имеющихся ресурсов; обеспечение стабильности финансовой системы; формирование положительного имиджа на международном уровне; минимизация стоимости внешних заимствований.

Для реализации вышеназванных целей и задач необходимо постоянная процедура фиксации структуры долга и направлений его использования. Если в результате анализа становится ясно, что привлеченные внешние заимствования расходуются неэффективно и причина этому, нерациональная структура национальной экономики, то заимствованные средства должны в первую очередь направляться на реформирование этой структуры. В этом случае становится возможным избежать нерационального и нецелевого расходования привлеченных государством средств.

На практике УВД заключается в минимизации долговой нагрузки в финансовый год (единицу времени). Это становится возможным за счет: снижения цены заимствований и сокращения сроков заимствований.

К принципам управления ГВД можно отнести:

- соблюдение обязательств по выплатам
- единый учет
- согласованность действий международных и отечественных организаций.

Управление государственным долгом (УГД) это непрерывный управленческий процесс, который должен осуществляться поэтапно:

1. Устанавливаются максимальные границы государственного долга, выбираются инструмент привлечения кредитов и займов, и определяются способы их продуктивного применения

2. Непосредственно вовлечение средств и использование их для покрытия дефицита бюджета или для реализации проектов

3. Осуществление мероприятий по обслуживанию и погашению ВГД, своевременное выполнение долговых обязательств.

Данные мероприятия предусматривают регулирование долгов через межгосударственные и международные организации, а также сотрудничество заинтересованных сторон в соответствии с нормами международного права.

В международной практике сложились определенные инструменты УГД: рефинансирование, реструктуризация, секьюритизация, аннулирование, конверсия, экспортные поставки товаров, выпуск мобилизационного внутреннего валютного займа. Рассмотрим каждый из этих методов подробнее.

Один из нередко применяемых способов, это рефинансирование – привлечение новых займов для закрытия текущих. Чаще всего это бывают кредиты международных организаций или других государств. Отрицательной стороной этого метода является то, что возможно заемщик попадает в зависимость от международных кредитов и увеличение долга приведет к тому, что государству будут отказывать и не давать заимствования.

Реструктуризация – это преобразование условий договора, когда должник получает определенные уступки от кредитора по срокам выплаты долга или по оплате процентов по нему. Этот метод дает возможность должнику исправить экономическую ситуацию, но одновременно не допускает другие финансовые ресурсы, снижается объем иностранных инвестиций и понижается конкурентоспособность страны. Также возможно,

как один из способов реструктуризации является консолидация, которая предусматривает перенесения сроков оплаты долга.

Секьюритизация – выпуск это страной-должником новых обязательств по долгу, возможно наподобие облигаций, которые могут продаваться, а также обмениваться на старые. Такая операция может привести к сокращению ВД.

Аннулирование – это полный или частичный отказ государства от погашения внешнего долга и выплаты процентов. Данная ситуация становится возможной в результате объявления государством себя банкротом или в результате определенных политических процессов.

Конверсия – это на обмен на собственность или ценные бумаги должника. Этот инструмент дает возможность для страны должника облегчить процедуру обслуживания ВД. Это сложная процедура, осуществляется как правило с использованием тендеров, но в тоже время дает возможность привлечь стратегических инвесторов.

Экспортные товарные поставки - этот метод выгоден тем, что происходит возрастание экспорта, увеличения поступлений в бюджет. Но этот метод можно считать эффективным, если экспортируется наукоемкая продукция.

Выпуск внутреннего валютного займа – это процесс перераспределения нагрузки от выплат в пользу резидента.

Как считают большинство международных экспертов высокий уровень ВД и его глобализация в целом препятствуют устойчивому росту. Поэтому на сегодняшний день пристальное внимание уделяется вопросам регулирования и эффективного управления, в том числе контроля за международным долговым рынком и задолженностью извне отдельных стран. Регулирование внешней задолженности государств в правовом и финансовом аспекте на международном уровне занимаются такие организации, как МВФ, ВБ,

ЮНКАД и др. Они составляют и публикует специальные рекомендации по этому вопросу, разрабатывают стратегию и тактику для стран должников и могут оказывать выборочную поддержку некоторым государствам.

ГЛАВА II. АНАЛИЗ ВНЕШНЕГО ДОЛГА АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ И УПРАВЛЕНИЕ ИМ

2.1. Анализ состава и структуры ГВД Азербайджанской Республики

На современном этапе развития экономики Азербайджанской республики вопросы регулирования ГВД становятся особенно актуальными. Экономика Азербайджана в целом развивается стабильно, проводятся реформы. За 2019 год экономический рост составил 2,2 %, рост нефтегазового сектора составил 3,5%, промышленное производство увеличилось на 1,5%. Эти процессы становятся возможными благодаря последовательно проводимым структурным реформам в экономике. По данным ВБ, в отчете Doing Business Азербайджан попал в список 27-и стран лидеров по проводимым реформам в экономике. (<https://www.vsemirnyjbank.org/ru>, 2019). Нефтегазовая промышленность выросла на 14%. Макроэкономическая ситуация стабильная. Инфляция составила в 2019 г. 2,5%. В 2019 г. в страну было вложено 13,5 миллиардов долларов инвестиций, большую часть из них составляют государственные вложения. Валютные резервы увеличились на 6,4%. На сегодняшний день при поступательном развитии экономики, увеличение валютных резервов государство активно использует внешние заимствования. Для изучения и анализа ВГД Азербайджана необходимо рассмотреть такие аспекты этого вопроса как, состав и структура ВГД, его обслуживания, различные методы регулирования ГД, долговую политику государства и долговую устойчивость, а также причины заимствований и как они влияют на экономику государства.

Государственный долг Азербайджанской Республики состоит из следующих компонентов: кредиты, привлеченные правительством непосредственно от финансово-кредитных институтов и имеющие непосредственные обязательства государства; средства, полученные от эмиссии и размещения государственных ценных бумаг и облигаций на внутреннем и международном финансовых рынках; условные обязательства, являющиеся государственным долгом (в зависимости от риска неисполнения исполнительным организациям, привлекающим кредитные средства с государственной гарантией, обязательств по государственному гарантированному долгу, определяемая часть расходов на обслуживание на 1 (один) финансовый год или на основе анализа рисков и расходов).

По данным Министерства финансов Азербайджанской Республики, на 1 января 2019 г. ВД Азербайджана достиг 8,927 млрд. долларов, а в 2018 г. - \$9,398 млрд., то есть произошло уменьшение ВД на 5% по сравнению с предыдущим годом. В отчетном периоде ВВП достиг 79,649 млрд. манатов, что привело к тому, что доля внешнего долга в ВВП (валовом внутреннем производстве) Азербайджана составила 19%. По данным Министерства финансов, ВГД (внешний государственный долг) состоит из прямых обязательств государства, а также условных обязательств, вытекающих из суверенных гарантий. Он включает займы международных учреждений для инвестиций в различные программы стратегического характера (инфраструктурных проекты) и программ, и государственные облигации. ВГД в основном привлекается ВБ, Азиатским банком развития, Исламским банком развития, Европейским Банком Реконструкции и развития, японским Агентством международного сотрудничества и другими финансовыми учреждениями для финансирования проектов в экономике. Соотношение внешнего долга и ВВП можно увидеть по нижеследующему графику.

График 1: Отношение внешнего долга Азербайджана к ВВП с периода 2006 по 2019 г.



Источник: по данным <http://maliyye.gov.az/> 2019 и <https://www.stat.gov.az/2019>

Как видно из графика показатель внешнего долга к ВВП страны возрастает с 2006 г., с 2015 г. на 8%. Этот факт можно объяснить изменением валютного курса национальной валюты (девальвацией). С 21 февраля 2015 г. официальный курс доллара к манату был определен на уровне 1,05 маната, что на 33,86% выше ранее установленного курса. Отечественная валюта обесценилась на 48,0% по отношению к доллару 21 декабря 2015 г. Поскольку ВВП Азербайджана исчисляется в манатах, а внешний долг - в иностранной валюте, главным образом в долларах США, девальвация привела к увеличению соотношения внешнего долга к ВВП страны. Это первая причина. Ко второй причине роста ВГД по отношению к ВВП - можно отнести - растущий спрос населения на иностранную валюту после падения цен на нефть на мировом рынке. Доходы от продажи нефти снизились почти на 56,0%

с июля 2014 года. В связи со снижением доходов от экспорта нефти спрос страны на внешний долг увеличился.

График показывает, что Азербайджан смог справиться с зависимостью от внешнего долга в 2005-2015 годах в основном за счет высоких экспортных доходов. Фактически соотношение внешнего долга к ВВП страны находится под контролем.

Таблица 4: Доля ВД в ВВП Азербайджана

Годы	Отношение ВГД к ВВП в %
2006	9,9
2007	8,2
2008	9,1
2009	7,9
2010	8,1
2011	7,6
2012	8,3
2013	8,5
2014	8,6
2015	12,4
2016	20,1
2017	20,4
2018	22,8
2019	19

Источник: составлено на основе данных Министерства Финансов Азербайджана <http://maliyye.gov.az/>, 2019

В последних отчетах Азербайджана по текущему счету в июне 2019 года зафиксирован профицит в размере 1,5 млрд. Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) в июне 2019 года выросли на 260,4 млн долл. Прямые иностранные инвестиции Азербайджана в июне 2019 года увеличились на 426,5 млн долл. Его иностранные портфельные инвестиции упали на 6,3 млн долл. в июне 2019 г. Номинальный ВВП государства в марте 2019 г. составил 10,7 млрд долларов. На сегодняшний день правительство Азербайджана тесно сотрудничает с такими международными финансовыми институтами как

МВФ, ВБ, и кредиты под государственную гарантию были взяты у этих организаций. Сотрудничество с этими организациями, то есть данный подход к внешним заимствованиям имеет как свои положительные стороны, так и недостатки, которые представлены ниже схематично.

Рисинок 2: Влияние деятельности международных финансовых институтов на Азербайджан

Плюсы

- относительная дешевизна привлекаемых средств и их долгосрочность, альтернативу которым найти достаточно сложно (в первые несколько лет после выдачи кредитов они освобождаются от процентных отчислений, а в последующие годы процентные ставки составляют 0,75% с частичным погашением долга)

Минусы

- излишнее обременение госбюджета все теми же долгосрочными обязательствами, влекущими за собой необходимость ежегодных расходов на выплату, как процентов, так и основной суммы долга

Источник: составлено автором на основе данных “Azərbaycan Respublikasında dövlət borcunun idarə edilməsinə dair orta və uzun müddət üçün Strategiya”nın təsdiq edilməsi haqqında Azərbaycan Respublikası Prezidentinin Sərəncamı, <http://www.e-qanun.az/framework/39833>, 2018

Главной причиной внешних заимствований является недостаток внутренних ресурсов для осуществления инвестиций в экономический рост государства, недостаточно собственных средств для удовлетворения потребностей отечественной экономики. Как правило добиться коммерческих кредитов сложнее, и они предоставляются под более высокие проценты и их специфика в том, что заемщик должен гарантировать коммерческую отдачу от проекта, что является для Азербайджана рискованным.

Ныне существующие заимствования направляются на реализацию инфраструктурных проектов, таких как ирригация, реконструкция и строительство дорог, коммунальных систем, что в целом повышает уровень жизни населения.

В период кризиса 2008 г. Азербайджанское государство придерживалось сдержанной политики по регулированию внешнего долга. То есть были ужесточены правила получения внешних кредитов и их возврата от международных организаций для государственных организаций и более жесткие правила для частных организаций. С 2005 г. Взаимоотношения с МВФ складываются только в области получения консультаций и, государство не получает средства от него.

Как мы уже отмечали в первой главе, по принятым международным стандартам показатель уровня и темпов роста внешних заимствований является показатель соотношения ВГД к ВВП. По странам мира критическая отметка этого показателя варьируется от 40 до 60 процентов, например для стран ЕС этот показатель составляет 60%. В Азербайджане это коэффициент стабильно не превышал 6-8 процентов вплоть до мирового энергетического кризиса 2014г. Конечно, снижение доходов бюджета, из-за мировых низких цен на нефть, усложнило процесс сбора средств по обслуживанию ВГД, а изменение курса валют и обесценение национальной валюты, в результате двух девальваций привело к увеличению показателя ВГД к ВВП. Несмотря на эти события правительство, проводя продуманную и осторожную политику. Так сообщают агентства по международным рейтингам, такие как Moody's «О прогнозе кредитоспособности стран СНГ на 2019 год». (<https://report.az/ru/finansy, 2019/>) Как они замечают, что среди стран СНГ, только Азербайджан и Россия не превысили 50% показатель ВГД к ВВП, который

отражает кредитный рейтинг страны, также уровень ВД в нашей стране один из самых низких по СНГ.

Также среди показателей необходимо отметить не только низкий уровень ВГД, но и качественную составляющую внешних обязательств, то есть структуру внешнего долга. RAEX (Российское рейтинговое агентства) присвоило Азербайджану коэффициент ВВ+ , что означает задолженность на низком уровне и уровень кредитоспособности стабильный. Как отмечают эксперты агентства, у долга Азербайджана хорошая структура по срокам погашения, к краткосрочным кредитам относится лишь незначительная часть кредитов. (<https://www.raexpert.ru>, 2019/)

Критическим для государства считается увеличение показателя внешних заимствование более чем на 25% в течении года. В Азербайджане этот показатель снизился на 5% в текущем году. В целом как уже было отмечено ситуация с ВГД в Азербайджане остается стабильной.

2.2 Анализ обслуживания ГВД Азербайджанской Республики

Как уже было отмечено выше ВД является действенным инструментом, создающим предпосылки для экономического роста, при разумном использовании полученных средств. ВД это задолженность перед иностранными кредиторами. При активном участии правительства страны в различных экономических, производственных проектов возникает необходимость привлечения дополнительных средств. При существовании внешнего долга актуальными становятся меры по обслуживанию внешнего долга.

Негативная ситуация для страны и проблемы с обслуживанием долга могут возникнуть при ситуации, когда государственные доходы становятся

ниже, чем денежные средства предназначенных для выплат по обслуживанию внешнего долга. Возникает ситуация, когда правительство не может платить по своим внешним долгам иностранным кредиторам, и объявляет внешний дефолт. Это крайне нежелательная ситуация для экономики страны, так как приводит к таким последствиям как:

- обесценение национальной валюты
- увеличение зависимости от иностранных государств кредиторов
- ухудшение фондовых индексов
- ухудшение положения страны во внешнеэкономическом мировом взаимодействии
- в целом понижение средней заработной платы по стране
- повышения уровня бедности.

Такого рода дефолт не только отрицательное явление для страны, но также и для кредитора, что может повлечь за собой его банкротство. Поэтому были созданы международные организации, которые регламентируют обслуживание внешнего долга в разных странах.

Со стороны правительства государства обслуживание внешнего долга заключается в соблюдении баланса между макроэкономическими показателями и сохранением ее национальной безопасности.

Именно объем и структура внешнего долга являются важными показателями эффективной финансовой и бюджетной политики государства. Они отражаются в таких показателях, как резервы государства, темпы роста ВВП, объем инвестиций в реальные экономические проекты. Поэтому для осуществления процесса эффективного обслуживания внешнего долга обязательно:

- теоретико-методологическое рассмотрение инструментов и методов управления ВГД,

- своевременное исследование состава и структуры внешнего долга, причин его образования и роста,
- анализ внешней задолженности международным финансовым организациям,
- анализ влияния внешнего долга на экономику страны, на рост ВВП,
- разработку рекомендаций по управлению и обслуживанию ВГД.

Также для анализа содержания и структуры внешнего долга важно проанализировать такой показатель как устойчивость долга. К анализу устойчивости государственного долга относятся с двух позиций, с позиции должника и с позиции кредитора. С позиции должника анализ устойчивости внешнего долга основан на определении точки, когда увеличение внешнего долга начинает сдерживать экономический рост. С позиции кредитора устойчивость долга означает возможность страны должника вовремя обслуживать долг. Известны два подхода к анализу устойчивости внешнего долга (External Debt Sustainability: Theory and Empirical Evidence, Marco Arnon, <https://www.researchgate.net/publication/>, Article • January 2006):

- финансовый анализ, то есть финансовые возможности государства увеличивать внешний долг
- экономический анализ, анализ уровня внешнего долга на основе анализа экономических показателей.

Финансовый анализ основан на двух теоретических подходах, балансовый подход и подход приведенной чистой стоимости. Согласно балансовому подходу государство имеет возможность обслуживать свой внешний долг пока темпы экономического роста превышают проценты по выплатам ВГД. Согласно второму подходу по приведенной чистой стоимости, государство остается платежеспособным по долгам до тех пор, пока, будущие доходы государства превышают объем внешнего долга. Этих подходов придерживаются специалисты МВФ при оценке угрозы платежеспособности и угрозы ликвидности. Кризис

платежеспособности означает, что объем внешнего долга увеличен настолько, что страна не может платить по обязательствам. Кризис ликвидности может быть частью кризиса неплатежеспособности или самостоятельным явлением. Он означает, что государство испытывает временные трудности с обслуживанием долга, из-за нежелание кредиторов рефинансировать краткосрочные займы. (Predicting Sovereign Debt Crises, Paolo Manasse, <https://www.researchgate.net/publication/>, Article, December 2003)

Показатели, отражающие угрозу кризиса ликвидности и неплатежеспособности, можно изобразить схематично.

Рисунок 3: Показатели угрозы кризиса ликвидности и оценки риска кризиса платежеспособности

Показатели наличия угрозы кризиса ликвидности	Показатели оценки риска кризиса платежеспособности
<ul style="list-style-type: none"> – обслуживание валового внешнего долга в отношении к ВВП или экспорта – обслуживание государственного внешнего долга в отношении к первичным доходам бюджета – соотношение международных резервов и краткосрочного валового внешнего долга – отношение краткосрочного валового внешнего долга к ВВП или экспорту. 	<ul style="list-style-type: none"> – соотношение валового внешнего долга и ВВП – соотношение государственного внешнего долга и ВВП.

Источник: составлено автором на основе данных И.А. Бусыгина 2012 Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, «Экономические науки»

Расчет этих показателей предусматривает определение критических, пороговых значений, превысив которые страна может столкнуться с определенными трудностями по обслуживанию внешнего долга.

При экономическом анализе государственного внешнего долга используют такие макроэкономические показатели, как бюджетный дефицит, инфляция, валютный курс. При экономическом анализе устойчивость

означает не только возможность государства обслуживать долги, но и обеспечивать рост доходов населения. Недостатком этого анализа является его сложность.

Показатели критичности значений, используемые МВФ показаны в таблице:

Таблица 5: Предельные значения внешнего долга в рамках Debt Sustainability Framework (DSF)

	NPV внешнего долга в % от			Обслуживание долга в % от	
	экспорта	ВВП	Доходов бюджета	экспорта	Доходов бюджета
Слабая экономическая политика	100	30	200	15	25
Средняя экономическая политика	150	40	250	20	30
Сильная экономическая политика	200	50	300	25	35

Источник: IMF-WB (2010). Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries.

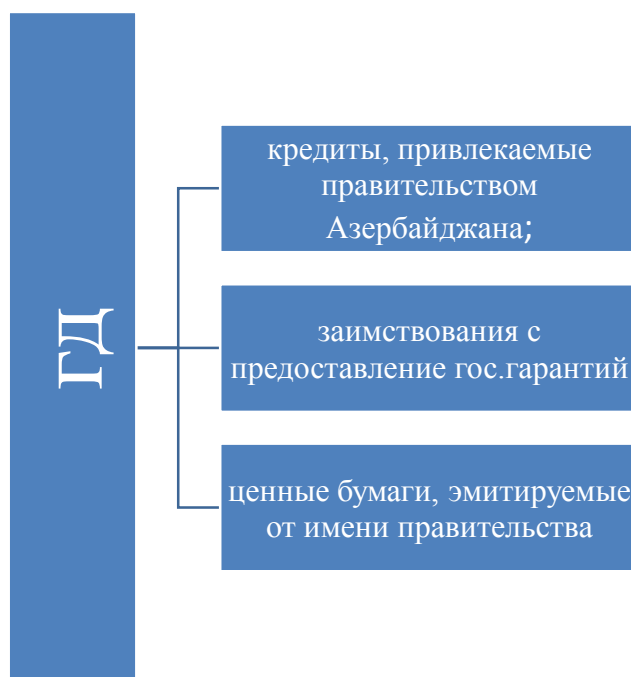
Показатели измерения устойчивости в Азербайджане как правило используются по отношению государственного долга и внешнего долга, в частности.

В 2006 году Президентом республики был подписан Указ «О правилах заключения кредитных соглашений, обеспечиваемых государственной гарантией», который осуществляет контроль за внешними заимствованиями и их расходованием. Согласно Указу принятие решения о внешнем кредите от международных организаций, принимается только после предварительной тщательной экспертизы проекта. В экспертизе помимо заинтересованных в проекте сторон, обязательно участие представителей Кабине Министров Азербайджана, и решение выносится коллегиально. Также согласно

действующему Закону государственные гарантии под частные коммерческие проекты не предоставляются.

В 2007 году в Азербайджане вступил в силу Закон «О государственном долге». Согласно Закону государственный долг – это требующие оплаты обязательства подписанные от имени правительства Азербайджанской Республики. Также закон регламентирует порядок проведения внешних заимствований и их учет. По закону структуру ГД можно представить таким образом.

Рис4. Структура государственного долга



Источник: составлено автором на основе данных “Azərbaycan Respublikasında dövlət borcunun idarə edilməsinə dair orta və uzun müddət üçün Strategiya”nın təsdiq edilməsi haqqında Azərbaycan Respublikası Prezidentinin Sərəncamı, <http://www.e-qanun.az/framework/39833>, 2018

В государственном бюджете на очередной год указываются лимиты заимствований. Учет долга осуществляется с помощью реестра, куда вносится вся информация о внешнем заимствовании (займе) в течении 10 дней после его оформления.

Также Законом регулируются внешние заимствования, осуществляемые негосударственными предприятиями. В этом случае правительство не берет на себя никаких гарантий, но информация о них должна быть точно известна. Поэтому по истечении 10 дня месяца следующего за кварталом вся информация о внешнем кредите должна предоставляться в Национальный Банк и учитываться в специальном реестре.

По закону, независимо от доходов бюджета обслуживание ГД, как основная сумма, так и проценты должно осуществляться своевременно и полностью, на основе кредитного договора. В Азербайджане верхний предел ВГД устанавливается Законом о государственном бюджете на текущий год, и изменить показатель верхнего предела ВГД можно только с изменением Закона. Согласно законодательству должно быть обеспечена прозрачность процессов связанных с ВГД.

В 2018 году верхний предел по ВГД в Азербайджане составил на уровне 1 млрд.манат. В 2018 году согласно заключенным договорам с международными финансовыми институтами было израсходованно кредитов на 9,6 миллиардов долларов или 16,320 миллиардов манат. Согласно полученным данным на обслуживание ГД в 2019 году было потрачено 2,334 миллиарда манатов, что на 72 миллиона манатов (на 3,2%) больше в сравнении с прогнозом. Из них 172,6 миллиона манатов пойдет на погашение внутреннего долга (на 69,4 миллиона манатов больше в сравнении с 2018 годом) и 2,162 миллиарда манатов — внешнего долга (2,6 миллиона манатов). В 2019 году, таким образом, от всех расходов 9,4% было потрачено на обслуживание ГД.

Для сведения риска от внешних заимствований до минимума необходимо организация обслуживания и управления внешним долгом осуществлять соответственно долговой стратегии государства.

2.3. Содержание и цели управления ГВД Азербайджанской Республики в современных условиях

УВД в Азербайджане осуществляется правительством, в соответствии со статьями законов и законодательными актами. Политику по ГД определяет Милли Меджлис АР, с учетом и на основе предложений, подготовленных правительством совместно с ЦБ.

Законодательство Азербайджанской Республики регулирующее вопросы ГД основаны на Конституции АР, Законе о «Бюджетной системе», законов о бюджете принимаемых каждый год, законе «О государственном долге», и других законодательных актов, а также международных договоров, в которых задействована АР.

В Азербайджане действенные функции по УГД, в том числе и внешним осуществляет Агентство по УГД Министерства финансов. Агентство, являясь органом исполнительной власти обеспечивает реализацию стратегии правительства по долгу. Агентство должно предоставлять руководству информацию о балансе средств на едином казначейском счете и средств Государственного фонда обеспечения. Агентство проводит регистрацию ГД и задолженности иностранных правительств, а также эмиссию государственных облигаций.

Агентство по УГД было создано по указу Президента АР «О мерах по совершенствованию деятельности Министерства финансов Азербайджанской Республики» 16 октября 2019 года. (<https://ru.president.az/>, 2019) До этого с 2009 года функционировало Агентство по управлению государственным долгом, которое было упразднено согласно Указу Президента АР Республики «О дополнительных мерах по оптимизации структуры ряда государственных органов в Азербайджанской Республике и усовершенствованию управления ими» от 17 января 2019 года. (<https://ru.president.az/>, 2019)

Основная задача вновь созданного агентства эффективное управление ГД, укрепление кредитного рейтинга страны, повышение инвестиционной привлекательности Азербайджана. Вновь созданная структура занимается вопросами обслуживания государственного, в том числе и ВД. Также в работе агентства предусмотрено, в случае экономического или финансового дисбаланса, по согласованию с Президентом АР, оказание помощи финансовым и банковским институтам, а также нефинансовым организациям, имеющим важное стратегическое значение.

С целью дальнейшего укрепления как кредитного рейтинга Азербайджана, так и инвестиционной привлекательности, и укрепления положения республики в мировом экономическом пространстве Президент Азербайджана 24 августа 2018 года подписал распоряжение об утверждении "Средне - и долгосрочной стратегии по управлению государственным долгом". Согласно данной стратегии размер долга прогнозируется сократить к 2025 году до 6,5 миллиардов долларов, или 12% к ВВП страны.

Целями УГД долгом страны являются:

- соблюдение оптимального соотношения между объемом ВД, затратами на его обслуживание и погашение, и потребностями страны в финансовых ресурсах:

- сохранение объема ГД, в том числе ВД на безопасном для государства уровне:

- не допущение роста выплат по обслуживанию ВД:

- обеспечение своевременного выполнения государством обязательств по займам извне:

- сохранение высокого кредитного рейтинга страны.

В УВД важным аспектом является управление расходами по выплате процентов по ВД. В принятом на текущий год бюджете АР закладываются

расходы по обслуживанию ВД, выплаты по процентам и расходы на погашение основной его суммы.

УГД основывается на следующих принципах:

- безусловности, то есть безусловного выполнения взятых страной себя обязательств при заимствованиях извне:

- единства, то есть учет всех видов обязательств:

- снижения рисков:

- оптимальности, то есть создание оптимальной структуры долговых обязательств по срокам погашения:

- прозрачности, то есть полной открытости и доступности информации по экономическому положению государства для международных финансовых организаций.

Как было отмечено в 1-ой главе сам по себе ВД не несет в себе отрицательные последствия влияния на экономику. При увеличении объемов внешнего долга возможно наступление кризиса или дефолта, а также переложение долгового бремени на последующие поколения. Азербайджан накопил значительные золотовалютные резервы. Но несмотря на поступательное развитие экономики и увеличения золотовалютных резервов, Азербайджан осуществляет заимствования извне, средства от которых идут на крупные инвестиционные проекты.

В Указе Президента Азербайджана «Об утверждении среднесрочной и долгосрочной стратегии управления государственным долгом в Азербайджанской Республике» от 24 августа 2018 года четко изложено из каких компонентов может состоять государственный долг республики. (“Azərbaycan Respublikasında dövlət borcunun idarə edilməsinə dair orta və uzun müddət üçün Strategiya”nın təsdiq edilməsi haqqında Azərbaycan Respublikası Prezidentinin Sərəncamı, <http://www.e-qanun.az/framework/39833>, 2018).

Рисунок 5: Источники государственного долга Азербайджана

№	Государственный долг
1	Кредиты, полученных государством под госгарантии у финансово-кредитных учреждений
2	Средства, полученные от выпуска и размещения облигаций и в целом государственных ценных бумаг, размещенных на внутреннем и международном финансовых рынках
3	условных обязательств под кредиты учреждениям, выданные под государственную гарантию.

Источник: составлено автором на основе данных “Azərbaycan Respublikasında dövlət borcunun idarə edilməsinə dair orta və uzun müddət üçün Strategiya”nın təsdiq edilməsi haqqında Azərbaycan Respublikası Prezidentinin Sərəncamı, <http://www.e-qanun.az/framework/39833>, 2018

Наличие внешнего долга и обязательства по его обслуживанию непосредственным образом оказывают влияние на экономику Азербайджана. Увеличение внешнего долга может привести к финансовой зависимости от иностранных государств, а также сокращению средств, которые могли бы расходоваться на другие важные для жизнедеятельности сферы. Может также произойти ослабление позиций Азербайджана на мировых рынках товаров и капитала. На сегодняшний день, по мнению специалистов, Азербайджан может не осуществлять реструктуризацию внешнего долга, то есть погасить внешнюю задолженность, не прибегая к выпуску новых займов. Увеличение размера внешнего долга может привести к ухудшению международной торговли. Таким образом можно утверждать, что многие финансовые и экономические государственные решения в большей или меньшей степени зависят от возможностей по погашению и обслуживанию ВД. Именно по этой причине принятие стратегии по регулированию и обслуживанию ВГДа явилось своевременным и значимым шагом.

В ходе решения вопросов по обслуживанию ВД для Азербайджана важным является решение следующих вопросов:

- поддержание величины ВД на уровне не нарушающим экономическую безопасность государства
- обеспечение своевременных выплат по долгу и процентов по нему
- обеспечение эффективного расходования привлеченных заимствованных финансовых средств.

ГЛАВА III. ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ВНЕШНИМ ДОЛГОМ АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ

3.1 Пути сокращения государственного внешнего долга

В 2020 г. Правительство Азербайджана планирует потратить из бюджета на обслуживание внешнего долга 1,7 млрд. манат или 1 млрд. долларов., что подразумевает снижение внешнего долга на 1 п.п. Также Минфин Азербайджана в 2020 году намеревается продолжить работу по снижению внешнего долга. В частности, правительство в текущем году планирует погасить дорогостоящие кредиты и привлекать дешевые кредитные заимствования. «Мы можем досрочно погасить ряд кредитов. Кроме этого, мы проводим осторожную политику заимствований, в рамках которой кредиты будут привлекаться, в основном, на технологические проекты» - так высказался Президент Азербайджана Ильхам Алиев на совещании правительства. (<https://ru.president.az/>, 13 января 2020)

Меры по сокращению ГВД определены в стратегии по сокращению государственного долга (Президент Азербайджана Ильхам Алиев 24 августа 2018 года утвердил "Среднесрочную и долгосрочную стратегию управления госдолгом").". В стратегии предусмотрено к 2026 г. Сократить внешний долг до 12% ВВП с 22,8% ВВП на конец 2017 года.

Состав внешнего долга республики состоит из привлеченных у международных финансовых институтов заимствований на крупные инфраструктурные проекты и размещенных ценных бумаг на финансовых рынках. Эксперты МВФ, ВБ, АБР и других международных организаций положительно оценивают состояние внешнего долга и его устойчивость, что позволяет правительству не отказываться в дальнейшем от внешних

заимствований. Внешние заимствования являются привлекательными для государства по нескольким причинам. Во-первых, это низкие процентные ставки, во-вторых, долгие сроки возврата, в-третьих, способствуют осуществлению крупных проектов с технической стороны, а также обеспечивают прозрачность контроля за расходованием заемных средств. Особенно это важно при осуществлении крупных инфраструктурных проектов, таких как, строительство дорог, каналов, трубопроводов, электростанций и т.д.

Принятая стратегия по управлению государственным долгом в целом отражает политику правительства Азербайджана, направленную на предотвращение рисков и обеспечение экономической безопасности государства.

Принятию данной стратегии предшествовали определенные события в экономике страны. Как известно со второй половины 2014 года наблюдалось падение мировых цен на нефть и тенденции экономического спада у основных торговых партнеров Азербайджана, что сразу повлияло на экономику страны. В целях сбалансированности платежного баланса ЦБ перешел на плавающий валютный курс в декабре 2015 года, и национальная валюта подешевела к доллару США. Ослабление финансовой стабильности и колебания платежного баланса создали ряд рисков в сфере долговой устойчивости, увеличили манатный эквивалент суммы долга и, таким образом, отношение долга к ВВП, а также увеличение расходов на обслуживание привлеченных внешних долгов стало дополнительной нагрузкой для бюджета страны. Также увеличение расходов по обслуживанию долгов было связано с процедурой оздоровления открытого акционерного общества «Международный банк Азербайджана». С одной стороны, передача непрофильных активов общества с его баланса на баланс небанковской кредитной организации "Аграркредит" и в связи с этим, выпуск государственных гарантированных ценных бумаг, с другой стороны, передача ее

внешних обязательств государству. Также обеспечение своевременного выполнения работ по добыче и транспортировке природного газа, являющегося одной из сфер стратегического значения для страны, закрытым акционерным обществом “Южный газовый коридор”, полномасштабная разработка газоконденсатного месторождения “Шахдениз”, разработка Южно-Кавказского трубопровода (КГБК), привлечение кредитных средств с государственной гарантией от ряда кредитных учреждений для финансирования в проектах Транс-Анатолийского трубопровода (TANAP) и транс-Адриатического трубопровода (TAP), привело к росту уровня долга. В результате удельный вес государственного долга в ВВП и расходы на обслуживание государственного долга увеличились и усилили долговую нагрузку страны.

Несмотря на определенные проблемы и предпринятым мерам по макроэкономической стабилизации, уже к 2017 году наблюдалось оживление экономической активности, в нефтегазовом секторе был зафиксирован экономический рост на 2,7 процента (в том числе в нефтегазовой промышленности-на 3,7 процента, в сельском хозяйстве-на 4,2 процента). Экономический рост был поддержан ростом инвестиционных расходов государства и нефтегазового экспорта, а также ростом доверия потребителей. В 2017 году конечные потребительские расходы выросли на 4,4 процентных пункта в реальном выражении по сравнению с 2016 годом. Рост номинальных доходов населения был основным фактором, поддерживающим потребительский спрос. Так, за 2017 год денежные доходы населения номинально увеличились на 8,3 процента.

По данным счетной палаты на начало 2020 г. 92% (15,2 млрд.манат) государственного долга приходится на внешний долг и 8%(1,3 млрд.манат) на внутренний. (www.sai.gov.az, 2020). Если рассматривать структуру внутреннего долга, то основную часть составляют государственные облигации (1,06

млрд.манат). а обязательство ЦБ 269 миллионов манат. Доля внутренних заимствований в структуре совокупного государственного долга низкая. Правительством запланированы мероприятия по сокращению государственного долга в иностранной валюте и переводу его в национальную валюту, то есть замену кредитам в американских долларах на манатные кредиты. Эти меры направлены в первую очередь на укрепление устойчивости ГД. Это позволит Азербайджану быть более устойчивым к международным экономическим кризисам и потрясениям.

В целом повышение устойчивости внешнего долга страны положительно отражается на всей бюджетной и финансовой системе страны. способствует росту экономики. Действенные, прозрачные и ликвидные долговые инструменты, выполняя свои функции могут успешно действовать на финансовом рынке. Одним из инструментов устойчивой долговой политики государства и определения эффективности управления ГД является постоянный мониторинг деятельности по управлению ГД. Для этого прежде всего должны быть четко сформулированы цели долговой политики. Цели требуют формулировку определенных показателей, оценивая которые можно будет судить о реализации и эффективности определенных мер и степени достижения этих целей. Должны быть определены индикаторы, по которым будет осуществляться оценка деятельности. Таким образом выбор целей играет решающую роль в создании эффективной системы мониторинга деятельности. В процессе мониторинга также должно отслеживаться процесс исполнения доходов бюджета, так как невыполнение плана по формированию бюджета может приводить к большим заимствованиям.

Для эффективного управления ГД необходимо также учитывать изменения на международных финансовых рынках. Разработанные индикаторы могут разрабатываться на основе использования опыта зарубежных государств. Но при

том необходимо учитывать специфику структуры собственного ГД. Если большая часть ГД представлена в иностранной валюте, то это может означать угрозу экономической безопасности страны в случае девальвации национальной валюты.

Развитие процессов глобализации и изменения на международных финансовых рынках вносят свои коррективы и в политику по управлению государственным долгом страны. требуют постоянного совершенствования эффективных механизмов их регулирования. Конечно, главным приоритетом фискальной политики государства является снижение долговой нагрузки на бюджет страны и более эффективное использование внешних заимствований. Развитие экономики Азербайджана на сегодняшний день создает возможности для перехода на внутренние заимствования. Для инвестиционного направления доходов населения.

Азербайджану предстоит приложить значительные усилия для достижения поставленных целей, для снижения суммы внешнего долга к 2025 году до 6,5 миллиардов долларов. При реализации эффективной долговой политики необходимо учитывать и внешнюю задолженность зарубежных государств перед Азербайджаном. В целом бюджет Азербайджана в 2019 г. получил доход 69 млн 148 тыс. манатов. Азербайджан является кредитором таких стран, как Сербия, Грузия и Беларусь. За 2018г. поступления в государственный бюджет от этих кредитов составили 68 миллионов 529 тысяч манатов.

В стратегии по управлению государственным долгом указывается, что снижение доходов бюджета, основанное на нестабильных мировых ценах на нефть, предполагает усилить внимание к долговым обязательствам в иностранной валюте и соответственно привлекать новые заимствования только на приоритетные проекты. В стратегии указывается, что правительство

Азербайджана за период с 2018 по 2025 гг. планирует внешних заимствований на сумму в 2,075 млрд американских долларов что, меньше, чем сумма привлеченных кредитов за один 2017 год. По данным Минфина государственный долг Азербайджана за 2019 год составил 16 млрд 482 млн манатов, то есть произошел спад за 2019 год на 0,1%. Из этой суммы 8,86 миллиардов долларов приходится на внешний долг, а 1 миллиард 420 миллионов манат на внутренний долг. Также согласно планам, в 2025 году объем ГД Азербайджана должен сократиться до \$7,7 миллиардов долларов США или 14,1% ВВП. В нижеследующей таблице представлен прогноз правительства по управлению и обслуживанию ГД.

Таблица 6: Прогноз правительства по государственному долгу (2018-2025 годы):

Годы	Объем внешнего госдолга (млрд. долларов)	Соотношение внешнего госдолга к ВВП (%)	Объем внутреннего госдолга (млрд. манатов)	Соотношение внутреннего госдолга к ВВП (%)	Объем общего госдолга (млрд. долларов)	Соотношение общего госдолга к ВВП (%)
2020	9,8	20,7	1,6	2	10,7	22,7
2021	9,2	19,5	1,8	2,3	10,3	21,7
2022	8,5	17,4	1,9	2,2	9,6	19,6
2023	7,8	15,5	1,9	2,2	9	17,6
2024	7,2	13,7	1,9	2,1	8,3	15,8
2025	6,5	12	2	2,1	7,7	14,1

Источник :рассчитано по данным АКДС и Министерства Финансов Азербайджана, www.maliyye.gov.az, 2019

В стратегии по управлению государственным долгом представлены цели, задачи и меры, которые должны быть реализованы в предписанные годы. Цели, утвержденные в стратегии, можно представить схематично (Рис.6).

В целом основной целью стратегии является определение мер, необходимых для обеспечения устойчивости государственного долга, формирование соответствующих политических рамок для этих мер и

информирование всех заинтересованных сторон об этом в соответствующем порядке.

Рисунок 6: Стратегические цели по управлению государственным долгом

Азербайджана



Источник: составлено автором на основе “Azərbaycan Respublikasında dövlət borcunun idarə edilməsinə dair orta və uzun müddət üçün Strategiya”nın təsdiq edilməsi haqqında Azərbaycan Respublikası Prezidentinin Sərəncamı, <http://www.e-qanun.az/framework/39833>, 2018

Цели стратегии:

1. Обеспечение устойчивости государственного долга с учетом потребностей экономики страны как в среднесрочном, так и долгосрочном периоде. В этом случае общий государственный долг за период до 2025 г. не должен превышать 30% ВВП, а к 2025 г. ожидается его падение на 20%.

2. Осуществлять финансовые заимствования государства с наименьшими затратами и с низким риском, если они не могут быть удовлетворены из других источников, В этом направлении предусмотрено сокращение долга в иностранной валюте на 87% к 2025 году, учитывая риски с курсом иностранных валют.

3. Поддержка развития местных финансовых рынков. В связи ЦБ Азербайджанской Республики совместно с Палатой по контролю за

финансовыми рынками Азербайджанской Республики должны осуществить ряд мероприятий для формирования вторичного рынка.

Для достижения стратегических целей, определенных по государственным заимствованиям, предусматривается осуществление следующих приоритетных мер:

1. Обеспечение расходов на обслуживание государственного долга ниже 15% от расходов государственного бюджета. Прогнозируется, что данный показатель в 2018-2025 годах будет ниже 15 процентов. Однако если в последующие годы этот показатель будет превышать установленный предел в 15%, в результате изменения валютного курса, с изменением процентных ставок, то с целью финансирования этой разницы предполагается выпуск государственных ценных бумаг на внутреннем финансовом рынке. В таком случае в указанный период планируется привлечение дополнительных внутренних долгов, которые будут осуществляться в основном через эмиссию государственных ценных бумаг сроком на 3-5 лет.

2. При осуществлении заимствований верхний предел общего государственного долга по ВВП на 2018-2025 годы составит не более 30%, а также предусмотрено снижение этого показателя до 20 % к 2025 году. Ожидается, что в соотношении общего государственного долга к ВВП будет постепенно снижаться и в 2021 году составит 21,7 %, а в 2025 году-15%. Предусмотрена оценка указанных показателей каждые 2 года.

3. Согласно данной стратегии, привлечения заемных средств, под государственные гарантии, не предусматривает для финансирования других проектов, кроме указанных. Как указано в стратегии, в последние годы на мировых рынках наблюдается нестабильность цен на нефть, и, следовательно, снижение доходов бюджета, необходимо с особым вниманием подходить к созданию дополнительных долговых обязательств в иностранной валюте,

определен перечень приоритетных проектов, которые будут финансироваться за счет кредитов, привлекаемых напрямую или с государственной гарантией на 2018-2025 годы.

4. Оценка риска повышения процентных ставок на ежеквартальной основе и привлечение новых долгов на основе указанной оценки с разумными процентными условиями. Как известно таким рейтинговым агентствам как, “Fitch”, “Moody'S” и “Standard and Poor's”, с целью определения международного кредитного рейтинга Азербайджанской Республики представляется соответствующая информация. 27 июля 2018 года суверенный рейтинг страны был утвержден рейтинговым агентством Standard and Poor's, как “BB+”, рейтинговым агентством Fitch, как “BB+”, а 10 августа 2018 года рейтинговым агентством Moody's, как “Ba2”, и все три рейтинговых агентства определили экономические перспективы как “стабильные”. Получение кредитных рейтингов “BB+» и «Ba2”, определенных рейтинговыми агентствами, является показателем доверия международного финансового сообщества к Азербайджанской Республике, а также способствует созданию правительством и крупными компаниями нашей страны необходимых условий для эмиссии ценных бумаг с целью заимствования на международных финансовых рынках, снижению процентных ставок и страховых премий, выплачиваемых по кредитам, полученным под государственную гарантию, и, таким образом, облегчению выхода нашей республики на международный рынок капитала., это позволяет нарастить объемы прямых иностранных инвестиций, удешевить стоимость финансовых ресурсов и повысить его авторитет на международной арене. В связи с этим, в случае осуществления новых заимствований, суверенный рейтинг страны и существующие ориентиры на международных рынках будут учтены в ходе переговоров о финансовых условиях на более выгодных условиях. Будет обеспечено привлечение кредитов. В то же время будет проанализирован

портфель долга на ежеквартальной основе. В результате проведенного анализа будет осуществлено рефинансирование существующих долгов путем привлечения долгов на основе более благоприятных финансовых условий с учетом текущей ситуации на внутреннем и внешнем финансовых рынках.

Поэтапное продление срока государственных ценных бумаг на внутреннем рынке, проведение работ по формированию вторичного рынка и постепенное снижение внешнего долга с преобладанием в будущем увеличения внутреннего долга. В последующие годы в целях дальнейшего развития внутреннего рынка ценных бумаг, в том числе формирования вторичного рынка, предусматривается проведение регулярных встреч с инвесторами, определение рыночных требований и учет интересов инвесторов при подготовке на их основе проспектов эмиссии совместно с Центральным банком Азербайджанской Республики и Палатой по надзору за финансовыми рынками Азербайджанской Республики. Таким образом, планируется поэтапное продление срока государственных ценных бумаг и постепенная замена внешних заимствований путем обеспечения необходимого финансирования за счет внутренних заимствований. Если вышеуказанные меры не будут выполнены и никаких дополнительных заимствований, ожидается, что в среднесрочной перспективе долговая нагрузка будет уменьшена в результате того, что затраты на обслуживание основного долга будут больше, чем привлеченные долги.

Как видно из данных таблицы № 7 правительство Азербайджана согласно стратегии по управлению ГД планирует постепенное его сокращение. В 2025 г. размер ВД по сравнению с 2020 г. должен сократиться на 3,3 млрд.\$, а соотношение внешнего долга к ВВП в 2025 г. по сравнению с 2020 г. должно сократиться на 8,7%. Также в 2025г. сумма расходов на обслуживание внешнего государственного долга должна сократиться на 409,2 млн. \$, а соотношение расходов на обслуживание внешнего государственного

долга к расходам государственного бюджета в 2025 году по сравнению с 2020 г. сократится на 4,4%.

Таблица 7: Прогноз расходов на обслуживание внешнего государственного долга с 2020 по 2025 гг.

Годы	Сумма расходов на обслуживание внешнего государственного долга (млн. долларов США)	Соотношение расходов на обслуживание внешнего государственного долга к расходам государственного бюджета (%)
2020	1 193,4	10,6
2021	1 229,5	11,3
2022	986,6	8,6
2023	930,2	7,7
2024	863,4	6,8
2025	820,3	6,2

Источник: составлено автором на основе данных <http://www.e-qanun.az/framework/39833>, 2018

В плане государственного бюджета на 2020 г. предусмотрено 1 млрд. 828,2 млн. манат на обслуживание ГД, то есть на 21,7% меньше, чем 2019г. При этом на обслуживание ВД предусмотрено потратить 1 млрд. 698 млн.манат. Также верхний лимит по внешним заимствованиям установлен в пределах 1 млрд.манат.

Стратегия затрагивает не только новые внешние заимствования, но и регулирование деятельности по снижению рисков с уже привлеченным государственным долгом, долгами, полученными под государственную гарантию, и кредитами, привлеченными юридическими лицами, принадлежащими государству, без государственной гарантии.

Управление государственным долгом в Азербайджанской Республике осуществляется в соответствии с Конституцией Азербайджанской Республики, законами Азербайджанской Республики “О бюджетной системе” и “о

государственном долге”, международными договорами, стороной которых выступает государство, и другими законодательными актами.

Министерство финансов Азербайджанской Республики, являясь органом исполнительной власти, обеспечивает осуществление государственных заимствований, управление остатками средств на Едином казначейском счете (свободный остаток) и средствами фонда обеспечения государственного бюджета, эмиссию государственных ценных бумаг, ведение реестра государственного долга, и долга иностранных государств в Азербайджанской Республике.

В последние годы, как и в других отраслях экономики, были проведены значительные реформы в сфере управления государственными финансами, в том числе более прозрачное и гибкое управление государственными и общими бюджетными расходами, увеличение доли доходов в иностранной валюте. В настоящее время в сфере управления государственными финансами и регулирования государственного долга продолжается сотрудничество с соответствующими международными организациями и применяется подход, основанный на международном опыте.

45,1 процента внешнего государственного долга должны быть возвращены кредиторам в срок до 10 лет после отчетного периода, 51,2 процента-в срок от 10 до 20 лет, а 3,7 процента-свыше 20 лет. Долговое обязательство с переменной процентной ставкой составляет 52,8 процента от суммы внешнего долга и 47,2 процента от фиксированной ставки.

Ожидается, что ожидается, что существующий (привлеченный) внешний государственный долг сократится с \$ 9,0 млрд. до \$ 3,8 млрд. в 2025 году.

Возникшая в последние годы мировых рынках нестабильность цен на нефть и, следовательно, снижение доходов консолидированного бюджета требуют особого внимания к созданию дополнительных долговых обязательств

в иностранной валюте. Поэтому, согласно принятой стратегии, начиная с 2018 года планируется привлечение кредитных средств на основе прямых и государственных гарантий только по ряду приоритетных проектов. По приоритетным проектам в 2018-2025 годах, новые прямые иностранные государственные заимствования, которые он будет осуществлять, прогнозируются следующим образом:

Таблица 8: Прогнозируемые новые заимствования по внешнему государственному долгу

Описание	Суммам кредита в \$ США
Кредит на основе реформы (PBL)– Азиатский банк развития	500,0
Финансирование проекта оздоровления ЗАО” Азербайджанские железные дороги " и реконструкции железнодорожной линии Баку-Ялама- Азиатский банк развития и Агентство развития Франции	325,0
Рефинансирование государственных ценных бумаг с номиналом в иностранной валюте	1.250,0

Источник: <http://www.e-qanun.az/framework/39833>, 2018

На сегодняшний день существуют определенные риски государственного долга, которые можно сгруппировать:

1. Валютные риски: в текущем долговом портфеле высок удельный вес обязательств в иностранной валюте, потому что внутренний финансовый рынок не имеет потенциала для удовлетворения требований заемщиков и привлечения целевых кредитов для развития наших финансово-кредитных учреждений. В результате любых изменений, которые могут произойти в курсе национальной валюты, риск увеличения объема государственного долга, а также расходов на обслуживание долга должен постоянно оставаться в центре внимания. Но

наличие в Азербайджане доходов, а также резервных активов в долларах США дает основание говорить о сохранении баланса обязательств и активов в валюте и о низком валютном риске.

2. Процентные риски: в 2017 году Федеральная резервная система США продолжала повышать целевые процентные ставки. Также, в результате превышения целевого показателя инфляции в Соединенном Королевстве Банк Англии повысил процентные ставки с 0,25 до 0,5 процентов. А Европейский Центральный банк сохраняет процентные ставки на уровне 0. Но из-за наблюдаемого экономического роста следует учитывать возможность повышения процентных ставок в последующие периоды. Таким образом, повышение процентных ставок может привести к увеличению расходов на обслуживание долга по кредитам, привлеченным с переменными процентными ставками.

3. Риски рефинансирования: на конец 2017 года средний срок погашения государственного долга по времени составил 6,1 года, что может считаться приемлемым по сравнению с критериями риска рефинансирования.

4. Операционные риски: под операционным риском подразумеваются риски, возникающие при управлении государственными долгами в зависимости от внутренних процессов, сотрудников или систем, или в результате внешних событий, в том числе технологический риск, организационный риск и другие риски.

Уровень государственного долга, в том числе и внешнего долга на сегодняшний день не может отрицательно повлиять на экономику страны. На это существуют определенные причины. Активы ГНФАР (Государственного нефтяного фонда) Азербайджана повысились на 2,2 миллиарда долларов, или на 6,2% и составила 38 млрд. \$. То есть эти средства в 4 раза превышают внешний долг Азербайджана, который может быть погашен единовременно.

Однако правительство не будет напрямую использовать средства ГНФАР на погашение государственного долга. Правительство Азербайджана предусматривает постепенно снижение внешней задолженности, опираясь на рост экономики и проводимые структурные реформы, в рамках утвержденной стратегии по снижению государственного долга. Для достижения поставленных в стратегии целей планируется замена краткосрочных заимствований на долгосрочные с меньшими процентами и перевод суммы долгов из иностранной валюты в национальную, для снижения рисков.

В тоже время хотелось отметить слабые стороны данной стратегии на наш взгляд. Стратегия предусматривает такие действия, как сокращение государственного долга и прекращение заимствования по новым проектам в течение следующих 7 лет для обеспечения финансовой устойчивости, изменение направления долга с внешних источников на внутренние, контроль за валютной структурой долга. Однако, не определены никакие конкретные мероприятия по управлению долгами, совершенствованию механизмов заимствования, прозрачности деятельности предприятий, задолжавших по госгарантиям, усилению подотчетности, назначению и обеспечению эффективного расходования полученных долгов. А это ослабляет стратегию в контексте качественного подхода к решению проблемы. Кроме того, в стратегии не были широко проанализированы потребности экономики Азербайджана, в том числе государственного сектора в финансовом обеспечении на 2018-2025 годы.

Также как показывает практика с реализацией стратегии могут возникнуть определенные трудности. Такие как отсутствие прозрачности в управлении государственными средствами, что может привести к неэффективному использованию заимствованных средств и не достижению целей стратегии. Практика частых изменений законодательства что в

конечном итоге увеличивает вероятность внесения изменений в доходы госбюджета, целевые индикаторы, установленные для государственного долга. В результате установленные правила могут быть заменены новыми, и в конечном итоге политика заимствования государства может развиваться по совершенно другому сценарию.

3.2 Перспективы погашения ГВД Азербайджанской Республики

Перспективы погашения внешнего долга Азербайджана базируются на основных положениях стратегии по управлению государственным долгом принятой в 2018 г. Реализация стратегии базируется на положительных макроэкономических показателях государства.

Осуществляемые с конца 2015 года макроэкономические реформы по диверсификации экономики, а также частичное повышение цен на нефть на мировом рынке, обеспечили укрепление платежного баланса Азербайджана и усилили макроэкономическую устойчивость страны.

Как известно, в 2016 г. показатель ВВП снизился на 3,9%, причиной этого стало влияние всемирного экономического кризиса. Несмотря на эти события, правительству в последующие годы удалось вывести экономику страны из сложившейся ситуации и добиться положительной динамики макроэкономических показателей. Таким образом, в результате предпринятых экономических, в том числе структурных реформ, направленных на развитие нефтяного сектора, в 2017 г. удалось полностью преодолеть последствия кризиса и снизить экономический спад, он составил 0,2%. И в 2018 г. впервые за три года после мирового кризиса экономик показала рост и он составил 1%. Показатели за 2019 г. в целом имели положительную динамику, год завершился с лучшими показателями для экономики за последние несколько

лет. Рост экономики составил 2,1%, в нефтяном секторе – 3,5%, в нефтяной промышленности 14%, в сельском хозяйстве – 7%.

Эффективность и масштабы проводимых реформ в экономике нашли отражение в отчетах международных рейтинговых агентств. В отчете ВБ Doing Business Азербайджан был признан государством, проводящим наибольшее количество реформ. Азербайджан вошел в число 10 самых реформируемых стран мира. В опубликованном ВЭФ (Всемирный экономический форум) документе - «Отчет о глобальной конкурентоспособности - 2018» (Global Competitiveness Report -2018), Азербайджан занял в рейтинге 69 место. Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings присудило Азербайджану долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (Issuer Default Rating - IDR) в местной и иностранной валюте на уровне «BB+». Этот рейтинг показывает сильный внешний баланс и низкий ГД государства. Краткосрочные IDR в местной и иностранной валюте оценены на уровне «B», что показывает положение национальной валюты на финансовых рынках. Также международное рейтинговое агентство «Standard Poor's» на основе проведенных экспертных оценок макроэкономической ситуации в стране, к 2021 г. дало прогноз роста экономики на 3%.

Эффективность проводимых реформ и устойчивость экономики являются основными факторами в погашении ВГД и уменьшению расходов на его обслуживание.

Перспективы погашения долга, по нашему мнению, предполагают осуществления ряда мер:

- средства, полученные в результате внешних заимствований, должны быть использованы максимально эффективно и направляться на стратегически важные инфраструктурные проекты, и на развитие приоритетных сфер экономики;

- поступательное уменьшение внешнего долга и ориентация на внутренний ГД;

- перевод заимствований из иностранной валюты в отечественную (манаты);

Для обеспечения соответствующих мероприятий необходимо:

1. во-первых, проведение мероприятий по укреплению маната на базе мероприятий по импортозамещению, то есть повышение эффективности в отраслях, осуществляющих импортозамещение

2. во-вторых, увеличение выпуска продукции в агропромышленном секторе.

Также:

- предоставить больше полномочий и ужесточить контроль со стороны Счетной палаты, которая в развитых странах является независимым и высшим контрольным органом

- замена рискованным краткосрочным кредитам на долгосрочные внешние заимствования

- формирование оптимальной структуры внешнего долга. особенно график платежей

- новые внешние заимствования не должны быть больше объема погашенных государством долгов

- установление верхнего предела внешнего долга в бюджете государства на каждый год должно быть более гибким. учитывать мировую конъюнктуру и глобальные изменения финансовых рынков, обеспечить оперативное реагирование на изменения;

- структура и размер ВГД должны способствовать государству своевременному выполнению своих обязательств;

- долговая политика государства должна обеспечить выход на мировые рынки капитала на выгодных для страны условиях
- продолжение практики наращиванию валютных резервов страны;
- дальнейшее укрепление международной репутации страны и повышения рейтинга международных финансовых организаций
- создание единой базы данных долговых обязательств в целях совершенствования долговой политики.

3.3 Совершенствование системы управления внешним долгом с учетом зарубежного опыта

При осуществлении мероприятий по УВД изучается опыт зарубежных стран. При этом необходимо отметить, что в данном случае политика по УГД различается в зависимости от экономического положения страны и оценке ее международными рейтинговыми агентствами. Таким образом можно рассмотреть отдельно политику, проводимую в развитых и развивающихся странах. В целом в силу глобализации мировой экономики и мировых финансов вопросы управления внешним долгом активно обсуждаются зарубежными учеными, так как наблюдается рост внешнего дога в целом. По мнению МВФ наиболее объективным показателем по ВД государства является его отношение к ВВП страны. Если показатель соотношения совокупного ВД к валовому внутреннему продукту государства более 50%, то принято считать, что перед страной могут возникнуть довольно ощутимые трудности по выплате процентов по долгу, и его погашении. В Европейском союзе эта цифра составляет 60%.

Страны мира используют эмиссионные и неэмиссионные долговые инструменты, это означает, что используется получение кредитов и выпуск

долговых ценных бумаг. По данным ВБ их соотношение таково: $\frac{3}{4}$ составляют долговые ценные бумаги (эмиссионные инструменты), а $\frac{1}{4}$ - полученные кредиты (неэмиссионные). В настоящее время основным долговым финансовым инструментом является еврооблигация, они составляют примерно 80-90% от всех мировых облигаций.

Если рассматривать ВД в ведущих мировых государствах, то можно заметить неуклонный его рост. Лидерами по ВД являются такие страны, как США, Великобритания, Франция, Нидерланды, Германия. На их долю приходится $\frac{2}{3}$ совокупного внешнего долга в мире. Наибольший объем внешнего и ГД у США. Рассмотрим специфику государственного долга в этой стране.

Управление государственным долгом здесь имеет свои особенности. Если рассматривать внутренний государственный долг то, фактическим кредитором США является его правительство, то есть деньги с одного правительственного счета переводятся на другой. Получается, что самым большим кредитором США является его же правительство, в состав которого входят различные государственные организации. Обслуживание внутреннего долга ничего не стоит, так как по ним платятся проценты, правительство выплачивает проценты «само себе».

Что касается внешнего долга США, то крупнейшими кредиторами страны является Китай – 1, 326 трлн. долларов США и Япония – 1, 22 трлн. долларов США. Держателями казначейских бумаг США являются также многие западноевропейские страны. Казначейские бумаги США отличает значительная надежность. За всю историю существования по ним не было отказов по уплате процентов и выплате основной суммы.

В 2019 г. Дефицит бюджета США составил 984 млрд. долларов США, что на 205 млрд.долларов больше чем в 2018 г. Эксперты отмечают, что

проблемы долга США, это последствия мирового кризиса 2007-2008 гг. Объем внешнего долга США, по данным ВБ превысил 100% ВВП государства и достиг до 22% мирового ВВП. Сумма государственного долга в США растет и соответственно и затраты на его обслуживание, а затем и дефицит бюджета. Поэтому правительство США чтобы избежать технического дефолта все время повышает установленный предел долга, для того чтобы осуществлять внешние заимствования.

Урегулирование роста внешнего долга в развитых странах заключается в том, что все развитые государства устанавливают определенные лимиты на новые заимствования. В странах Евросоюза максимальный объем долга, включая внутренний и внешний не должен превышать 60% ВВП.

В таких странах как, Ирландия, Швеция, Дания используются специфические усложненные методы и механизмы регулирования внешнего долга с целью снижения затрат на обслуживание внешнего долга.

Для снижения государственного долга некоторые страны используют механизм приватизации, то есть полученные от продажи государственной собственности доходы и выпуск государственных облигаций.

Среди стран с переходной экономикой в УВД наиболее интересен и своеобразен опыт Китая. Заимствования извне и международные кредиты здесь проводят 10 доверенных заемщиков, относящихся к государственным органам власти. Они выступают в роли посредников. Осуществляя эти заимствования, они затем передают их или дают в кредит внутри страны различным корпорациям, которые в них нуждаются или на осуществление проектов. Также в Китае заимствования извне государства осуществляют три банка государства: Государственный банк развития, Экспортно-импортный банк и Банк сельского - хозяйственного развития. Государственный банк развития подотчетен государственному совету и финансирует в основном

государственные проекты. Можно сделать вывод о жестко централизованной системе УВД в Китае.

Рассматривая управление ВД в различных государствах, то можно отметить, что существуют разнообразные формы управления им. Например управлением внешним долгом в Дании занимается ЦБ (Центральный Банк), а в Канаде, Японии, Бразилии эти функции на себя берет Министерство финансов. В Португалии существует специальное агентство по управлению внешним догом. В Швеции такое агентство называется Национальное долговое агентство, В Венгрии и Словакии - Агентство по управлению ГД и ликвидностью. В Англии управление внутренним долгом осуществляет специальное агентство по управлению, а внешним долгом – Банк Англии.

По управлению ВД интересна ситуация в Ирландии. Там функции по управлению внешним долгом осуществляет NTMA (Национального казначейского управляющего агентства Ирландии). Причиной его создания был большой внешний долг страны, опережающий ВВП на 100%. Оно было основано в 1990 году и приступило к работе с 1991 года. Требовалось более профессиональное управление ГД и необходимо было снизить нагрузку на государственный бюджет. Таким образом было принято решение о создании независимого агентства. Министерство финансов предоставляет вновь созданному агентству полную свободу при принятии решений. Министерство только регламентирует деятельность Агентства, посылая директивы, а в текущих операциях предоставляется свобода действий.

Относительная свобода действий такого агентства позволяло в довольно короткие сроки, применяя гибкие методы в управлении, снизить долговую нагрузку и выработать стратегию по УВД. Но у такого подхода есть и свои противники. Оппоненты утверждают, что такие агентства уходят из под контроля министерства финансов в части управления ВД.

В странах мира нет единого к построению организационной структуре по управлению внешним долгом. Некоторые страны создают независимые долговые агентства (Швеция, Португалия, Ирландия и др.), другие, специальные подразделения при существующих органах власти. Преимущества в первом варианте заключается в гибкости таких структур, их своевременной реакции на происходящие изменения, быстрое принятие решений при необходимости, высоком профессионализме работников. Во втором варианте, политика по управлению ВД увязывается с налоговой и бюджетно-кредитной политикой государства и самым важным является сохранение экономической независимости государства. Но при этом такая структура отличается консерватизмом и процесс принятия решений может быть излишне бюрократизирован и замедлен, становится невозможным своевременная реакция на изменения, происходящие на финансовых рынках.

Наиболее оптимальным и действенным на наш взгляд является комплексный подход, где разработка и принятие стратегии по управлению внешним долгом закрепляется за государственными органами власти, а технические вопросы по учету, передаются независимой структуре.

В Азербайджане учитывается международный опыт по УВД, что способствует применению эффективных механизмов по проведению устойчивой долговой политики.

Сделать вывод по вопросу о приемлемости внешнего долга - задача не из легких. Тем не менее, обсуждение вопроса о стабильном уровне внешней задолженности и основополагающем значении этого вопроса в национальной экономике управление экономикой приводит к выводу о том, что устойчивое долговое финансирование является важным фактором мобилизации ресурсов для государственных и частных инвестиций. Национальный комплекс стратегии мониторинга и управления внешними обязательствами,

заложенные во внутренние предпосылки для приемлемости уровня задолженности, включая рациональную макроэкономическую политику и управление государственными ресурсами, является ключевым фактором сокращения уязвимости наций.

В любом случае отношение к этому вопросу имеет решающее значение. В то время как потребности развития аргументируют в пользу использования международных займов по льготным ставкам, затраты по займам и риски, присущие внешним заимствованиям составляют мнение против внешнего долга.

Затраты по займам не ограничиваются процентными издержками, а фактически приводят к зависимости от иностранных государств. Также существует некоторая неопределенность в отношении того, будут ли кредиты в наличии, когда это наиболее необходимо.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате проведенного исследования автором сделаны следующие выводы и предложения:

1. Вопрос ГД, в том числе ВГД является актуальным для всех государств в условиях глобализации мировой экономики и мировых финансов. Внешние заимствования играют двоякую роль. С одной стороны создают для государства возможность привлечения инвестиций в экономику страны, с другой стороны сопряжены с определенной долей риска.

2. Проанализировав состояние внешнего долга Азербайджана, можно сделать вывод о стабильной ситуации в этом аспекте. Наблюдается снижение показателей внешних заимствований, что является результатом проведения правительством осторожной долговой политики.

3. Важным и своевременным шагом со стороны правительства стало принятие стратегии по управлению ГД, утвержденную Президентом республики от 28 августа 2018 г. В ней предусматривается в 2026 г. сократить ВД до 12% ВВП с 22,8% ВВП на конец 2017 года. 4. В целом управление внешним долгом государства и формирование его долговой политики должно быть направлено на экономический рост. Если же брать новые иностранные кредиты то, их ежегодный объем не должен превышать величину ежегодных выплат по основному внешнему долгу

4. Необходимо, (в рамках принятой стратегии), проведение следующих мероприятий:

- поддержание высокого кредитного рейтинга страны
- внедрение высоких технологий по УВД, позволяющих в режиме реального времени отслеживать состояние по внешней задолженности

- увеличение использования при обслуживании внешнего долга дебиторской задолженности других стран Азербайджану
- создание надежного механизма по превращению внешних заимствований в инвестиции, недопущение нецелевого использования этих средств
- совершенствование структуры долга, улучшение качества долга, сокращение средств, выделяемых на обслуживание долга
- составление ежегодного плана мероприятий по реализации стратегии и представление его в правительство
- расширение внутреннего рынка ценных бумаг
- предоставление в правительство ежегодного отчета о проведенных мероприятиях по реализации стратегии
- замена краткосрочных заимствований на долгосрочные с меньшими процентами и перевод суммы долгов из иностранной валюты в национальную, для снижения рисков
- повысить эффективность использования средств, полученных от внешних кредитов и займов, обеспечить прозрачность
- разграничить полномочия органов государственной власти, отвечающих за осуществление долговой политики государства и разработать эффективные механизмы взаимодействия между ними
- оптимальным методом по сокращению ВД долга является его реструктуризация. Хотя возможность реструктуризации ограничена лишь 20% от общей суммы долга
- при управлении ВД необходимо учитывать такие показатели как, соотношение внешнего и внутреннего долга, соотношение внешнего долга к величине бюджетных доходов
- усилить финансовый контроль за распределением и использованием полученных средств от внешних заимствований, принятие закона о

финансовом контроле, регламентирующим деятельность между другими финансовыми органами

- перевод внешнего долга во внутренний.

- заимствованные средства должны быть направлены прежде всего на создание новых технологий, внедрение инноваций, на выпуск импортозамещающей продукции

- регулировать график погашения по выплатам по внешнему долгу, чтобы выплаты попадали на благоприятные периоды для экономики страны

- своевременно осуществлять выплаты по обязательствам, чтобы не произошло начислений штрафов и пени за неуплату своевременную

5. Национальная стратегия и мониторинг управления внешними обязательствами, также обеспечение приемлемого уровня задолженности, включая рациональную макроэкономическую политику и управление государственными ресурсами, является ключевым элементом сокращения уязвимости страны.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

На азербайджанском языке

1. Bağırov D.A., Həsənli M.X. 2011г , "Maliyyə", dərs vəsaiti. Bakı,c.230.
2. Nuriyev N.R. 2010, "Beynəlxalq maliyyə kredit və valyuta münasibətləri". Bakı,c.285
3. Xasbulatov R.İ. 2015, "Beynəlxalq iqtisadi münasibətlər" / Rus dilindən tərcümə. Bakı, "Zərdabi LTD" MMC, , 808 s.
4. "Azərbaycan Respublikasında dövlət borcunun idarə edilməsinə dair orta və uzun müddət üçün Strategiya"nın təsdiq edilməsi haqqında Azərbaycan Respublikası Prezidentinin Sərəncamı, <http://www.e-qanun.az/framework/39833>, 2018

На русском языке

1. Конституция Азербайджанской Республики, 12 ноября 1995 года.
2. Гражданский кодекс Азербайджанской Республики, 28 декабря 1999 г.
3. Законов Азербайджанской Республики "О бюджетной системе",13.05.2003 г
4. Закон Азербайджанской Республики "О государственном долге", 22 мая 2007 г.
5. Указ Президента Азербайджанской Республики об утверждении стратегических дорожных карт по национальной экономики и основным секторам экономики. г. Баку, 6 декабря 2016 год., <http://www.ru.president.az/>
6. Концепция развития «Азербайджан – 2020: взгляд в будущее», 29 декабря 2012 года № 800

7. Министерство Финансов Азербайджанской Республики
www.maliyye.gov.az

8 Счетная Палата Азербайджанской Республики, 2020, www.sai.gov.az

9. Сведения о государственном внешнем долге Азербайджанской Республики за 2010-2015 периоды, <http://www.maliyye.gov.az/node/1695>

10. Авдокушин Е.Ф. 2000, Международные экономические отношения: Учебник. - М.: Юрист, с. 368

11. Алиев Ш.Т. «Влияние финансового кризиса мира на экономические процессы Азербайджанской Республики»//Журнал Финансы и кредит. № 8 (344). Москва, 2009. С. 78-82.

12. Б.И.Алехин, 2007, «Государственный долг. Пособие для студентов Академии бюджета и казначейства». М. ,285 стр.

13. Александров И.М., 2007г., «Бюджетная система Российской Федерации»: Учебник. - 2-е изд. - М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», С.302

14. Баринов В.А., Харченко В.Л. 2010, «Стратегический менеджмент». Учебное пособие (ГРИФ) – М.: ИНФРА-М, - С. 285

15. Генеральный секретариат ИНТОСАИ – RECHNUNGSHOF (Счетная палата Австрийской Республики) DAMPFSCIFFSTRASSE 2 A-1033 VIENNA AUSTRIA , 2017, 33с.

16. Годовой отчет МВФ 2019, International Monetary Fund 700 19th Street NW Washington, DC 20431 USA, 108с.

17. Distr.: General 16 July 2018 Russian Original: English, «Приемлемость внешней задолженности и развитие», Доклад Генерального секретаря ООН, 23 с.

18. Кулиев Р.А., 2007, «Переходная экономика Азербайджана: некоторые аспекты развития» Издательство «Элм», , стр. 240.

19. Балюк И.А, Мировая экономика. Международные финансы, «О проблеме роста внешней задолженности в условиях глобализации мировой экономики», Финансовый журнал / Financial journal №5 2016 7 с.

20. Бусыгина И.А. «Управление государственным долгом: теория, содержание и методы», Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, Экономические науки 3(88), 2012, с.70-73

21. Егоркина Т.А.» Особенности управления государственным долгом и методы его совершенствования» // Таврический научный обозреватель. - 2016. - № 3 (8). - С. 25

22. PhD, Associate Professor Alexandre Egorov, Zeszyty Naukowe UNIWERSYTETU PRZYRODNICZO-HUMANISTYCZNEGO w SIEDLCACH Seria: Administracja i Zarządzanie, «Управление государственным долгом в транзитивной экономике» , № 111, 2016, стр.11-29

23. МВФ, Бюллетень, Ближний Восток и Центральная Азия, «Перспективы развития региональной экономики», май 2017, стр.7

24. Попкова А. «Мировой опыт по регулированию внешнего долга» / А. Попкова// Вестник Ассоциации белорусских банков - 2008-№25-26 – с. 17-23

25. Рикардо Давид, 2016, «Начало политической экономии и налогового обложения», перевод Клюкин П.Н., издательство: Эксмо, стр. 1040

26. Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей — [Washington, D.C.]: Международный Валютный Фонд, 2013, 443 с.

27. Издание на русском языке подготовлено Службой переводов МВФ Cataloging-in-Publication Data Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей / Межучрежденческая целевая группа по статистике финансов – Вашингтон, округ Колумбия: Международный Валютный Фонд, 2015

28. «Руководящие принципы управления государственным долгом: Сопроводительный документ, подготовленный сотрудниками МВФ и ВБ.» — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2002/rus/112102r.htm>, стр.445

29. Центр анализа экономических реформ и коммуникаций. «Обзор экономических реформ Азербайджана», 2019,15с, scoreform.az

30. Эмир-Ильясова Э.И., 2006, «Регулирование внешнеэкономических связей Азербайджанской Республики в условиях интеграции в мировую экономику». – Баку, «Элм», 348 с.

31. Глеб Шиманович, Роберт Кирхне, 2011 «Устойчивость внешнего долга Беларуси: анализ и рекомендации», Исследовательский центр ИПМ, Немецкая экономическая группа, Аналитическая записка [PP/06/2011], Минск, , 18с.

32. Цареградская Ю.К. 2016, «Правовое регулирование государственного долга России как института в системе финансового права» Диссертация на соискание ученой степени доктора юридических наук, Москва, 437 с.

На иностранном языке

1. Foreign debts in the and a new international economic order. Published 2018 by Routledge 52 Vanderbilt Avenue, New York, NY 10017 2 Park Square, Milton Park, Abingdon, Oxon OX14 4RN, Routledge is an imprint of the Taylor & Francis Group, an inform a business, 2018, p.361

2. Center for Economic and Social Development (CESD), Foreign debt of Azerbaijan in 2018: realities and perspectives, Baku, February, 15, 2018, p.5

3. The effect of debt on economic growth in Sub-Saharan Africa, International Journal of Business and Economic Sciences Applied Research (IJBESAR), ISSN 2408-0101, Eastern Macedonia and Thrace Institute of Technology, Kavala, Vol. 11, Iss. 1, pp. 61-69\

4. February, 20, 2017, «Foreign debt of Azerbaijan in 2018: realities and perspectives» Baku, February, 15, 2018, p.5

5. Novikova n., Ustyugova y. «Modeling a yield curve for the Russian government debt market: a macroeconomic approach»: Working Paper WP12 /2007/14. — Moscow: State University — Higher School of Economics, 2007. — 24 p.

6. World Bank and IMF, The Challenge of Maintaining Long-Term External Debt Sustainability, April 20, 2001, available at <<http://www.internationalmonetaryfund.com/external/np/hipc/2001/lt/042001.pdf>>

7. Smith, Smith A. 2007, «An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations». Book Five.1776. ChapterI. Part1., p.117, <Http://www.ecn.bris.ac.uk/het/smith/wealbk0>, 754

8. World Bank and IMF, The Challenge of Maintaining Long-Term External Debt Sustainability, April 20, 2001, p. 50

9. External Debt Sustainability: Theory and Empirical Evidence, Marco Arnon, <https://www.researchgate.net/publication/>, Article · January 2006

10. Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries. IMF-WB (2010)., November 5, 2013

11. Paolo Manasse, 2003, «Predicting Sovereign Debt Crises», <https://www.researchgate.net/publication/>, Article, December

В том числе ВЕБ сайты

1. <https://www.economy.gov.az/>, Azərbaycan Respublikasının İqtisadiyyat Nazirliyinin rəsmi sayt

2. <https://www.stat.gov.az/>

3. <http://maliyye.gov.az/>

4. <https://ru.president.az/articles/32092>

5. <https://www.vsemirnyjbank.org/ru>

6. <https://report.az/ru/finansy/>, Moody's: Прогноз кредитоспособности стран СНГ в целом стабильный, 18 января 2019

7. <https://www.raexpert.ru/>

8. Счетная Палата Азербайджанской Республики www.sai.gov.az

ПРИЛОЖЕНИЯ

Список таблиц

Таблица 1. Показатели устойчивости внешнего долга по странам на 01.01.2019г.....	22
Таблица 2. Степень покрытия ГВД международными резервами по странам	23
Таблица 3. Структура ГВД по странам.....	23
Таблица 4 Доля ВД в ВВП Азербайджана.....	35
Таблица 5: Предельные значения внешнего долга в рамках Debt Sustainability Framework (DSF).....	42
Таблица 6. Прогноз правительства по государственному долгу (2018-2025 годы).....	55
Таблица 7: Прогноз расходов на обслуживание внешнего государственного долга с 2020 по 2025 гг.....	60
Таблица 8. Прогнозируемые новые заимствования по внешнему государственному долгу.....	61

Список рисунков

Рисунок 1. Классификация внешнего долга	19
Рисунок 2. Влияние деятельности международных финансовых институтов на Азербайджан.....	36
Рисунок 3. Показатели угрозы кризиса ликвидности и оценки риска кризиса платежеспособности.....	41
Рис. 4. Структура государственного долга.....	42
Рис 5. Источники государственного долга Азербайджана.....	47
Рисунок 6. Стратегические цели по управлению государственным долгом Азербайджана.....	56

Список графиков

График 1. Отношение внешнего долга Азербайджана к ВВП с периода 2006 по 2019 гг.....	34
--	----