

Глобальный кризис и антикризисная политика Центрального банка Азербайджана

Э. С. Рустамов,

Председатель Центрального банка Азербайджана

Прошло более года с момента банкротства одного из крупнейших американских банков – Lehman Brothers Holdings Inc. Именно с этим событием принято связывать начало мирового финансового кризиса, сравнимого по масштабам с Великой депрессией 30-х годов прошлого века. Всего лишь пару лет назад никто не мог даже предположить, что локальный кризис на рынке субстандартных ипотечных кредитов в США перекинется на всю мировую финансовую систему и создаст угрозу краха банковским системам многих стран. В течение 2008 г. суммарная капитализация мировых фондовых рынков упала почти вдвое, потеряв 32 трлн дол., списание банками потерь по кредитам и в связи с переоценкой рыночного портфеля составило 2,8 трлн дол.¹, а рыночная стоимость крупнейших банков только 10 ведущих стран мира сократилась в 2008 г. на 1,5 трлн дол.² Чистый приток капитала в развивающиеся страны и формирующиеся рыночные экономики упал с пикового значения 697 млрд дол., достигнутого в 2007 г., до 130 млрд дол. в 2008 г. Ожидается, что по итогам 2009 г. будет зафиксирован чистый отток капитала из этих стран (–53 млрд дол.).

Чрезвычайно сильным оказалось и воздействие кризиса на производство и международную торговлю, которые испытывают самый значительный спад со времен Второй мировой войны. По оценкам МВФ³, в 2009 г. мировая экономика испытает спад (на 1,1%), тогда как в 2006 – 2007 гг. ее годовой рост превышал 5%. Особенно сильно кризис скажется на наиболее развитых странах, где прогнозируется спад производства на 3,4%. Объем мировой международной торговли сократится на 11,9%.

Глобальный кризис дает повод заново взглянуть на принципы регулирования финансовых рынков и финансовых институтов, обсудить их эффективность. Очевидно, используемые подходы не смогли предотвратить дестабилизацию мировой финансовой систе-

мы, что ставит под сомнение эффективность традиционных методов регулирования и делает актуальной задачу их всестороннего реформирования. Важную часть этой работы составляет выработка новых принципов деятельности центральных банков, с учетом опыта их работы в условиях кризиса.

Ключевые проблемы антикризисной политики

Финансовые кризисы нельзя назвать редким явлением. По оценкам экспертов МВФ¹, в период с 1970-го по 2007 г. в мире произошло 208 валютных кризисов, 124 банковских кризиса, 80 кризисов суверенного долга и 52 комплексных кризиса, сочетающих несколько их видов. Вместе с тем нынешний кризис имеет ряд отличительных особенностей. Речь идет не только о масштабах кризиса, но также о его причинах и проявлениях. В качестве важных характерных черт настоящего кризиса можно отметить его всеобъемлющий характер, а также тот факт, что как его возникновение, так и механизмы распространения лежат в финансовой сфере. Кроме того, в отличие, например, от международного кризиса 1997 – 1998 гг., он зародился не в развивающихся странах, а в стране, считающейся мировым финансовым лидером, – Соединенных Штатах Америки.

К ключевым причинам текущего кризиса можно отнести:

глобальные дисбалансы сбережений и расходов, сформировавшиеся в результате «перегрева» спроса в ведущих странах мира, в частности, в США. Формированию таких дисбалансов во многом способствовала чрезмерно мягкая монетарная политика и низкие процентные ставки в этих странах;

глобализацию финансовых рынков, приведшую к росту потенциала взаимного «заражения» финансовыми кризисами, рост их рефлексивности;

финансовые инновации и рост сделок с виртуальными активами – деривативами, в условиях дерегулирования финансовых рынков;

¹ Global Financial Stability Report. IMF. October 2009.

² Wehinger G. The Turmoil and the Financial Industry: Developments and Policy Responses. Financial Market Trends, OECD. Vol. 2009/1. 2009.

³ World Economic Outlook. IMF. October 2009.

¹ Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises: A New Database. IMF Working Paper WP/08/224. 2008.

информационную асимметрию, непрозрачность финансовых инструментов и рынков;

неэффективное регулирование финансовой системы, недоучет рисков регуляторами и процикличность их действий.

Антикризисные меры, проводимые правительствами и центральными банками, приняли беспрецедентные масштабы. Так, в странах «двадцатки» суммарные размеры таких мер эквивалентны 28% годового ВВП¹. Сегодня обнадеживает то, что благодаря массивной поддержке финансового сектора («инъекции») ликвидности, рекапитализация банков, предоставление государственных гарантий по кредитам и дополнительные меры по гарантированию вкладов и т. д.) финансовая система постепенно приходит в себя.

Однако даже предварительные итоги кризиса ясно показывают, что масштабы его последствий многократно превышают «стоимость» профилактики кризисных явлений. Это означает, что в будущем и макроэкономическая политика, и политика финансового регулирования должны быть переориентированы на предотвращение условий для развития кризисов.

Параллельно с мерами по преодолению текущего кризиса правительства и центральные банки заняты созданием новых принципов экономической политики, которые позволили бы предотвратить появление подобных проблем в будущем. В частности, перспективными представляются предложения о переходе к принципам макропруденциального регулирования, нацеленного на обеспечение стабильности не отдельных институтов, а финансовой системы в целом. Здесь требуется тесная интеграция задач макроэкономического управления и финансового регулирования. Так, классический режим инфляционного таргетирования может быть дополнен задачей таргетирования общего уровня цен (т. е. цен на товары и цен на активы). По замыслу, это должно помочь центральным банкам четко отслеживать уровень перегрева экономики и своевременно реагировать на проявления спекулятивного финансового бума. Значительное внимание необходимо уделить также своевременному выявлению системных рисков и предотвращению их опасного накопления. Решение такой задачи требует дифференциации требований к отдельным институтам с учетом различий в их системной значимости. Пруденциальное регулирование должно приобрести динамическое измерение. В частности, целесообразно перейти от «точечной» оценки рисков к их оценке в целом по экономическому циклу.

Можно предположить, что модель центрального банка посткризисного будущего – это модель, основанная на двухъярусной монетарной политике. Первый ярус должны составлять классические инструменты

политики, направленные на поддержание стабильности не только потребительских цен, а общего уровня цен в экономике. Вторым ярусом будет представлен механизм контрциклического макропруденциального регулирования. Сущность таких механизмов состоит в установлении центральными банками нормативов достаточности капитала и обязательного резервирования, сдерживающих чрезмерную экспансию банков в периоды экономических бумов. Это значит, что центральный банк должен «идти против ветра», при этом в качестве «ветра» выступает сильный рост экономики.

Подобный механизм будет состоять в основном из трех регулирующих принципов:

адекватность капитала: в период бума банки должны держать больше капитала – попытки экспансии активов должны будут обязательно сопровождаться адекватным ростом капитала, что является сдерживающим финансовым буфером против проциклического роста банков;

уровень кредитного рычага – лимитирование заемных средств в структуре обязательств банков;

создание провизий: резервы по кредитам, накопленные в периоды бума, могут служить финансовым буфером в периоды спадов, когда портфель ухудшается и возникают убытки.

Однако соответствие существующих стандартов Базеля II этим принципам вызывает сомнения у многих экспертов. Видимо, в ближайшее время потребуется серьезный пересмотр этих стандартов.

Чувствительность экономики Азербайджана к глобальному кризису

Общие характеристики экономики Азербайджана определяют ее высокую чувствительность к внешним шокам. Это, прежде всего, связано с высокой долей нефтегазового сектора, на который в 2006 – 2008 гг. приходилось свыше 60% ВВП. Дополнительным фактором служит высокая степень финансовой либерализации: в 2007 г. Азербайджан снял ограничения на трансграничные операции с капиталом. Учитывая макроэкономические риски, руководство страны проводит политику, направленную на сочетание динамичного развития с осторожной макроэкономической политикой. Исходя из этого в период относительно высоких цен на нефть Азербайджан имел значительный профицит счета текущих операций (в 2008 г. его величина составила 36% ВВП) и бюджетный профицит (в 2008 г. консолидированный бюджет был исполнен с профицитом 19% ВВП и 48% не нефтяного ВВП). Важным инструментом обеспечения долгосрочной макроэкономической стабильности стал Государственный нефтяной фонд (ГНФ), в который поступают все доходы государства от добычи углеводородов в рамках соглашений о разделе продукции. К концу 2008 г. в ГНФ было накоплено 11,2 млрд дол., а золотовалютные резервы страны достигли 18,2 млрд дол. (что эквивалентно 26 месяцам импорта). Госу-

¹ Wehinger G. The Turmoil and the Financial Industry: Developments and Policy Responses. Financial Market Trends.

дарственный долг в этот момент составлял 3 млрд дол., а валовый внешний долг страны 9,3 млрд дол. (20% ВВП). Основным каналом трансмиссии глобального кризиса на экономику Азербайджана стало резкое падение цен на нефть во втором полугодии 2008 г. Снижение мировых цен сказалось и на экспорте других отраслей (в частности металлургии, химической промышленности). В результате в первом полугодии 2009 г. общий объем экспорта упал в два раза по сравнению с тем же периодом предыдущего года. Кроме того, внешнее рефинансирование банков резко сократилось.

Глобальный кризис также усилил воздействие психологических факторов на состояние экономики. В первую очередь это коснулось валютного рынка и банковского сектора – в I квартале 2009 г., после серии девальваций в соседних странах, резко вырос спрос на наличные доллары, снизились темпы роста депозитов и денежной массы.



Антикризисная политика Центрального банка Азербайджана

Размах и специфика нынешнего глобального кризиса требовали принятия нестандартных решений в рамках монетарной политики. В этом смысле поправки в закон о Центральном банке Азербайджана вполне соответствовали духу глобальных тенденций в законодательствах центральных банков. Согласно принятым поправкам Центральный банк Азербайджана имеет право выдавать кредиты банкам как кредитор последней инстанции на более длительный срок и в различных валютах. В целях капитализации платежеспособных банков, переживающих временные трудности, Центральный банк наделен полномочиями по предоставлению банкам субординированных кредитов.

Основные цели политики Центрального банка Азербайджана в кризисный период включали обеспечение финансовой системы ликвидностью, поддержку



совокупного спроса, поддержание стабильности финансовой системы. Для этого использовался широкий спектр мер, перечисленных в приложении (с. 34–35).

С конца 2008 г. Центральный банк Азербайджана 6 раз менял ставку рефинансирования и границы коридора по операциям на открытом рынке в сторону понижения. В итоге ставка рефинансирования была понижена с 15% в октябре 2008 г. до 2% на сегодня, верхняя граница коридора соответственно с 20 до 7%, балансовые требования Центрального банка Азербайджана к банкам с начала года по сей день возросли в 20 раз. Нормы обязательного резервирования по внутренним источникам привлечения средств были снижены с 12 до 0,5%, а по внешним источникам привлечения вообще отменены. Наряду с этим в целях уменьшения бремени поддержания обязательных резервов отчетный период усреднения по обязательным резервам был удлинён с 15 дней до 1 месяца.

В результате с октября 2008 г. до конца августа 2009 г. чистый объем «инъекций» ликвидности в экономику составил около 2 млрд дол. Из этой суммы только за счет сокращения обязательных резервов банки получили более 730 млн дол., а активизация дисконтного окна Центрального банка в основном была ориентирована на поддержание ликвидности системообразующих предприятий (например, Государственной нефтяной компании) и банков (главным образом для своевременного обслуживания внешних долгов).

Возобновил работу Ипотечный фонд, что сразу же сказалось на стабилизации цен на рынке недвижимости и увеличении активности на этом рынке. Так, в течение двух месяцев функционирования Ипотечного фонда цены на недвижимость на вторичном рынке стабилизировались и даже повысились на 1,3%. Стабилизация цен имеет очень важное значение для финансового положения банковского сектора, так как недвижимость является залоговым обеспечением примерно половины всего кредитного портфеля банков. Увеличение активности рынка недвижимости также сопровождается сокращением сроков продажи недвижимости и ростом ее ликвидности.

Курсовая политика

Несмотря на кризисные явления на валютных рынках стран – торговых партнеров Азербайджана, курс маната к доллару США остается по сей день стабильным. По итогам девяти месяцев 2009 г. он подешевел к доллару США всего на 0,3%.

Как и во многих странах с развивающимися финансовыми рынками и специфичными структурными характеристиками экономики, в Азербайджане обменный курс маната к доллару США является важным «номинальным якорем» поддержания макроэкономической стабильности. Иными словами, среди всех возможных промежуточных монетарных показателей курс маната является наиболее подконтрольным и предсказуемым ориентиром для достижения конечных целей денежной политики – стабильности цен и финансовой системы. В целом считается, что в качестве проводников денежно-кредитной политики может быть выбран один из следующих трех показателей – обменный курс, денежная масса и процентная ставка. Невозможно таргетировать все эти три показателя одновременно. Фиксация обменного курса в таком случае не позволяет центральному банку оперировать процентной ставкой. Кроме того, согласно модели Манделла–Флемминга при переходе на систему плавающих валютных курсов в условиях высокой мобильности международного движения капитала эффективность фискальной политики как макроэкономического регулятора существенно падает. При этом денежно-кредитная политика становится самым эффективным инструментом влияния на уровень выпуска и занятость в экономике.

По мере роста монетизации ВВП, углубления и усложнения финансовых рынков, развития рынка капитала и устранения структурных дисторций в переходной экономике спрос на деньги становится нестабильным, а процентная ставка начинает выступать основным ориентиром для участников экономической деятельности. Фиксация обменного курса в таком случае не позволяет центральному банку оперировать процентной ставкой.

Исходя из сказанного, Центральный банк Азербайджана, основываясь на принципе эволюционной модификации режима монетарной политики, де-факто проводит курсовую политику в режиме привязки к доллару США, хотя де-юре операционным ориентиром служит корзина валют, состоящая из доллара США и евро. На то есть серьезные основания. Дело в том, что 2009 г. оказался тем периодом, когда излишняя волатильность маната могла бы привести к дестабилизации финансового сектора. А стандартное использование валютной корзины предусматривает синхронизацию движения курса маната к доллару США и евро с движением кросс-курса доллара к евро. Такая политика позволяет центральным банкам постепенно отказаться от односторонней фиксации курса к доллару США, придать курсу гибкость и плавно

переключиться на другие монетарные ориентиры (в первую очередь процентную ставку на межбанковском рынке). Однако это требует соответствующих условий в экономике.

Решение о поддержании стабильности курса принималось на основе анализа целого комплекса макроэкономических факторов. В пользу проведения девальвации маната говорили следующие аргументы.

1. Это позволило бы улучшить внешнеторговый баланс в условиях падения цен на экспортные товары.

2. Защита де-факто фиксированного курса приводит к существенной потере золотовалютных резервов.

3. Девальвация денежной единицы позволяет экспортерам получить дополнительную ликвидность.

С другой стороны, были серьезные аргументы в пользу сохранения стабильности обменного курса.

1. Платежный баланс – основная монетарная основа для стабильности курса – остается в Азербайджане благоприятным и не дает оснований для девальвации. Валютные резервы при этом полностью покрывают денежную массу в национальной валюте. К девальвации прибегают те страны, которые сталкиваются с растущим дефицитом платежного баланса и опасностью полной потери валютных резервов.

2. В условиях сокращения глобального спроса и сужения внешних рынков положительный эффект девальвации на экспорт может оказаться достаточно ограниченным. Что касается задачи сдерживания импорта, его объем в не нефтяной сектор несколько снизился даже без девальвации.

3. Девальвация не будет способствовать быстрому импортозамещению в силу ограниченности незагруженных производственных мощностей.

4. В условиях высокого удельного веса импортных комплектующих, материалов и полуфабрикатов в производстве местной продукции (по некоторым исследованиям, от 40 до 60% в зависимости от отраслей промышленного производства) девальвация маната может подорвать их внешнюю конкурентоспособность.

5. Результатом девальвации стал бы рост инфляции и, как следствие, снижение реальной стоимости активов и сбережений, обеднение населения.

6. При текущем масштабе долларизации кредитов (46%) 2/3 долларовых кредитов выданы тем секторам экономики, которые не получают доходы в иностранной валюте. Следовательно, девальвация сильно ударила бы по финансовому положению этих секторов, вызвав резкое ухудшение их способности платить по банковским кредитам.

7. Резкая девальвация могла бы вызвать панику среди населения и резкий отток ресурсов из банков, серьезно обострив проблему ликвидности. В то же время плавная девальвация усилила бы неопределенность, спровоцировав долларизацию и дальнейшее давление на валютные резервы.

8. Девальвация увеличила бы расходы по обслуживанию валютного внешнего долга и долговое бремя банков.

Вместе с тем в долгосрочной перспективе Центральный банк Азербайджана по-прежнему ориентируется на постепенный переход к режиму гибкого обменного курса. Не исключено, что в посткризисном периоде потоки иностранного капитала и экспортных нефтяных доходов возрастут. Это может быть чревато перегревом экономики из-за роста денежной эмиссии в условиях фиксированного валютного курса. Поэтому гибкость курсовой политики очень важна в долгосрочном плане для концентрации монетарной политики на достижении целевых показателей инфляции.

Ситуация в банковском секторе

Еще до начала кризиса регулирование банков было направлено против чрезмерного перегрева сектора. Так, была введена норма обязательного резервирования по внешним заимствованиям банков на уровне 5%. А адекватность (достаточность) капитала до кризиса (начало 2008 г.) составляла 19,6%, что было намного выше принятой минимальной нормы (8%). До обострения кризиса Центральный банк тщательно готовил банки ко всем возможным шокам, проводя меры по дополнительной «финансовой иммунизации» системы. Пруденциальные нормативы устанавливались таким образом, чтобы поддерживалась достаточная ликвидность и создавались дополнительные провизии по потенциально проблемным кредитам.

Были также ужесточены условия классификации активов, увеличено соотношение стоимости залога суммы кредита. В целях регулирования кредитных рисков были пересмотрены и ужесточены нормативы рисков на одного заемщика, условия андеррайтинга кредитов. Особое внимание было уделено минимизации валютных рисков, принимаемых банками. Одновременно были повышены требования по степени раскрытия информации и преодоления информационной асимметрии.

В разгар глобального кризиса в целях дальнейшей капитализации банков и страховых организаций за счет внутренних ресурсов было принято решение освободить от налогообложения часть прибыли, направляемой на капитализацию. В целях защиты интересов вкладчиков и стимулирования притока депози-

тов в банковскую систему максимальный размер вклада, подлежащего государственному страхованию, был увеличен в 5 раз. Одновременно были смягчены условия, ограничивающие страхование вкладов.

Все эти меры усилили финансовую устойчивость банковского сектора. Так, ликвидность банковского сектора на сегодня очень высокая, мгновенная ликвидность составляет 80% при принятой минимальной норме в 30%. Благоприятной остается и долгосрочная ликвидность – разница между активами и пассивами банков сроком от 180 до 365 дней складывается с позитивным значением и составляет на сегодня +2% объема активов. Адекватность капитала составляет 19%. Доля просроченных кредитов в кредитном портфеле остается сравнительно низкой (4%). При этом созданные банками провизии составляют 70% суммы просроченных кредитов. Капитал банков растет стабильно в течение 2009 г., с начала года прирост составил 11%. Остаются положительными и финансовые результаты деятельности банков – доходность активов по итогам девяти месяцев составила 2,9%, а доходность капитала – 19,8%.

Результаты проведенного Центральным банком стресс-тестирования показали, что даже при самых неблагоприятных сценариях развития макроэкономической ситуации банковская система способна выдержать сильные шоки и абсорбировать возникающие в связи с этим потери. Это объясняется тем, что большая часть потенциальных рисков уже признана банками и для их нейтрализации созданы адекватные резервы.

В настоящее время ситуация в банковской системе меняется в лучшую сторону по сравнению с I кварталом 2009 г. Депозиты населения не только восстановились на уровне начала года, но и демонстрируют рост: по итогам 9 месяцев на 9,6%. Причем растут крупные (во II квартале выросли на 19%) и срочные вклады (рост срочных вкладов за 9 месяцев составил 17,2%). Кредитный портфель также начинает возобновлять рост, с апреля по сентябрь 2009 г. кредитный портфель банков возрос на 26%, в целом активы за этот период выросли на 4,8%. Внешнее финансирование банков также постепенно возобновляется, за 9 месяцев банками было привлечено внешних займов на сумму около 716 млн дол. США.

Т а б л и ц а

Основные показатели банковского сектора в 2009 году, %

	I кв.	II кв.	III кв.
Активы (изменение к предыдущему кварталу)	-14,2	4,3	17,2
Капитал (изменение к предыдущему кварталу)	4,4	6,0	3,6
Кредиты экономике (изменение к предыдущему кварталу)	-14,0	4,1	20,9
Депозиты населения (изменение к предыдущему кварталу)	-6,9	9,1	9,6
Мгновенная ликвидность	66,8	67,2	76,6
Доля просроченных кредитов в портфеле	3,16	3,77	3,98
Адекватность (достаточность) капитала	19,2	19,5	19,4

Новая качественная тенденция в банковском секторе – рост микрокредитования. Основные его преимущества – высокая доходность, значительно меньший риск, расширение охвата экономики как в географическом плане, так и в плане клиентской базы. Микрокредитование имеет важное макроэкономическое значение, повышается занятость населения, особенно в сельской местности.

Несмотря на глобальный кризис, Центральный банк продолжает также реализовывать крупные проекты национального значения. По инициативе Центрального банка в стране реализуется уникальная по масштабам и экономическому значению новая фаза развития платежной системы. В скором времени население будет иметь возможность оплачивать все коммунальные услуги через Интернет, не выходя из дома. Другой, не менее амбициозный проект – создание инфраструктуры почтово-банковской системы. Более 1500 почтовых отделений в стране будут предоставлять населению разные финансово-банковские услуги.

Результаты антикризисных мер

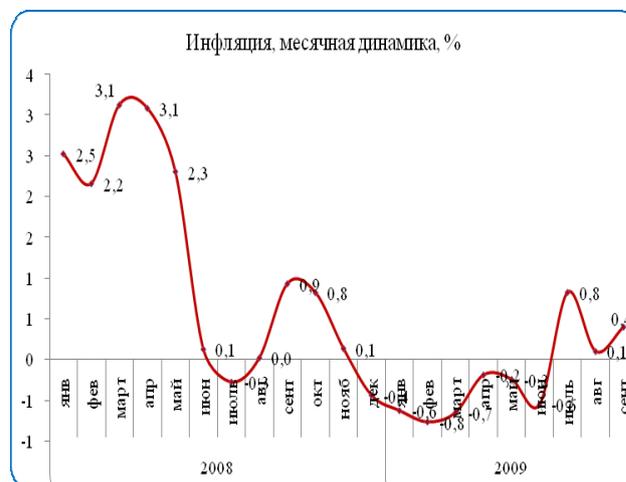
Начиная со II квартала 2009 г. ситуация в экономике Азербайджана стабилизировалась. Экономический рост в стране продолжается, темп роста ВВП по итогам девяти месяцев составил 6,1%, в том числе 0,8% в не нефтяном секторе экономики. Индекс делового доверия (Business Confidence Index), рассчитываемый Центральным банком, в последние месяцы демонстрирует рост. Для экономики это означает возобновление роста продаж товаров длительного пользования, сокращение накопленных складских запасов нерезализованной продукции в результате оживления спроса, восстановление роста производства в ряде не нефтяных экспортно ориентированных отраслях, рост оптимизма среди производителей и продавцов.

Особенно важно отметить, что платежный баланс и стратегические (международные) резервы выглядят обнадеживающими – страна обладает достаточной «подушкой безопасности» для поддержания макроэкономической стабильности: валютные резервы страны на 1 октября 2009 г. составили 18,6 млрд дол., почти достигнув уровня на начало года. Это достаточно для финансирования импорта товаров и услуг в течение 24 месяцев при принятой в международной практике минимальной норме в 3 месяца. Валютный рынок сейчас находится в равновесии, спрос на валюту стабилизировался (интервенция Центрального банка в августе была даже плюсовой).

Денежная масса, один из основных факторов поддержания спроса и экономического роста, со II квартала вновь начала расти, только в августе прирост денежного агрегата M2 составил 4,8%. С возобновлением роста денежной массы средние процентные ставки по кредитам в манатах снизились в сентябре до 14,6%.

В сентябре дефляция сменилась инфляцией (0,4%), а базовая инфляция вышла из негативной зоны

в позитивную, что является показателем оживления спроса в экономике. При этом среднегодовая инфляция остается низкой (всего 2,1%). Реальный эффективный курс маната снизился в течение девяти месяцев на 3,1%, что связано в основном с высокой инфляцией в странах – торговых партнерах.



Если суммировать, экономический диагноз по итогам 7 месяцев 2009 г. таков: макроэкономическая устойчивость в стране достаточно высока – она закреплена прежде всего солидными валютными запасами, именно эти запасы гарантировали прочность государственного бюджета и частично компенсировали сокращение внешних источников ликвидности в экономике. Экономический рост и занятость в целом были защищены от пагубного воздействия глобального кризиса, а за последние два месяца текущего года в экономике наблюдается оживление спроса, вновь улучшается платежный баланс, валютный рынок и каналы денежного предложения стабилизируются под влиянием антикризисной монетарной политики.

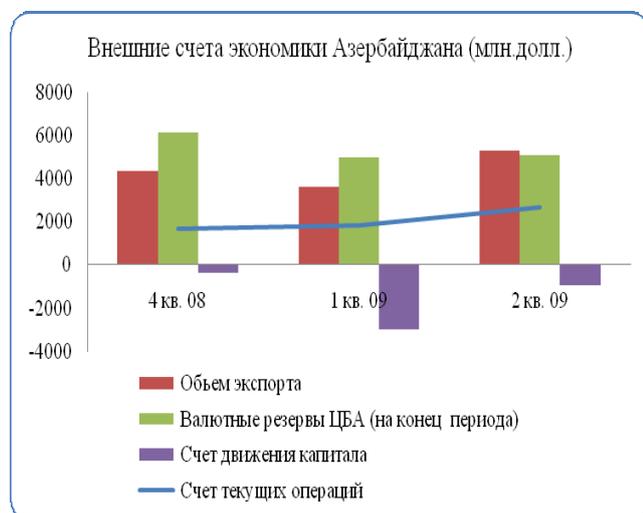
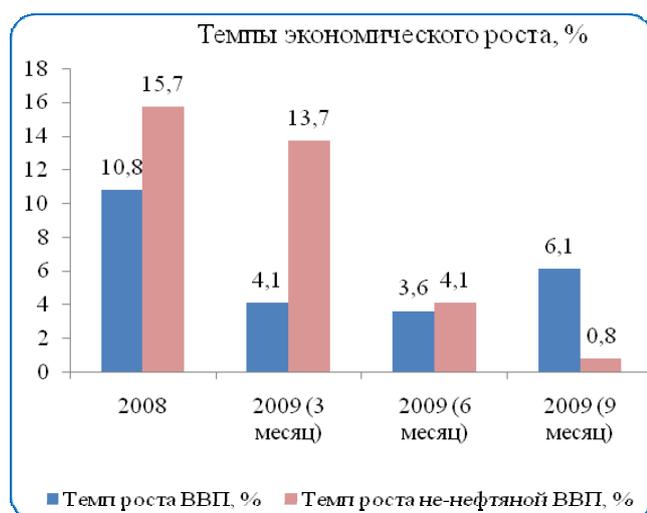
Стратегия выхода из кризиса

Как отмечается в октябрьском Докладе МВФ по глобальной финансовой стабильности¹, время для полной отмены всех принятых нетрадиционных мер еще не пришло. Более того, в некоторых странах еще могут потребоваться дополнительные государственные ресурсы. Правда, в докладе также говорится, что «директивным органам уже пора рассмотреть вопрос о том, каким образом и в какой последовательности следует приступить к сворачиванию таких мер».

Поэтому в 2010 г. Центральный банк Азербайджана будет пристально отслеживать ситуацию в каналах денежной массы и в случае необходимости предоставлять ликвидность прежде всего системообразующим банкам и предприятиям. Конечно же, под-

¹ Global Financial Stability Report. IMF. October 2009.

держание стабильности цен на уровне 3 – 5% в пределах своих полномочий остается главным нашим приоритетом. Для достижения этой цели стабильность курса маната, несомненно, будет оставаться ключевой промежуточной целью Центрального банка. *Еще раз необходимо подчеркнуть, что курсовая стабильность в условиях Азербайджана является якорем макроэкономической стабильности, а именно гарантом низкой инфляции, поддержания уровня реальных доходов населения, финансовой стабильности.*



При всем этом четкое формулирование «стратегии выхода» также будет находиться в центре внимания. Философия реализуемых во время кризисов па-

кетов финансовых стимулов заключается в том, чтобы государство временно покупало активы. После окончания рецессии активы продаются и Центральный банк вновь возвращается на исходные балансовые позиции. В посткризисный период должна произойти также и разгрузка госбюджета. Правительства не могут долгое время жить «не по средствам», имея высокий дефицит бюджета. Хотя признано, что это не касается тех стран, которые изначально имели низкие объемы дефицита бюджета и государственно-го долга по отношению к ВВП.

В 2010 г. будут также продолжены усилия по укреплению институциональной базы внедрения в будущем механизмов таргетирования уровня цен в экономике с учетом новых глобальных реалий.

В условиях улучшения платежного баланса «стратегия выхода» Центрального банка Азербайджана будет заключаться в постепенном переключении денежной политики на применение классических инструментов. В центре внимания находится также ускорение развития межбанковского денежного рынка.

Как отмечает МВФ, «...сочетание проциклическости проводимой микропруденциальной и макроэкономической политики привело к увеличению доли заемных средств и повышению системного риска». Поэтому одним из важных приоритетов банковского регулирования должно стать полномасштабное внедрение контрциклических мер. Сейчас банком активно изучается модель контрциклического регулирования, предусматривающая повышенные нормы создания резервов в период подъема, обеспечивающие страховку рисков в фазе спада. Крайне важны также *дальнейшая капитализация, укрупнение и институциональное развитие банков и реформа относительно небольших финансовых институтов.*

В заключение хочется привести слова Президента Азербайджана Ильхама Алиева. Выступая на одном из недавних совещаний, он отметил, что *Азербайджан является наименее пострадавшей от кризиса страной.* Действительно, запасу прочности экономики нашей страны многие государства могут позавидовать. Прочность экономической ситуации в Азербайджане обеспечена благодаря продуманной экономической политике, проводимой под руководством Президента страны. Форсированный экономический рост в последние годы, создание крупных относительно размеров экономики валютных резервов и сдержанная долговая политика стали гарантами финансовой прочности экономики, в результате чего страна была надежно подготовлена к глобальному кризису. Это относится как к экономике в целом, так и к ее финансово-банковской системе.

Правительство	Центральный банк
<p>1. Уставный капитал Государственной нефтяной компании Азербайджанской Республики (НКАР) был увеличен государством на сумму 600 млн манат.</p> <p>2. Из Резервного фонда государственного бюджета было выделено 50,2 млн манат с целью увеличения доли правительства в уставном капитале ОАО «Международный банк Азербайджана».</p> <p>3. С 1 января 2009 г. прибыль банков, страховых и перестраховочных компаний, направляемая на увеличение уставного капитала, освобождена от налога на прибыль сроком на 3 года.</p> <p>4. Министерством налогов было принято решение до конца этого года приостановить (производственные предприятия, объекты розничной торговли и сферы услуг, дома торжеств) выборочные налоговые проверки и наблюдения по методу хронометража у налогоплательщиков.</p> <p>5. С 1 мая 2009 г. был возобновлен налог на добавленную стоимость (НДС) на импорт зерна и пшеницы. Также в этом году Министерством чрезвычайных ситуаций предусмотрено создание фонда зерна и покупка зерна у фермеров в объеме 260 тыс. т зерна</p> <p>6. Расширена деятельность Азербайджанской инвестиционной компании, а также активизировано кредитование предпринимательства со стороны Национального фонда поощрения предпринимательства (НФПП). Преимущество отдается выдаче кредитов в небольших суммах. Правительству представлены предложения по усовершенствованию процедур.</p> <p>7. Ставка налога на прибыль снижена с 22 до 20%. Приняты «Изменения в налоговый кодекс», предусматривающие пересмотр других налоговых ставок. Продлен срок налоговых льгот аграрному сектору.</p> <p>8. Проект «Кодекса о конкуренции» представлен парламенту; принят закон «О специальных экономических зонах».</p> <p>9. Президент страны подпи-</p>	<p>1. <u>14 октября 2008 года:</u></p> <p>1.1. Учетная ставка снижена с 15 до 12%.</p> <p>1.2. Верхний предел процентного коридора снижен с 20 до 17%.</p> <p>1.3. Уменьшены нормативы обязательного резервирования по обязательствам в национальной и иностранной валютах с 12 до 9%; по внешним обязательствам банков – с 5 до 0%. Тем самым ликвидные средства банковского сектора увеличились на 220 млн манат.</p> <p>1.4. Средний срок поддержания уровня обязательных резервов по обязательствам в национальной и иностранной валютах увеличился до 1 месяца.</p> <p>2. <u>31 октября 2008 года:</u></p> <p>2.1. Учетная ставка снижена с 12 до 10%.</p> <p>2.2. Верхний предел процентного коридора снижен до 15%; нижний предел – до 1%.</p> <p>3. <u>1 декабря 2008 года:</u></p> <p>3.1. Учетная ставка снижена с 10 до 8%.</p> <p>3.2. Верхний предел процентного коридора снижен до 13%.</p> <p>3.3. Уменьшены нормы обязательных резервов по обязательствам в национальной и иностранной валютах с 9 до 6%. Тем самым ликвидные средства банковского сектора увеличились на 125 млн манат.</p> <p>4. <u>1 февраля 2009 года:</u></p> <p>4.1. Учетная ставка снижена до 5%.</p> <p>4.2. Верхний предел процентного коридора снижен до 10%.</p> <p>4.3. Норма обязательных резервов по обязательствам в национальной и иностранной валютах снижена с 6 до 3%. Тем самым ликвидные средства банковского сектора увеличились на 135 млн манат.</p> <p>5. <u>10 февраля 2009 года:</u></p> <p>5.1. Центральный банк начал проведение операций по валютным свопам.</p> <p>6. <u>2 марта 2009 года:</u></p> <p>6.1. Учетная ставка и верхний предел процентного коридора снижены до 3 и 8% соответственно.</p> <p>6.2. Нормативы обязательного резервирования по обязательствам в национальной и иностранной валютах уменьшены с 3 до 0,5%. Тем самым ликвидные средства банковского сектора увеличились на 111 млн манат.</p> <p>7. <u>25 мая 2009 года:</u></p> <p>7.1. Учетная ставка и верхний предел процентного коридора снижены до 2 и 7% соответственно.</p> <p>8. Активизированы операции Центрального банка по рефинансированию банковской системы. За 7 месяцев 2009 г. кредитный портфель Центрального банка вырос в 3,5 раза.</p> <p>9. 9 июля 2009 г. распоряжением Президента Азербайджана вступили в силу изменения и дополнения к закону «О Центральном банке Азербайджанской Республики», которые повышают гибкость денежной политики Центрального банка и политики регулирования банковской системы. На основе данных изменений Центральный банк вправе предоставлять кредиты в различных валютах и на более длительный срок, в том числе субординированных кредитов. В то же время Центральный банк, с целью поддержания реального сектора, имеет право кредитовать банки на основе государственных гарантий.</p> <p>10. На основе законодательных поправок 28 июля 2009 г. утверждены «Правила выдачи кредитов банкам Центральным банком Азербайджанской Республики». В правилах нашли отражение вопросы реализации денежной политики, обеспечения финансовой стабильности, регулирования проблем адекватности капитала, а также условия выдачи кредитов на финансирование проектов государственной важности.</p> <p>11. Увеличены нормы резервирования по группам активов:</p> <p>11.1. По активам под наблюдением повышены с 6 до 10% (30.04.08).</p> <p>11.2. По неудовлетворительным активам повышены с 25 до 30% (30.04.08).</p> <p>11.3. По опасным активам повышены с 50 до 60% (30.04.08).</p> <p>12. Требования к обеспечению ликвидностью увеличены со 120 до 150% (30.04.08).</p> <p>13. Ограничена доля субординированного долга в совокупном капитале (18.02.08):</p> <p>13.1. Максимальная сумма субординированного долга установлена в пределах 50% капитала первого уровня.</p> <p>14. Уровень риска ипотечных кредитов увеличен с 50 до 100%. (18.02.08)</p> <p>15. В соответствии с изменениями, внесенными в «Правила выдачи кредитов в банках», повышены требования к надзору за качеством кредитного портфеля, к мониторингу деятельности заемщика, оценке финансового состояния заемщика и его платежеспособности. (18.11.08).</p> <p>16. Усовершенствована методика расчета открытой валютной позиции, в том числе уточнены включаемые в валютную позицию внебалансовые счета, включены операции с драгоценными металлами. (17.12.08).</p> <p>17. На основе дополнений, внесенных в «Правила о приостановлении начисления процентов по кредитным операциям», очередность погашения долгов по кредитам, по которым проценты не начисляются, приведена в соответствие (17.12.08).</p> <p>18. Обеспечена гибкость в лимитировании годовой процентной ставки по застрахованным вкладам. Максимальная сумма выплат по застрахованным вкладам увеличена с 6000 до 30 000 манат (08.05.09). Депозиты с процентной ставкой до 15% включены в систему страхования (10.06.08).</p> <p>19. На ценные бумаги, выпущенные Ипотечным фондом при Центральном банке Азербайджанской Республики, установлен нулевой уровень риска. (17.06.09).</p>

<p>сал распоряжение «Об усилении борьбы с коррупцией при управлении государственным и муниципальным имуществом».</p>	<p>20. 7 августа 2009 г. Президент Азербайджана издал указ «О порядке участия государства в управлении банками и небанковскими кредитными организациями, в уставном капитале которых имеются акции, принадлежащие государству», предусматривающий усиление надзора за финансовыми институтами.</p> <p>21. В банках усовершенствована система риск-менеджмента. С этой целью на основе специальной методологии усилен мониторинг рисков, установлены рейтинги оценки систем риск-менеджмента, подготовлен план мероприятий по устранению слабых сторон и начат процесс их реализации.</p> <p>По инициативе Центрального банка с июня 2009 г. возобновлено ипотечное кредитование. Ипотечное кредитование активизировало такие сферы, как строительство, банковское дело, страхование, оценочная деятельность, нотариальные и риелторские услуги, повысило экономическую активность на рынке ценных бумаг и стабилизировало цены на рынке недвижимости. Стабилизация цен, в свою очередь, предотвратила обесценение обеспечения банковских кредитов.</p>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Справочно. **Эльман Сирадж оглы Рустамов** родился в 1952 г. в Азербайджане. В 1973 г. с отличием окончил Институт народного хозяйства им. Д. Буньязаде в Баку. Работал в НИИЭ при Госплане Азербайджанской ССР и в аппарате Президента Азербайджана. В 1992 г. был назначен первым заместителем Председателя правления Национального банка Азербайджана. С июня 1994 г. – исполняющий обязанности Председателя правления Национального банка, в 1995 г. был назначен Председателем Национального банка Азербайджана, с тех пор дважды переназначался на эту должность.

Под руководством Э. С. Рустамова в стране была построена двухуровневая, динамично развивающаяся банковская система, сформирован современный центральный банк со всеми присущими ему функциями, создана развитая инфраструктура. По его инициативе в банковском секторе страны внедрены корпоративные стандарты деятельности, создана первая на территории СНГ платежная система на основе валовых платежей в режиме реального времени, внедрена система стратегического и тактического планирования деятельности центрального банка и система мотивации на основе корпоративных стандартов.

В последние годы Э. С. Рустамов был одним из инициаторов разработки стратегии устойчивого развития страны, центральными элементами которой служат вопросы эффективного управления нефтяным богатством, внедрения среднесрочного фискального планирования, углубления структурных реформ и ускорения процессов институциональной трансформации экономики.

Э. С. Рустамов – кандидат экономических наук, защитил диссертацию в НИЭИ при Госплане СССР в Москве в 1986 г. Является автором большого числа научных публикаций по макроэкономике, финансам, банковскому делу, а также по общим проблемам развития и модернизации.

Э. С. Рустамов – управляющий Всемирного банка и ЕБРР, заместитель управляющего МВФ от Азербайджана.