

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ  
АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**АЗЕРБАЙДЖАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ**

*На правах рукописи*

**АШУРБЕЙЛИ-ГУСЕЙНОВА НИГЯР ПИРВЕРДИ КЫЗЫ**

**РОЛЬ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ  
В ОБЕСПЕЧЕНИИ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ  
СТАБИЛИЗАЦИИ**

Специальность: 5307.01 – «Экономическая теория»

**А В Т О Р Е Ф Е Р А Т**

**диссертации на соискание научной степени  
доктора философии по экономике**

**БАКУ – 2014**

2

Диссертация выполнена на кафедре «Экономическая теория-2»  
Азербайджанского Государственного Экономического Университета.

**Научный  
руководитель:** - доктор экономических наук, профессор  
**Мамедгасан Ханлар оглу Мейбуллаев**

**Официальные  
оппоненты:** - доктор экономических наук, профессор  
**Назим Музаффар оглу Иманов**

- кандидат экономических наук, доцент  
**Хабил Гасан оглу Асланов**

**Ведущая  
организация:** - Азербайджанский Государственный  
Педагогический Университет

Защита состоится «26» ноября 2014 г. в 14<sup>00</sup> часов на заседа-  
нии диссертационного совета D 02.051 по присуждению научной  
степени доктора философии по экономике в Азербайджанском Го-  
сударственном Экономическом Университете.

Адрес: AZ 1001. г. Баку, ул. Истиглалият, 6.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Азербай-  
джанского Государственного Экономического Университета.

Автореферат разослан «23» октября 2014 г.

**Ученый секретарь  
диссертационного совета,  
к.э.н.**

**доц. З.И.Мустафаева**

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ДИССЕРТАЦИОННОЙ РАБОТЫ

**Актуальность проблемы.** Валютный рынок является сложной социально-экономической системой и способствует формированию и развитию макроэкономической стабилизации страны в целом. Именно на валютном рынке сочетаются интересы разных стран и регионов, потребителей и товаропроизводителей мира. В круг важнейших вопросов исследования валютного рынка заложены принципы сбалансированности спроса и предложения, которые могут изменяться как в пространственном состоянии, так и во времени.

Мировой финансовый кризис последних лет весьма отрицательно скорректировал социально-экономические показатели многих стран, не исключая и Азербайджанскую Республику. Это непосредственно повлияло на многие рынки, в том числе и на валютный рынок, в результате чего нарушилась сбалансированность спроса и предложения, получился серьезный разрыв между товаропроизводителем и торговлей, была подорвана система рационального соотношения экспортных и импортных товаров, обострилась как внешняя, так и внутренняя конкуренция.

Для научного решения проблем валютного рынка нужен достаточно широкий и системный подход, охватывающий исследования денежно-валютного рынка, финансово-денежной и валютной политики, валютного регулирования, обменного курса национальной валюты, платежного баланса, организационного механизма управления валютным рынком, и другие, в контексте макрофинансовой политики и важной задачи макроэкономического регулирования.

В современном макроэкономическом регулировании выбор политики валютного регулирования является одной из наиболее сложных проблем. Концептуальные основы категории «валютное регулирование» широко представлены в отечественных и зарубежных исследованиях, посвященных международным макроэкономическим отношениям. Однако единый подход к определению системы целей, форм и содержания валютного регулирования отсутствует, что можно объяснить его параллельным развитием с эволюцией мировой валютной системы.

Практически все развивающиеся страны занижают свой реальный валютный курс. Однозначной оценки не должно быть, так как все зависит от того что страна экспортирует и что импортирует, какая конкуренция преобладает на внешних и внутренних рынках – ценовая или неценовая. Необходимо раскрыть действие разных механизмов,

которые в одном случае приводят к ускорению экономического роста за счет занижения реального валютного курса, а в другом – за счет его повышения. Макроанализ валютного курса в экономической теории, начиная с Дж.М.Кейнса, сводится к главной проблеме – ни одна страна не может одновременно поддерживать устойчивость валютного курса и стабильность цен.

В условиях устранения последствий мирового финансового кризиса или ожидаемых новых волн исследования должны переместиться на внутривалютный уровень, так как валютные курсы зависят от природы и источников шоков в экономике. Это особенно актуально для ресурсозависимых стран, в том числе и для Азербайджана. Изменения экономических переменных в новых условиях должны рассматриваться только с точки зрения реакции экономики на фундаментальные шоки, что требует введения более гибкой формы валютного курса и новых моделей курсообразования национальных валют с тем, чтобы получить более достоверные выводы на макроуровне. Выше сказанное обуславливает актуальность исследуемой тематики.

**Степень изученности темы.** Проблемы, исследуемые в диссертации, изучались в трудах Самедзаде З.А., Мурадова А.Д., Байрамова А.И., Иманова Н.М., Гаджиева Ш.Г., Мейбуллаева М.Х., Шакаралиева А.Ш., Бабаева А.П., Ахмедова М.А., Манафова Г.Н., Алиева У.Г., Мамедова З.Ф., Багирова Д.А., Гасанлы М.Х., Мустафаева Ф.Ф., Садыгова Э.М., Кулиева Т.А. и др. Также проблемы валютного регулирования затрагивались в работах зарубежных авторов – С.Л.Брю, Э.Дж.Долана, Р.Дорнбуша, Л.А.Дробозиной, А.Ю.Казака, Дж.М.Кейнса, И.В.Ларионовой, К.Р.Макконелла, М.С.Марамыгина, Х.Ф. Мински, Э.М.Морсмана, М.А.Помориной, Д.Полфремана, П.Э.Самуэльсона, В.Т.Севрук, Е.Б.Ширинской, Р.Шмалензи, Ф.Форда, М.Фридмена, С.Фишера и др.

Выбор курсовой политики является результатом относительно низкого уровня диверсификации экономики страны и зависимости от мирового рынка нефти. Статистический анализ взаимосвязи между ценами на нефть и курса валюты показывает, что динамика реального курса маната достаточно адаптирована к движению цен на нефть. Исследования показывают, что зависимость реального курса маната от нефти носит асимметричный характер. Точнее, при росте цен на нефть постепенно укрепляется манат, а при снижении цен на нефть, манат ослабевает быстрее по сравнению с изменением цен. Учитывая все это, государство постоянно должно уделять внимание обменным курсам национальной валюты. В связи с этим, появляется необхо-

димось комплексного исследования курсовой политики, а также разработки комплексных мер по совершенствованию валютного регулирования в контексте макрофинансовой политики в Азербайджане. В связи с этим, появляется необходимость комплексного исследования курсовой политики, а также разработки комплексных мер по совершенствованию валютного регулирования в контексте макрофинансовой политики в Азербайджане.

Таким образом, в современных условиях требуются новые подходы и предложения в сфере валютного регулирования в соответствии с новой парадигмой.

**Целью исследования** является разработка научных основ эффективного валютного регулирования в обеспечении макроэкономической стабилизации на основе изучения теоретических и методологических вопросов денежно-валютной и макроэкономической политики в современных условиях.

Поставленная цель обуславливает решение следующих взаимосвязанных **задач**:

- изучить теоретико-методологические основы валютного регулирования в обеспечении макроэкономической стабилизации;
- систематизировать концептуальные подходы по обеспечению макроэкономического равновесия на валютном рынке;
- проанализировать современное состояние денежно-валютной политики для определения перспектив и тенденций в области эффективного валютного регулирования;
- исследовать современное состояние денежно-валютного рынка Азербайджанской Республики;
- проанализировать особенности регулирования курса национальной валюты и определить роль валютной политики в обеспечении макроэкономической стабилизации;
- выявить факторы, влияющие на номинальный и реальный эффективный курс национальной валюты;
- определить методологические принципы денежно-валютной политики Азербайджана;
- исследовать и оценить взаимодействия платежного баланса и валютных курсов;
- разработать и научно обосновать комплекс мер по повышению эффективности валютного регулирования в Азербайджане.

**Предметом исследования** является проблема повышения эффективности валютного регулирования на макроэкономическом уровне, а также инструменты, позволяющие реализовать ее на практике. **Объектом исследования** выступают механизмы валют-

ного регулирования, макрофинансовая и денежно-валютная политика в контексте макроэкономической политики Азербайджанской Республики.

**Теоретической и методологической основой** исследования послужили труды классиков экономической теории, работы отечественных и зарубежных ученых в области валютного регулирования, а также кейнсианская, монетаристская теории, теория неоклассического синтеза, институционального регулирования и т.д. При оценке и обработке материала использовались математические и статистические методы анализа, методы классификации и графических исследований, методы анализа-синтеза, индукции, дедукции и т.д.

**Информационную базу** исследования составили материалы официальной статистики, информационно-аналитических агентств, публикации в отечественной и зарубежной печати, данные, размещенные в сети Интернет на официальных сайтах Центрального Банка и Центрального Статистического Управления Азербайджанской Республики

**Научная новизна.** На основе изучения теоретико-методологических основ и анализа динамики развития валютного регулирования в стране выявлены особенности и основные проблемы в этой сфере, а также определены принципы и механизмы эффективного валютного регулирования в обеспечении макроэкономической стабилизации в Азербайджане.

В процессе исследования получены следующие результаты, характеризующие **научную новизну** диссертационной работы:

- дополнены и обобщены концептуальные подходы к валютному регулированию и обеспечению макроэкономической стабилизации;
- на основе теоретического анализа трудов отечественных и зарубежных ученых конкретизирована степень влияния на курсовую политику отдельных факторов, что способствует развитию комплексного подхода в системе макроэкономического регулирования;
- на комплексной основе дана оценка современному состоянию валютного рынка и определена степень влияния валютного курса на макроэкономическую ситуацию в Азербайджане;
- уточнено содержание категории «индекс реального эффективного курса национальной валюты» ;
- исследуя с научной точки зрения взаимосвязанных диалектических отношений между платежным балансом и обменным курсом, оценены разнообразные варианты их синтеза;

- разработаны методологические принципы по совершенствованию макрофинансовой политики Азербайджанской Республики;  
 - предложен комплекс мер по повышению эффективности валютного регулирования и определены целевые ориентиры денежно-валютной политики страны.

**Теоретическая значимость** заключается в том, что отдельные результаты и теоретические обобщения могут послужить методологической базой при разработке монетарной, валютной и макрофинансовой политики государства.

**Практическая значимость** исследования заключается в возможности использования результатов исследования при разработке мероприятий по обеспечению макроэкономической стабилизации, а также в повышении эффективности валютной политики и оптимизации валютного регулирования.

Отдельные положения диссертационной работы могут быть использованы в учебном процессе ВУЗов по курсу «Теория валюты», «Международные валютно-кредитные отношения», «Банковское дело», «Деньги кредит банки», «Финансы» и т.д. Основные результаты исследования могут быть использованы при разработке программ среднесрочного планирования в отделе отчетности и финансового планирования «Центрального Банка», а также при разработке и реализации денежно-валютной политики Азербайджанской Республики.

**Апробация результатов исследования.** Основные результаты и выводы исследования прошли апробацию на международных и республиканских научно-практических конференциях и симпозиумах, а также изложены в ряде научных публикаций. Также, результаты исследования были представлены в НИИ Экономических Реформ Министерства Экономики и Промышленности Азербайджанской Республики и их основные положения были учтены для дальнейшего внедрения на практике (справка № 33/33-5/28 от 19.03.2014 г.)

Диссертация состоит из введения, трех глав, содержащих основные результаты исследования, заключения и списка использованной литературы.

## ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение

### Глава I. Теоретико-методологические основы валютного регулирования в обеспечении макроэкономической стабилизации

1.1. Валютное регулирование в воззрениях различных экономических школ и его влияние на экономические процессы

1.2. Концептуальные подходы к обеспечению макроэкономической стабилизации

1.3. Особенности влияния валютного курса на макроэкономическую ситуацию

### Глава II. Современное состояние и оценка практики валютного регулирования в Азербайджане

2.1. Современное состояние и оценка валютного рынка страны

2.2. Практика регулирования курса национальной валюты в целях обеспечения равновесия на денежно-валютном рынке

2.3. Оценка роли денежно-валютной политики в обеспечении стабильного экономического роста

### Глава III. Совершенствование валютного регулирования в контексте макрофинансовой политики в Азербайджане

3.1. Основные принципы разработки макрофинансовой политики

3.2. Направления повышения эффективности валютного регулирования в современных условиях

3.3. Целевые ориентиры совершенствования денежно-валютной политики в Азербайджане

Выводы

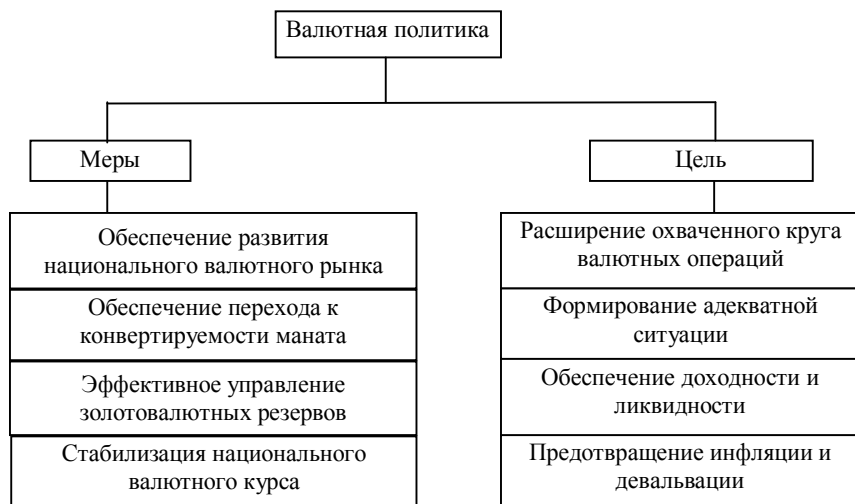
Список использованной литературы

## ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ И ВЫВОДЫ ИССЛЕДОВАНИЯ, ПРЕДЪЯВЛЕННЫЕ К ЗАЩИТЕ:

**1. Научно-методологические основы и характерные черты валютного регулирования в обеспечении макроэкономической стабилизации.** В современной макроэкономической политике выбор политики валютного регулирования – одна из наиболее сложных проблем. Известные на данный момент теоретические или регрессионные модели курсовой политики не учитывают в должной степени основные макроэкономические явления, такие как механизмы функционирования фондовых рынков, влияние высокой динамики поступления или оттока на внутренний рынок страны иностранных валют. Большинство моделей, описывающих валютные курсы, очень неустойчивы относительно целей курсовой политики.

Часто незначительное изменение целевых приоритетов приводит к принципиально разным выводам модели относительно выбора оптимальной валютной политики. По мнению ряда экономистов, именно поэтому реальная курсовая политика современных финансовых властей большинства стран определяется не столько теоретическими воззрениями, а сколько накопленным опытом монетарного регулирования и практическими доводами.

Характер и содержание валютной политики Азербайджана можно наглядно видеть в виде схемы (рис 1).



**Рис 1.** Характер и содержание валютной политики АР.

Влияние валютных ограничений на обменный курс и международные экономические отношения, степень и направления этих ограничений, в целом, зависят от состояния мировой экономики. В общем, как известно, валютные ограничения служат поддержанию определенного уровня валютного курса.

Говоря о влиянии валютной политики на экономику развивающихся стран, в первую очередь, нужно помнить о том, что 95% официальных валютных резервов этих стран приходится на долю доллара США, евро, японской иены и британского фунта стерлинга.

Следует отметить, что основная цель валютной политики развивающихся стран заключается в ослаблении экономической зависимости валюты от развитых стран и создании благоприятных условий для развития национальной экономики.

Проанализировав основные теории валютного курса, мы

пришли к выводу, что в условиях гибкости цен валютный курс определяется денежным предложением, национальным доходом и краткосрочными процентными ставками. Основываясь на ряд упрощений, монетаристы сводят равновесие в открытой экономике к равновесию денежного рынка.

У теории оптимальных валютных зон есть два основных недостатка. Во-первых, она является нормативной экономической теорией, определяющей, какой должна быть валютная зона в идеале. Но она не имеет инструментов оценки оптимальности валютной зоны. Во-вторых, из этой теории следуют противоречивые выводы. С одной стороны, участники валютной зоны должны представлять собой небольшие открытые экономики, которым выгодно зафиксировать курсы своих валют; а с другой, – чтобы выжить в условиях внешних шоков им необходимо диверсифицировать производство и потребление. Но на это способны только крупные закрытые экономики.

Большинство сторонников новой теории открытой экономики считают, что денежные власти вынуждены выбирать в качестве оптимальной политики фиксированный валютный курс, если цены будут установлены в валюте потребителя. В таких случаях плавающий валютный курс может привести к значительным краткосрочным отклонениям от Закона единой цены, который гласит, что «... в условиях совершенной конкуренции один и тот же товар в различных странах имеет одинаковую цену, если она выражена в одной и той же валюте», и это негативно скажется на экономике.

По нашему мнению, указанный подход определения реального эффективного курса в постсоветских странах не совсем состоятелен.

На данный момент у государства, банков и корпораций нет проблем с обслуживанием внешнего долга. Но, несмотря на это, на наш взгляд, необходим постоянный мониторинг динамики и структуры движения трансграничных потоков валютно-финансовых средств с целью выявления возможных угроз своевременному обслуживанию внешнего долга отечественными резидентами в будущем.

В последнее время возникшие проблемы на западных финансовых рынках привели к сужению источников финансирования и удорожанию иностранных кредитов для азербайджанских заемщиков. В наиболее сложном положении оказались банки, ориентированные на зарубежное кредитование. Для этих банков ограничен-

ность внутренних ресурсов для интенсивного роста и, прежде всего, объективно существующий недостаток долгосрочных средств, может привести к замедлению кредитования. Что в свою очередь может негативно сказаться на инвестиционных возможностях банков.

Согласно нашей позиции, уменьшения рисков внешнего финансирования и создания эффективной системы рефинансирования азербайджанских кредитных организаций можно достичь путем развития внутреннего финансового рынка. Такая система в будущем позволит активно использовать краткосрочные инструменты Центрального Банка Азербайджанской Республики для воздействия на текущие и долгосрочные параметры экономического роста, нейтрализуя негативное влияние внешних шоков на национальное хозяйство страны.

Опыт мировых финансовых кризисов и очевидная неспособность экономической ортодоксии их предотвращения или, по крайней мере, смягчения их последствий означают, что необходим срочный и серьезный поиск альтернативной методологической и теоретической базы неоклассическому синтезу, который на данный момент занимает доминирующее положение в экономической науке.

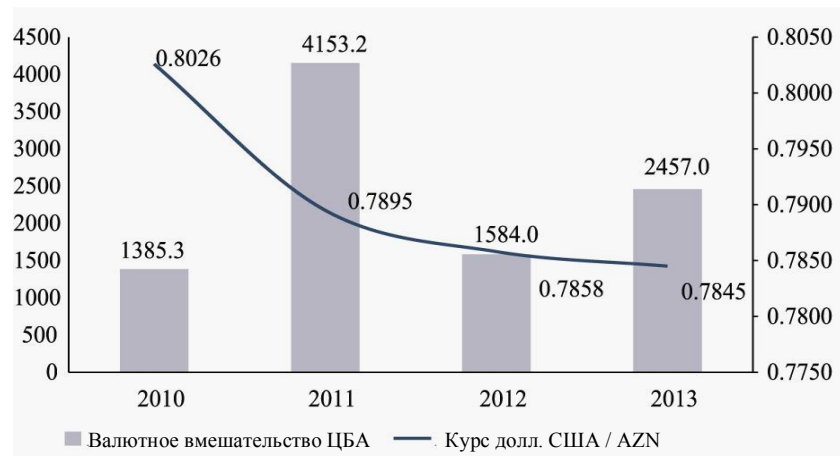
**2. Исследование особенностей влияния валютного курса на макроэкономическую ситуацию.** Исследования в направлении изучения влияния курсовой политики на развитие экономики являются одной из актуальных проблем всей макроэкономической политики. С этой проблемой связаны общие темпы экономического роста. Поэтому, проблема выбора оптимального валютного курса для устойчивого экономического роста развивающихся экономик приобретает особый смысл. Дело в том, что в странах с сырьевой ориентацией, в том числе в Азербайджане, России и Казахстане влияние курсовой политики в большей степени отражается на структуре экономики и динамике инфляционного процесса.

Новой экономической реальностью сегодняшнего дня стало укрепление реального и номинального курса национальной валюты по отношению к доминирующей валюте- доллару США.

На наш взгляд, механизм воздействия реального обменного курса на азербайджанскую экономику схематично таков: на внешних рынках, согласно стандартным представлениям, укрепление маната увеличивает долларовые издержки, снимая предложение, так как мы не можем влиять на мировые цены. Но поскольку мы экспортируем в основном топливно-сырьевые товары, цены на которые очень изменчивы, следует сравнить наши издержки в долларовом выражении с ценами мирового рынка. На внутреннем рынке

укрепление национальной валюты вызывает, во-первых, увеличение внутреннего спроса и, во-вторых, его перераспределение между отечественными и импортными товарами.

В последние годы, вследствие возникновения большого профицита в платежном балансе страны, на валютном рынке предложение увеличилось. Но для предотвращения значительного укрепления курса и на основе этого для нейтрализации негативного влияния на конкурентоспособность нефтегазового сектора, Центральный Банк в 2013 году провел валютную стерилизацию в размере 2457 млн. долларов США (см. график 1).



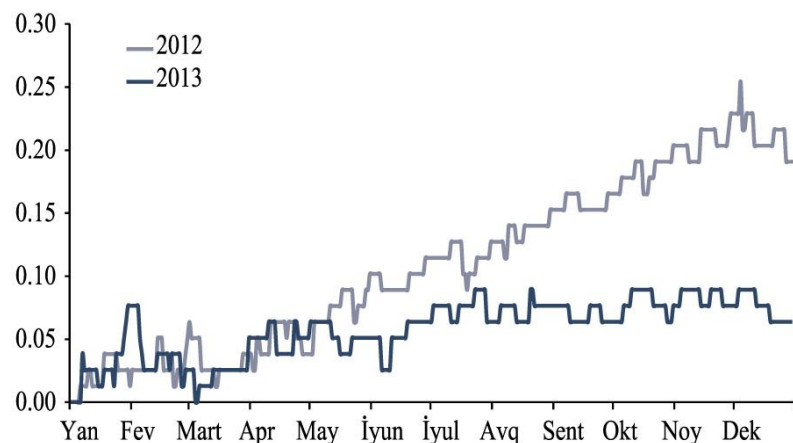
**График 1.** Вмешательство Центрального Банка, млн. долл. США

Источник: Годовой отчет Центрального Банка Азербайджанской Республики – 2013 г.

В результате курс AZN по отношению к доллару США слабыми темпами укрепился всего на 0,06% (график 2). Стабильность курса национальной валюты позитивно повлияла на стабильность финансового сектора и на макроэкономическую стабильность в стране в целом.

Номинальный курс маната укрепился по отношению к валютам стран - основных торговых партнеров. Исследование показало, что динамика двухстороннего номинального курса маната повлияла на изменения реальных двухсторонних курсов. Манат подешевел по отношению к валютам Израиля, Китая и Еврзоны, как в реальном, так и в номинальном выражении, по отношению к валюте Швейцарии и Южной Кореи только в номинальном выражении, а

по отношению к белорусской валюте только в реальном выражении. Но по отношению к валютам США, Турции, Украины и Грузии манат подорожал в реальном и номинальном выражении.



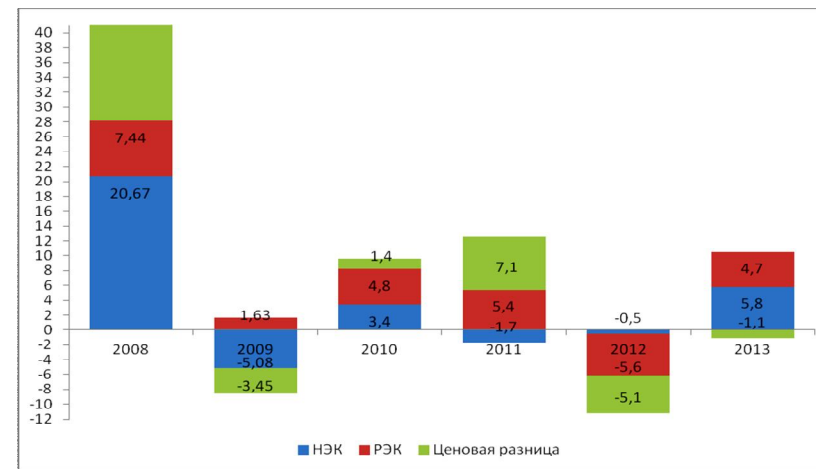
**График 2. Динамика изменения официального курса в %**

*Источник:* Годовой отчет Центрального Банка Азербайджанской Республики – 2013 г

Реальный эффективный курс почти остался нейтральным по отношению к развивающимся странам, куда поступает более 80% экспорта нефтяного сектора.

В течение года реальный эффективный курс маната по нефтяному сектору укрепился всего на 4,7%. Начиная с 2012 года, реальный эффективный курс по нефтяному сектору подешевел на 0,09%. Что оказало снижающее воздействие на инфляцию. А разница между инфляцией в странах-партнерах оказала на реальный эффективный курс 1,1% снижающего влияния (см. график 3).

Из проведенного анализа следует, что Центральный Банк, обеспечив устойчивость двухстороннего курса маната в условиях высокого профицита платежного баланса, и, проводя операции по стерилизации на валютном рынке, сохранил равновесие валютного рынка, а также увеличил свои валютные резервы. А многосторонний курс маната испытал потрясения от жестких колебаний двухстороннего курса в результате девальвации в ряде стран-партнерах. Приведенные данные отражают связь между повышением курса маната и позитивной реакцией на него со стороны реального сектора экономики.



**График 3. Структура РЭК, в %.**

*Источник:* www.cbar.az

В 2013 году экспорт товаров составил 31,8 млрд. долларов США. В структуре экспортных товаров доля нефтегазовых товаров составила 94,4%. В государственном бюджете на 2013 год более 60% налоговых поступлений получены за счет нефтяного сектора.

Для рынков сырьевых товаров характерна особая неустойчивость цен, что способствует возникновению сильной макроэкономической нестабильности. По нашему мнению, в случае, если на мировом рынке произойдет существенное падение цен на нефть, перед азербайджанским правительством будет стоять важная и весьма актуальная задача - не допускать в стране проявлений «голландской болезни». Следует разработать меры по нейтрализации этих факторов, в случае падения цен на энергоносители. Главный шаг в этом направлении сделан – создан Государственный Нефтяной Фонд Азербайджанской Республики (ГНФАР). Кроме роли макроэкономического стабилизатора, целью фонда является также справедливое распределение между поколениями азербайджанского народа доходов от нефтяных запасов.

В современных условиях денежно-валютная политика Центрального Банка должна быть ориентирована на сдерживание укрепления маната по отношению к ведущим мировым валютам (доллару, евро). То есть, на наш взгляд, основной задачей финансовой политики Азербайджана должно стать смягчение послед-

ствий влияния монетарных факторов в результате поступления в страну нефтедолларов. А основными целями валютной политики должны стать вопросы оптимизации внешнеэкономической деятельности для поддержания финансовой стабильности и стимулирование конкурентоспособности национального производства. Здесь возможно развитие двух сценариев: политика «слабого» и «сильного» маната. Каждый вариант имеет свои преимущества и недостатки.

**3. Анализ современного состояния валютного рынка страны.** Азербайджан переживает переломный период, суть которого состоит в системном переходе от топливно-сырьевой «модели» развития к «модели» инновационной. В связи с этим особое значение приобретает конструкторское государственное регулирование экономики и ее валютной сферы. Для этого совершенно необходима общая стратегия экономического развития, органической частью которой должна быть валютная стратегия, выработанная на основе научной концепции, отражающей внутренние и внешние аспекты деятельности государства в валютной сфере и ее целесообразные изменения на перспективу. Решение этой насущной проблемы осложняется тем, что до сих пор в стране проводится курс на дерегулирование хозяйственной жизни. При этом, приоритетной выступает внутренняя и внешняя валютная либерализация, венцом которой является введение полной конвертируемости маната. Такой курс, по нашему мнению, не вполне отвечает состоянию производства и финансовой системы страны. Очевидно, что в этих условиях для решения главных экономических задач необходимо активно использовать современные средства валютной политики, основанные на косвенном влиянии регулирующих органов на финансовые операции.

Валютный курс является важнейшим фактором в регулировании азербайджанской экономики. Проведенные в диссертации анализы показывают, что в современных условиях наблюдается избыток денежных ресурсов и положительная динамика многих макроэкономических показателей для значительного укрепления обменного курса азербайджанской национальной валюты, которые являются основным фактором, вынуждающим повышать эффективность производства, уменьшать зависимость от внешней конъюнктуры, развивать внутренний рынок и стремиться улучшить качество роста азербайджанской экономики.

С целью обеспечения прозрачности на валютном рынке межбанковские валютные операции были переведены на единую элек-

тронную платформу Блумберг. Перевод операций на новую систему торговли позволил участникам системы проследить в реальном временном режиме динамику валютных курсов - доллар США/AZN; индексы объема по операциям купли-продажи, средневзвешенный валютный курс, спрос и предложение валюты.

Исследование показывает, что, как и в последние годы, на валютном рынке в 2013 году предложение превысило спрос. В течение года для предотвращения резкого укрепления валютного курса, а также поддержания конкурентоспособности ненефтяного сектора, Центральным Банком осуществлялась валютная стерилизация в размере 2,46 млн. долларов США. В результате, обменный курс оставался стабильным по отношению к доллару и укрепился на 0,06 %, т.е. на 0,05 копеек. Стабильность валютного курса оказала положительное влияние на макроэкономическую и финансовую стабильность, на повышение доверия национальной валюте и на снижение долларизации.

Стратегические валютные резервы в 2013 году, увеличившись на 9 процентов, достигли 50,2 млн. долларов. Это достаточно для финансирования импорта товаров и услуг в течение 3 лет и превышает внешний государственный долг в 10 раз. Валютные резервы Центрального Банка в течение 2013 года увеличились на 21 процент и составили 14,1 млн. долларов.

Для поддержания экономического роста в ненефтяном секторе, Центральный Банк снизил учетную ставку с 5 до 4,75 %.

В целях регулирования роста денежной массы и ликвидности в банковской системе, использовались средства от операций на открытом рынке и от нормы обязательных резервов. В 2013 году нормы по национальной валюте и внешним валютным обязательствам банков остались на уровне 3 %. В рамках операции по стерилизации на аукционах были размещены краткосрочные ноты в сумме 344,1 млн. маната, выпущенных в оборот в размере 1.5 млрд. долларов США .

Адекватно в экономике изменились спрос и предложение на деньги. В 2013 году денежная база в манатах увеличилась на 10,7 процента, а денежная масса (M2) - на 19 процентов. Структура денежной массы продолжает улучшаться. Широкая денежная масса M3 в манатах возросла на 15,4 процентов, и это стало возможным благодаря мерам, принятым в целях содействия стимулированию безналичных платежей.



Таблица 1

## Денежные агрегаты

млн. манат

	01.01.12	01.01.13	01.01.14
M <sub>0</sub> (наличные)	7158,2	9256.6	10458.7
M <sub>1</sub> ()	8824,8	11107.9	12736.9
M <sub>2</sub> ()	10997,2	13806.4	16434.8
M <sub>3</sub> ()	13903,2	16775.3	19359.8

Источник: www.cbar.az

Информацию о завышенности или заниженности обменного курса национальной валюты можно получить в процессе его сравнения с паритетом покупательной способности (ППС), характеризующим покупательную способность национальной валюты по отношению к доллару США. Воздействия других факторов вынуждают рыночный курс национальной валюты отклоняться от ППС, но в странах со стабильной и развитой экономикой обменный курс тяготеет к ППС. Обычно обменные курсы национальных валют развитых стран находятся в диапазоне плюс-минус 20% от ППС.

В диссертации выделяются две основные группы факторов, которые определяют внешнеэкономическую деятельность Азербайджана. В первую группу факторов относится состояние платежного баланса страны, а во вторую группу - факторы, связанные со стабильностью курса азербайджанского маната по отношению к мировым валютам. Отклонение от этих показателей приводит к невозможности ответить по внешним обязательствам страны, к нестабильности конъюнктуры на внутренних финансовых рынках, включая возможность формирования валютного рынка к снижению уровня внутреннего кризиса.

Следует отметить, что в настоящее время главной причиной укрепления реального и номинального курса национальной валюты является большое положительное сальдо торгового баланса Азербайджана.

Как известно, состояние платежного баланса оказывает серьезное влияние на изменение валютного курса и валютные резервы. Исследование показало, что за последние годы такие факторы, как продолжение высоких темпов экономического роста в Азербайджане, повышение спроса на импортные товары, расширение притока капиталов в условиях улучшения инвестиционной среды, повышение цены нефти на мировых рынках обусловили значитель-

ное улучшение параметров платежного баланса. Впервые с 1999 года, в платежном балансе появилось положительное сальдо, которое с 2004 года приняло стабильный характер. В 2008 году, положительное сальдо достигло самого высокого предела в 12,5 млрд. долларов, выросло по сравнению с прошлым годом примерно в 9 раз и стало равным 24,6% от ВВП. Однако, начиная с 2006 года, вывоз доходов, приходящихся на долю зарубежных инвесторов, оказал отрицательное воздействие на активную часть платежного баланса.

Согласно проведенным анализам, в 2013 году, как и в прошлые годы, внешнеэкономические операции по нефтегазовому сектору обладали положительным сальдо, а по нефтяному сектору – отрицательным сальдо. Общие поступления по нефтегазовому сектору формировались в основном за счет экспорта нефти и газа, и привлеченного в этот сектор иностранного капитала. Выплаты по этому сектору отражают репатриацию доходов и инвестиций, и импорт оборудования и услуг (см. табл.2).

Одним из наиболее важных принципов укрепления национальной валюты на внешних рынках и освоения новых рынков является эффективная и успешная интеграция экономики страны в мировую хозяйственную систему. В мировой практике при пассивном платежном балансе, в целях поддержания стабильного обменного курса, необходимо осуществить значительные меры по ограничению вывоза капитала и стимулированию притока капитала в страну. Для этого, на наш взгляд, в первую очередь, должны национализироваться переводы национальной и иностранных валют, золота, ценных бумаг, а также выдача кредитов. Во-вторых, должен усилиться контроль за деятельностью кредитных и финансовых рынков, операции должны осуществляться только с разрешения Министерства Финансов, должна представляться информация об объемах выданных кредитов и прямых инвестиций за рубежом, получение иностранных кредитов должно реализовываться с разрешения валютного надзорного органа. В этом случае контрольный орган должен воздействовать на рынок национальной валюты и долгового капитала, а также на увеличение объема денег в обращении. В-третьих, должно быть ограничено участие национальных банков при выдаче международных облигаций в иностранных валютах. В-четвертых, обязательно должны конфисковываться иностранные ценные бумаги, принадлежащие резидентам и должна реализовываться их продажа в валюте. Такие меры были введены в Германии до Второй мировой войны, а в Великобритании во

время и после войны. В-пятых, в целом или частично остановить погашение внешнего долга, или должна быть предоставлена возможность платить в национальной валюте.

Таблица 2  
**Структура платежного баланса Азербайджана**  
млн. долларов США

	1995	2000	2005	2010	2013
Текущие счета	-401	-168	167	15039	12305
Внешнеторговый баланс	-373	319	3299	19730	20621
Экспорт товаров	612	1858	7649	26476	31776
Нефтегазовый сектор	305	1579	6883	25108	30504
Другие сектора	307	279	510	1369	1272
Импорт товаров	-985	-1539	-4350	-6746	-11156
Нефтегазовый сектор	-64	-147	-1927	-838	-1055
Другие сектора	-921	-1392	-2423	-5908	-10101
Баланс услуг	-132	-225	-1970	-1733	-4189
Нефтегазовый сектор	-	-150	-1657	-1241	-3569
Другие сектора	-132	-75	-313	-492	-620
Всего услуг					
Транспорт	-16	-25	-140	-158	-166
Строительство	-17	-57	-86	-124	-327
Доходы	-6	-12	-335	-3467	-1069
Текущие трансферты	111	73	484	509	509
Счет движения капиталов и финансов	563	442	441	- 4578	-6488
Прямые инвестиции (чистые)	155	29	458	329	11759
В экономику Азербайджана	155	588	4475	3347	6278
В иностр/ экономику	-	- 1	- 1221	-232	1478
Репатриация инвестиций	-	- 558	- 2796	-2786	-3661
Нефтяной бонус	175	100	1	2	2.4
Портфельные и другие инвестиции	233	313	108	-3935	2651
Изменение резервных активов	-162	- 274	- 608	10461	3841

Источники: [www.cbar.az](http://www.cbar.az); [www.stat.gov.az](http://www.stat.gov.az)

В диссертационной работе отмечается, что для достоверной оценки влияния курсовой политики на изменение конкурентных позиций отечественных товаров на внутреннем и международном

рынках, ЦБ Азербайджанской Республики при расчете производных показателей обменного курса маната пользуется методическими подходами, принятыми в международной практике. При этом для оценки сравнительных издержек применяется индекс потребительских цен, а для расчета весов — показатель внешнеторгового оборота со странами - основными торговыми партнерами. Эта методика позволяет интерпретировать индекс реального эффективного курса национальной валюты, который по нашему мнению, представляется интегральным показателем комплексного воздействия курсовой политики на ценовые конкурентные позиции отечественных товаров на рынках основных потребителей национального экспорта и изменения конкурентных позиций товаров, важнейших импортеров, по отношению к отечественным товарам.

Изучение мирового опыта свидетельствует, что развивающиеся страны при осуществлении своей денежно-кредитной политики стараются ликвидировать или сократить дефицит платежного баланса, защитить национальные валютные резервы. Исходя из этого, по нашему мнению, в валютной политике следует применить следующие методы:

- различные формы валютных ограничений платежного баланса по текущим и финансовым операциям. Эти формы активно используются в целях защиты национальной экономики, равновесия платежного баланса (предотвратить приток капитала в страну или ограничить переводы в зарубежные страны);

- регулирование валютного курса с помощью девальвации и порой ревальвации, используя режим абсолютно определенного и плавающего обменного курса;

- заключение межгосударственных платежных и клиринговых соглашений в результате экономии валютных резервов.

**4. Этапы формирования и развития системы валютного регулирования в Азербайджане.** Чтобы раскрыть процесс формирования системы валютного регулирования в Азербайджане нами определены основы, т.е. цели, формы и методы формирования валютной политики государства, исследована практика международного валютного регулирования в развитии интеграционных процессов мировой экономики и возможности применения ее в Азербайджане.

Историю формирования и развития системы валютного регулирования в Азербайджане мы разделили на 6 основных этапов:

1.1920-1992 годы. В течении этого периода, рынок отечественных товаров и услуг практически полностью изолированы от

рынков капитала, централизовано управление валютными резервами государства, сокращено число непосредственных участников внешнеэкономической деятельности, введен запрет на владение и обращение валютными ценностями по всей стране.

2.1992-1994 годы. Сразу же после приобретения Азербайджаном независимости, 15 августа 1992 года введена национальная валюта. Появление маната и выход из рублевой зоны имели жизненно важное значение в достижении экономического суверенитета республики. Несмотря на отсутствие необходимого опыта в выпуске и управлении национальной валютой и многочисленных недостатков в этой области, это событие было очень важным для страны. В прошлом, в результате провала экономической системы и нарушения традиционных внешнеэкономических отношений сложившийся глубокий экономический кризис в стране ударили по экономической базе молодой национальной валюты, выпущенной в обращение, создав долгосрочную гиперинфляционную ситуацию.

3. 1994-1997-е годы. Создание необходимой законодательной базы в сфере валютного регулирования является одной из наиболее важных особенностей этого периода. В соответствии с требованиями нового периода важное значение имеет закон Азербайджанской Республики, изданный общенациональным лидером Гейдаром Алиевым «О валютном регулировании» (21 октября 1994 года) о создании валютного механизма и обеспечения стабильности национальной валюты. В законе определяются принципы осуществления валютных операций, задачи и функции валютного регулирования и органов валютного контроля, способы владения валютными ценностями юридическими и физическими лицами, а также способы использования этих ресурсов.

4. 1997-2005-е гг. В этот период, включая 2004 год, начался спад уровня инфляции, была достигнута курсовая устойчивость. Тем не менее, резкий рост мировых цен на нефть в 2005 году привел к важным событиям.

В этом отношении наиболее важным шагом стал указ, принятый в 2005 году, президентом И. Алиевым "О деноминации национальной валюты". Согласно указу с 1 января 2006 года, Азербайджан провел деноминацию национальной валюты

5. 2005-2008 годы. Этот период был периодом роста экономики страны.

6. Период после 2008 года. Этот период пока сопровождается мировым экономическим кризисом. Глобальный экономический кризис заставил правительство принять определенные меры.

В последнее время все большее число ученых и практиков высказываются за незамедлительный переход Центрального Банка Азербайджана к свободному рыночному формированию курса маната. В условиях мирового финансового кризиса, по их мнению, свободное плавание маната позволило бы стране развиваться на основе рыночных законов, а не на основе заключений экспертов, членов правительства или руководителей Центрального Банка Азербайджана. Рыночное курсообразование, по их мнению, дает возможность оценить, что в экономике эффективно, а что нет.

Плавающий курс валюты сам по себе не является панацеей для отечественной экономики, поскольку он подразумевает наличие ряда инструментов, позволяющих субъектам экономики работать в условиях неопределенности. На наш взгляд, необходимо формировать нормальный валютный рынок. Свободное плавание маната не позволит сохранить международные резервы из-за выплат по внешнему долгу. Вне зависимости от того, какой режим валютного курса будет выбран (плавающий или фиксированный), резервы будут идти на погашение внешнего долга.

Азербайджан является одной из стран, которая в наименьшей степени пострадала от влияния глобального экономического кризиса. Это было достигнуто благодаря своевременно и грамотно проведенным мерам, осуществляемым правительством страны и продуманным мерам Центрального Банка, в результате которых, в условиях мирового кризиса со структуры Азербайджана успешно были решены следующие задачи: национальная валюта смогла сохранить свою стабильность и предотвращена девальвация маната; несмотря на уменьшение поступлений от продажи нефти, за 2009-2013 гг. наблюдается профицит госбюджета; азербайджанские банки сохранили себя, и ни один банк не обанкротился. Эти факты позволяют позитивно оценить финансово-бюджетную политику государства.

Исследование показало, что устойчивость валютного курса маната связана с достаточностью международных резервов Азербайджанской Республики, которые служат нескольким целям: интервенции для влияния на валютный курс; поддержанию доверия к национальной валюте; платежам по внешнему долгу. В настоящее время основная часть отечественных резервов размещена в активах государств-эмитентов резервных валют, причем значительная их часть (около четверти) на счетах коммерческих (частных) кредитных учреждений. Считаю целесообразным, частично перераспределить отечественные резервные активы в пользу золота – как

единственного актива, имеющего внутреннюю стоимость и сохраняющего некоторые функции мировых денег. В настоящее время Азербайджан держит в золоте 2% резервных активов, в то время как развитые страны – до 30%, а США – 80%. Нарращивание золотого компонента международных резервов должно стать неотъемлемой составляющей валютной политики Азербайджана.

Считаем необходимым создать условия для реализации модели денежно-валютной политики на основе таргетирования инфляции, постепенного сокращения прямое вмешательство в процессы курсообразования.

**5. Совершенствование валютного регулирования в контексте макрофинансовой политики в Азербайджане.** Исследование показало, что особенность валютной политики Азербайджана в последние годы состоит в том, что она до сих пор не является органической частью общеэкономической политики, практически не учитывается в правительственных программах социально-экономического развития страны. Только при составлении бюджета принимается во внимание возможное изменение курса маната к доллару в следующем году. Между тем, средства денежно-валютной политики, прежде всего обменный курс маната, могут и должны использоваться для структурной перестройки промышленности, повышения ее конкурентоспособности и защиты внутреннего рынка.

На наш взгляд, необходимость конструктивной концепции валютной политики связана с тем, что такая концепция позволяет определить обоснованные, надежные ориентиры для ее проведения, наметить более выверенные цели общеэкономической, денежно-кредитной и финансовой политики, средства их достижения, дать оценку возможных изменений в действии важнейших внутренних и внешних факторов, влияющих на процессы в валютной сфере. В концепции должны учитываться ошибки и просчеты прошлого, а также позитивный и негативный зарубежный опыт.

В Концепции развития « Азербайджан – 2020 : Взгляд в будущее» предусматривается усиление координации макроэкономической политики, формирование оптимальной, с точки зрения финансовой устойчивости, макрофискальной рамки и проведение адекватно-денежной политики. Сначала предусматривается достижение инфляционной и других макроэкономических целей и создание связанных с ними инструментов регулирования, а потом обеспечить стабильность в финансовом секторе. В соот-

ветствии с инфляционной целью особое внимание будет уделяться удовлетворению денежных потребностей экономики, будет усовершенствована институциональная база монетарного управления.

По нашему мнению, методология макрофинансовой политики должна опираться на следующие принципы:

- эмиссию денег обязательно следует ввести не столько под прирост валютных резервов, а сколько под спрос на деньги со стороны производственной сферы, то есть под залог векселей платежеспособных предприятий. Эти вексели эмитируются на срок от одного до пяти лет. При этом, главным каналом денежного предложения должно стать рефинансирование коммерческих банков, а основным регулятором – ставка процента;

- антиинфляционная политика государства должна включать сдерживание роста цен на услуги естественных монополий, а также проведение жесткой антимонопольной деятельности;

- следует всеми силами поощрять инновационную активность экономических субъектов, мерами венчурного финансирования, кредитования инвестиций, субсидирования НИОКР и т.д.;

- необходимо стимулировать распространение инновационных знаний, включая образование населения, развитие информационно-коммуникационных технологий обеспечения бюджетного финансирования науки на уровне мировых стандартов.

- следует восстановить нормы валютного регулирования и контроля с целью ограничения вывоза капитала и блокировки атак мегаспекулянтов.

В современных условиях планируемая либерализация валютного законодательства может оказаться прорывом заградительных барьеров валютного регулирования, без которых не обходится ни одна развивающаяся страна в мире. Она должна обеспечить реализацию единой государственной валютной политики, а также стабильность внутреннего валютного рынка. По нашему мнению, смягчение режима валютного регулирования позволит нормализовать внешнеэкономическую деятельность, устранить необоснованные административные барьеры и ускорить темп экономического роста и приток инвестиций, защитит от вывоза капитала.

На наш взгляд, в новых экономических условиях Азербайджана, то есть при существенном увеличении сальдо счета текущих операций, стабильности валютного курса, возможности притока инвестиций, постепенном снятии ограничений для многих операций, сопряженных с движением капитала, проблема актуальности оценки последствий дальнейшей валютной либерализации и

переход к полной конвертируемости маната возрастает. В отличие от ряда других постсоветских стран, дополнительные угрозы для Азербайджана при переходе к полной конвертируемости валюты определяются как потенциальной нестабильностью счета текущих операций платежного баланса, которые обусловлены сильной зависимостью от конъюнктуры мирового рынка углеводородного сырья, так и притоком или оттоком капитала. Вероятность и масштабы притока или оттока капитала могут значительно возрасти при условиях снятия ограничений на куплю-продажу иностранной валюты для осуществления капитальных операций.

При введении полной конвертируемости следует учитывать фактор создания устойчивого спроса на национальную валюту страны во внешнеэкономическом обороте. Если отсутствуют традиции использования национальной валюты во внешнеторговых сделках и недостаточном доверии к денежным властям эмитента, то даже в случае устойчивого курса национальной валюты, эти факторы способны свести на нет все потенциальные выгоды от введения полной конвертируемости. Введение конвертируемости фактически будет означать создание условий для расширения сферы использования национальной валюты в качестве средства платежа. Но в отношении функций меры стоимости и сохранения богатства экономические агенты отдадут предпочтение другим конвертируемым валютам.

В результате проведенного исследования можно сделать вывод о том, что с точки зрения более глубокой интеграции отдельной страны в систему мирохозяйственных связей переход к полной конвертируемости национальной валюты закономерен. Но последствия этого процесса могут быть неоднозначны. Только при создании важных экономических предпосылок и условий для обеспечения устойчивости и сбалансированности экономической ситуации в стране, а также занятии существенного места в международном разделении труда переход к полной конвертируемости национальной валюты может принести ряд преимуществ. Но для стран с зависимым типом экономического развития он может иметь негативные последствия. Без решения проблем, связанных с нейтрализацией эффектов «волн» притока и оттока капитала, процесс сохранения тех или иных валютных ограничений в большинстве развивающихся стран будет предопределен, а процесс перехода к полной конвертируемости национальной валюты обычно носит эволюционный, поэтапный характер. Также этот процесс происходит под формированием соответствующих экономических предпосылок.

Современное состояние азербайджанского законодательства и развитость рынка конверсионных операций позволяют констатировать, что национальной валюте Азербайджана присущи все формальные и фактические признаки валюты, обладающей внутренней и внешней конвертируемостью по текущим операциям. Но уровень развития азербайджанской экономики, ее банковской системы и финансовых рынков, характер участия страны в мирохозяйственных связях показывают, что необходимые условия для перехода к полной конвертируемости маната пока не созданы.

Центральному Банку Азербайджана в проводимой политике целесообразно использовать гибкие рыночные инструменты, такие как параметры процентного коридора и уровень учётной ставки. Регулирование ликвидности банковской системы должно осуществляться через краткосрочные операции, а долгосрочное рефинансирование - применяться только в случаях необходимости. Совершенствование механизма следует осуществлять в зависимости от масштаба потока «горячего капитала» через нормы минимального резервирования и другие нормативы в банковском секторе. Необходимо постоянно повышать макроэкономическую эффективность межбанковского денежного рынка.

Обеспечение стабильности цен является важным условием поддержки устойчивого экономического роста со стороны Центрального Банка. Учитывая это, по нашему мнению, в ближайшей перспективе необходимо продолжить деятельность Центрального Банка Азербайджана в направлении реализации условий по применению режима денежно-валютной политики, позволяющей наиболее гибко управлять инфляцией. Считаем, что постепенное осуществление этих условий в среднесрочном периоде создаст возможность к применению наиболее гибкого курсового режима. Гибкий курсовой режим является важным условием повышения воздействующих возможностей над денежной массой и процентных ставок. Но для этого, на наш взгляд, необходимо повышение финансовой глубины экономики, формирования соответствующих макроэкономических и структурных факторов, обеспечивающих трансформации процентных ставок в экономике.

Считаем, что в ближайшей перспективе Центральный Банк Азербайджана свою курсовую политику должен направить к обеспечению сбалансированности на валютном рынке и стабильности курса маната. Профицит платежного баланса должен стать главным макроэкономическим фактором, воздействующим на курс маната. При осуществлении курсовой политики необходимо учиты-

вать приоритеты сохранения конкурентоспособности ненефтяного сектора и финансовой стабильности. Для сохранения реального эффективного курса на выгодном положении уровень внутренней инфляции должен быть ниже, чем в партнерских странах.

Для достижения поставленных целей считаем целесообразным, чтобы курсовая политика гибко регулировалась в зависимости от внешних факторов. В долгосрочном периоде эту политику следует сбалансировано ориентировать к поддержке макроэкономической сбалансированности и сохранению конкурентоспособности экономики.

Устойчивость макроэкономической стабильности в значительной мере зависит от правильного выбора курсового режима. Выбор оптимального курсового режима сделает необходимым учет особенностей экономики каждого государства. Принятые критерии выбора курсового режима в настоящее время в Азербайджане считаются целесообразными в применении фиксированного курсового режима.

Основными показателями эффективности валютной политики являются стабильность национальной валюты, уровень валютных паритетов, эффективный номинальный и эффективный реальный валютные курсы. Исходя из этого, на наш взгляд, необходимо принять следующие меры для повышения эффективности валютного регулирования в стране :

- денежно-валютная политика центрального Банка должна быть ориентирована на сдерживание укрепления маната по отношению к ведущим мировым валютам (доллару, евро);
- основной задачей финансовой политики Азербайджана должно стать смягчение последствий влияния монетарных факторов в результате поступления в страну нефтедолларов;
- для восстановления уровня паритетов, необходимо совершенствовать используемые механизмы монетарного регулирования;
- в целях обеспечения интересов национальных производителей, необходимо ввести ежегодные изменения в режим обменного курса национальной валюты, с точки зрения изменений на мировом финансовом рынке;
- для усовершенствования конкурентных условий и сдерживания укрепления реального эффективного обменного курса, наряду с совершенствованием существующего режима обменного курса, необходимо также усовершенствовать и денежно-валютную политику Азербайджанской Республики.

Основные положения диссертационной работы изложены в следующих публикациях:

**1. Ашурбейли - Гусейнова Н.П.** «Валютное регулирование в системе денежно-кредитного регулирования». Ежемесячный журнал Министерства Российской Федерации по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций. №11(136) 2008. Санкт – Петербург, 0,56 п.л.

**2. Ашурбейли - Гусейнова Н.П.** «Обменный курс и развитие национальной экономики». «Известия» Национальной Академии Наук Азербайджана. Экономическая серия .№ 1- 2010. Баку «Элм», 0,62 п.л.

**3. Ашурбейли - Гусейнова Н.П.** «Влияние валютного курса на макроэкономическую ситуацию». Научные труды Национальной Академии Наук Азербайджана. Экономическая серия . III выпуск. Баку-2010 0,56 п.л.

**4. Ашурбейли - Гусейнова Н.П.** «Роль денежной политики в обеспечении стабильного экономического роста». Экономические науки : теория и практика. Квартальный теоретический и научно-практический журнал АГЭУ. № 4-2011. Баку-2012. 0,87 п.л.

**5. Ашурбейли - Гусейнова Н.П.** «Современное состояние валютного рынка в Азербайджане». Материалы XVI Республиканской научной конференции докторантов и молодых ученых. I. Баку -2012 0,20 п.л.

**6. Ашурбейли - Гусейнова Н.П.** «Целевые ориентиры денежной политики в современных условиях». Наука и Бизнес: Пути развития № 1(07)2012. Москва 2012. 0,56 п.л.

**7. Ашурбейли - Гусейнова Н.П.** «Эффективность валютного регулирования в Азербайджане» Статьи и тезисы докладов 18-ой Международной научно-практической конференции «Экономика, социология и право в современном мире: проблемы и поиски решений ». г.Пятигорск 2013 г. 0,31 п.л.

**8. Ашурбейли - Гусейнова Н.П.** «Основные направления макрофинансовой политики в современных условиях». Научный журнал Университета Азербайджан «Ипек йолу» Баку, 2013 г. 0,9 п.л.

### Valyuta tənzimlənməsinin makroiqtisadi sabitliyin təmin olunmasında rolu

#### XÜLASƏ

Dissertasiya işi makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsində effektiv valyuta tənzimlənməsinin elmi əsaslarının işlənilib hazırlanmasına həsr edilmişdir. Neftin qiyməti və valyuta məzənnəsi arasında qarşılıqlı əlaqənin statistik təhlili göstərir ki, manatın real məzənnəsinin dinamikası neftə olan qiymətlərin hərəkətinə kifayət qədər uyğunlaşmışdır. Tədqiqatlar göstərir ki, manatın real məzənnəsinin neftdən asılılığı assimetrik xarakter daşıyır. Başqa sözlə, neftin qiyməti artarkən manat tədricən möhkəmlənir, neftin qiyməti aşağı düşdükdə isə, qiymət dəyişmələri ilə müqayisədə daha sürətlə zəifləyir. Bunu nəzərə almaqla, dövlət milli valyutanın mübadilə məzənnəsinə daim diqqət yetirməlidir. Bununla əlaqədar olaraq, məzənnə siyasətinin kompleks tədqiqinə, eləcə də Azərbaycanda makromaliyyə siyasət kontekstində valyuta tənzimlənməsinin təkmilləşdirilməsinə dair kompleks tədbirlərin işlənilib hazırlanmasına zərurət yaranmışdır.

Tədqiqat işinin predmeti kimi makroiqtisadi səviyyədə valyuta tənzimlənməsinin effektivliyinin yüksəldilməsi problemi, eləcə də onun təcrübədə reallaşdırılmasına imkan verən alətlər çıxış edir. Tədqiqatın obyektinə isə valyuta tənzimlənməsinin mexanizmləri, Azərbaycan Respublikasının makroiqtisadi siyasət kontekstində makromaliyyə və valyuta-pul siyasəti sayılır.

Dissertasiya işinin birinci fəslə "Makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsində valyuta tənzimlənməsinin nəzəri-metodoloji əsasları" adlandırılmışdır ki, burada müxtəlif iqtisadi məktəblərin nəzəriyyələrində valyuta tənzimlənməsi və onun iqtisadi proseslərə təsiri nəzərdən keçirilmiş, makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsinə konseptual yanaşmalar tədqiq edilmiş, valyuta məzənnəsinin makroiqtisadi vəziyyətə təsiri xüsusiyyətləri aşkara çıxarılmışdır.

"Azərbaycanda valyuta tənzimlənməsi təcrübəsinin müasir vəziyyəti və qiymətləndirilməsi" adlanan ikinci fəsilə valyuta bazarının müasir vəziyyəti təhlil olunmuş və qiymətləndirilmiş, valyuta-pul bazarında tarazlığı təmin etmək məqsədilə milli valyuta məzənnəsinin tənzimlənməsi təcrübəsi tədqiq edilmiş, davamlı iqtisadi artımın təmin edilməsində valyuta-pul siyasətinin rolu əsaslandırılmışdır.

Tədqiqatın üçüncü fəslə "Azərbaycanda makromaliyyə siyasəti kontekstində valyuta tənzimlənməsinin təkmilləşdirilməsi" adlandırılmışdır ki, burada makromaliyyə siyasətinin işlənilib hazırlanmasının əsas prinsipləri müəyyən edilmiş, müasir şəraitdə valyuta tənzimlənməsinin effektivliyinin yüksəldilməsi istiqamətləri əsaslandırılmış, Azərbaycanda valyuta-pul siyasətinin təkmilləşdirilməsinin məqsədli hədəflərinə dair təkliflər verilmişdir.

### The role of currency regulation in ensuring macroeconomic stabilization

#### SUMMARY

The dissertation is devoted to the development of scientific bases of effective currency regulation to ensure macroeconomic stability. Statistical analysis of the relationship between the oil price and the currency shows that the dynamics of the real exchange rate of manat linked to oil prices. Studies show that the real exchange rate of the national currency is dependence on oil and is asymmetric. In other words, when the price of oil rises, the national currency (manat) becomes gradually established. When the price of oil falls, the national currency (manat) quickly starts to become cheaper, compared with the price changing. With this in mind, the state always has to pay attention to the exchange rate. In this regard, it becomes necessary of comprehensive study of policy exchange rates, and the development of comprehensive measures to improve the regulation of the currency in the context of macro financial policy of Azerbaijan.

The subject of the research is a problem of improving the efficiency of currency regulation at the macroeconomic level, and an instruments that enable to realize it in practice. The object of the study considered the mechanisms of currency regulation and macro financial and monetary policy in the context of the macroeconomic policy of the Azerbaijan Republic.

The first chapter of the thesis is called "Theoretical and methodological basis of currency regulation in ensuring macroeconomic stability." Here is inspected the currency regulation and it's impact on economic developments in the theories of the different economic schools, applied conceptual approaches regarding macroeconomic stability, discovered the peculiarities of the impact of the currency rate on the macroeconomic situation.

The second chapter is called "Current status and assessment practices of foreign currency regulation in Azerbaijan." Here is an analysis and evaluation of the current state of the market, studied the practice of regulation of the national currency in order to ensure balance in the currency markets, the role of proved monetary policy in achieving sustainable economic growth.

The third part of the study called "Improvement of currency regulation in the context of macro financial policy of Azerbaijan." This chapter defines the basic principles for the development of macro financial policies, the directions of increase of efficiency of currency in the modern conditions, are given a proposal to improve monetary policy in Azerbaijan.

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ  
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ**

*Əlyazması hüququnda*

**NİGAR PİRVERDİ QIZI AŞURBƏYLİ-HÜSEYNOVA**

**VALYUTA TƏNZİMLƏNMƏSİNİN  
MAKROİQTİSADI SABİTLİYİN TƏMİN  
OLUNMASINDA ROLU**

**İxtisas: 5307.01 - “İqtisadi nəzəriyyə”**

İqtisad üzrə fəlsəfə doktoru elmi dərəcəsi  
almaq üçün təqdim edilmiş dissertasiyanın

**A V T O R E F E R A T I**

*Формат 60x84 1/16.  
Объем 1,5 п.л. Тираж 100.*

-----  
*Издательство «Игтисад Университети»  
Баку, Аз1001, Истиглалият,б*

---

**BAKİ – 2014**