

УДК 336.276  
JEL H 63

Ю. Колобов, Міністр фінансів України  
Міністерство фінансів України, Київ

## УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В КОНТЕКСТІ ПРІОРИТЕТІВ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

*У статті проаналізовано існуючі методи управління державним боргом, особливості їх застосування, проблеми високого рівня державного боргу та ефективність системи управління державним боргом України. Визначено пріоритети боргової політики України, у контексті яких запропоновано основні методи управління державним боргом.*

*Ключові слова: державний бюджет, дефіцит державного бюджету, державний борг, боргова політика, методи управління державним боргом.*

**Постановка проблеми.** Проблема внутрішньої і зовнішньої заборгованості одна з ключових проблем управління державними фінансами. Державний борг є важливим макроекономічним важелем регулювання економіки за умови забезпечення ефективного функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів та розширення доступу до міжнародного ринку капіталу. Оптимізація структури державного боргу в розрізі валюти і відсоткових ставок, а також мінімізація ризиків, пов'язаних з рефінансуванням та утриманням середньозваженого строку погашення боргових зобов'язань держави, дозволить запобігти виникненню пікових навантажень на державний бюджет, що пов'язані зі здійсненням платежів за державним боргом, та здійснити запозичення для підтримки та розвитку пріоритетних сфер економіки України.

В даному розрізі, актуальним є підвищення ефективності методів управління державним боргом на основі чітких пріоритетів боргової політики як цілісної сукупності заходів держави, щодо раціональної та ефективної мобілізації, розподілу, використання та повернення запозичених фінансових ресурсів, яка має сприяти сталому соціально-економічному розвитку та фінансовій стабільності держави.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемам державних запозичень присвячено праці провідних зарубіжних науковців, зокрема: Дж. Б'юкенена, М. Вестфалена, Дж. Кейнса, А. Лернера, Ф. Модільяні, Д. Рікардо, Ф. Фрідмана. Серед вітчизняних науковців методи управління державним боргом та ефективність боргової політики досліджують С. Гальчинський, В. Гейць, В. Корнєєв, В. Лагутін, С. Лондар, І. Лютий, О. Молдован, В. Федосов, С. Юрій та інші.

**Невирішені раніше частини загальної проблеми.** Проте нагальні проблеми високого рівня державного боргу, особливості використання методів управління державним боргом, ефективність боргової політики держави потребують подальших наукових досліджень.

**Метою статті** є визначення ефективних методів управління державним боргом в контексті пріоритетів боргової політики України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Проблема високого рівня державного боргу на сьогодні є актуальною не лише для України, а і для багатьох країн світу. Особливості розвитку української економіки поки не дозволяють на загальнодержавному рівні визначити цілісну збалансовану концепцію фіскальної та бюджетної політики в середньостроковій і, тим більше, довгостроко-

вій перспективах. Темпи зростання видатків бюджету не відповідають темпам зростання доходів, що неминуче призводить до формування дефіциту бюджету (рис. 1).

При цьому основним способом фінансування дефіциту бюджету є державний борг. Зауважимо, що державна і муніципальна боргова діяльність являє собою самостійний вид фінансової активності держави та її територіальних підрозділів (одночасно з податковою, емісійною, інвестиційною діяльністю), що обумовлюється необхідністю, за допомогою державного боргу, акумулювати кошти для покриття видатків економічного та соціального характеру, для погашення та обслуговування боргових зобов'язань.

У 2013 році по загальному фонду бюджету дефіцит становив 38,7 млрд. грн., або на рівні 87,0% планового річного обсягу, по спеціальному фонду спостерігався профіцит у розмірі 3,5 млрд. грн. при запланованому дефіциті 6,1 млрд. грн. Фінансування державного бюджету за борговими операціями склало 52,2 млрд. грн., що становить 95,7% річного планового показника (таблиця 1). Протягом 2012-2013 років цей показник збільшився на 15,4 млрд. грн., або на 42,0%. Запозичення здійснені у сумі 107,0 млрд. грн., або 78,9% річного планового показника, з них річний план по внутрішніх запозиченнях виконано на рівні 86,7%, по зовнішніх – на рівні 62,1%. Частка внутрішніх запозичень складає 75,2 %.

Обсяги запозичень до державного бюджету збільшилися на 22,9%, із 107,0 млрд. грн. запозичень на внутрішньому ринку було залучено 80,5 млрд. грн., на зовнішньому ринку – 26,5 млрд. грн. До загального фонду державного бюджету було спрямовано 104,5 млрд. грн., включаючи випуск ОВДП на поповнення статутного капіталу НАК "Нафтогаз України" у сумі 13,0 млрд. грн. Кошти, що залучаються від міжнародних організацій економічного розвитку на фінансування спільних проектів, надійшли у сумі 2,5 млрд. грн., або 40,9% запланованого річного обсягу. Зазначені надходження на 0,6 млрд. грн., або на 19,7% рівень їх виконання зріс у 2013 році на 9,8%.

Погашення боргу здійснено у сумі 54,8 млрд. грн., що більше за показники минулого року на 9,0% (таблиця 1). Виконання річного планового обсягу склало 67,6%, що на 8,7% менше відповідного показника 2012 року. Погашення внутрішнього боргу становило 29,6 млрд. грн., або 65,2% річного планового обсягу, зовнішнього боргу – 25,2 млрд. грн., або 70,8%. Наявним є подальше збільшення розриву між обсягами запозичень та погашення боргу (рис. 2), що може призвести до посилення боргово-го навантаження на бюджет у майбутньому.



Рис. 1. Основні показники виконання державного бюджету України\*

\*Джерело: [11].

Зауважимо, що структура джерел фінансування державного бюджету у 2013 року дещо змінилася порівняно з минулими роками. Так, майже три чверті усього обсягу фінансування було забезпечено за рахунок внутрішніх запозичень. Частка фінансування за рахунок зовнішніх запозичень склала 24,3%, що є найнижчим показником за останні шість років [2, с.37].

Погашення зовнішнього боргу здійснено майже у сумі зовнішніх запозичень. Водночас 46,0% решти джерел фінансування (в основному це внутрішні запозичення) спрямовано на видатки бюджету. Причому на видатки споживання загального фонду витрачено майже таку саму суму, як на капітальні видатки й окремі заходи розвитку та кредитування – 19,1 млрд. грн., або близько 23,0% решти джерел фінансування (без зовнішніх запозичень) [2, с.38]. Отже, продовжується тенденція покриття поточних видатків за рахунок запозичень.

Основними факторами впливу на формування боргової політики України в 2011-2013 роках стали значні обсяги погашення та обслуговування державного боргу. Видатки на обслуговування державного боргу становили 24,3 млрд. грн., або 68,4% річного планового показника, що на 10,4% більше за аналогічний показник 2012 року. Загальний обсяг витрат на погашення й обслуговування державного боргу становив 79,1 млрд. грн., або 23,0% усіх витрат державного бюджету.

На кінець 2013 року державний та гарантований державою борг України склав 552,0 млрд. грн., з них 52,6% (290,5 млрд. грн.) припадає на державний та гарантований державою зовнішній борг, а 47,4% (261,5 млрд. грн.) – на внутрішній. Державний борг України становив 451,0 млрд. грн., або 81,7% від загальної суми державно-

го та гарантованого державою боргу, з них 43,6% припадає на внутрішній борг, а 38,1% – на зовнішній борг.

У структурі державного боргу найбільша частка припадала на державний внутрішній борг – 53,4%, який склав 240,8 млрд. грн. Державний зовнішній борг становив 46,6%, або 210,1 млрд. грн. Гарантований державою борг становив 101,0 млрд. грн., або 18,3% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу. Як і раніше, найбільша частка припадала на гарантований зовнішній борг – 14,6%, який становив 80,3 млрд. грн. Гарантований внутрішній борг склав 20,7 млрд. грн., або 3,7% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу [11].

Варто відзначити, що використання такого інструменту покриття бюджетних видатків, як державний борг, вимагає від органів державної влади ефективного управління, що передбачає вплив суб'єкта на об'єкт через сукупність інструментів, методів і механізмів, визначених законодавчо з урахуванням історичних передумов використання. Саме механізм управління визначає пріоритети державної боргової політики, стратегію і тактику досягнення поставлених цілей. При цьому, результати реалізації боргової політики держави впливають на розвиток фінансово-кредитної системи та реального сектору економіки.

Відповідно до статей 12, 16, 17, 73, 74 Бюджетного кодексу України [1], класифікація державного боргу систематизує інформацію про всі боргові зобов'язання держави, Автономної Республіки Крим, територіальної громади міста; передбачає такі види державних боргових зобов'язань, сукупність яких складає державний борг: кредити (позики) від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій; державні цінні папери; бюджетні кредити; державні та місцеві гарантії.

Таблиця 1. Показники фінансування дефіциту державного бюджету за 2009-2013 роки\*

Показники	2009	2010	2011	2012	2013		
					Річний план	Факт	Виконання, %
<b>Загальне фінансування, млрд. грн., у тому числі:</b>	<b>24,0</b>	<b>52,8</b>	<b>8,2</b>	<b>24,4</b>	<b>50,6</b>	<b>35,2</b>	<b>69,6</b>
загальний фонд	25,0	29,9	10,8	22,1	44,5	38,7	87,0
спеціальний фонд	-1,0	22,8	-2,7	2,3	6,1	-3,5	-58,4
<b>Фінансування за борговими операціями, млрд. грн.</b>	<b>65,8</b>	<b>81,1</b>	<b>26,2</b>	<b>36,7</b>	<b>54,5</b>	<b>52,2</b>	<b>95,7</b>
<b>Запозичення, млрд. грн., у тому числі:</b>	<b>82,0</b>	<b>98,6</b>	<b>61,4</b>	<b>87,0</b>	<b>135,6</b>	<b>107,0</b>	<b>78,9</b>
внутрішні запозичення	40,5	57,4	36,2	55,1	92,9	80,5	86,7
<b>частка, %</b>	<b>49,4</b>	<b>58,2</b>	<b>59,0</b>	<b>63,3</b>	<b>68,5</b>	<b>75,2</b>	<b>109,8</b>
зовнішні запозичення	41,5	41,2	25,2	31,9	42,7	26,5	62,0
<b>частка, %</b>	<b>50,6</b>	<b>41,8</b>	<b>41,0</b>	<b>36,7</b>	<b>31,5</b>	<b>24,8</b>	<b>78,6</b>

Закінчення табл. 1

Показники	2009	2010	2011	2012	2013		
					Річний план	Факт	Виконання, %
<b>Погашення, млрд. грн., у тому числі:</b>	<b>-16,2</b>	<b>-17,5</b>	<b>-35,2</b>	<b>-50,3</b>	<b>-81,1</b>	<b>-54,8</b>	<b>67,6</b>
внутрішні зобов'язання	-3,7	-14,7	-27,3	-25,8	-45,5	-29,6	65,2
<b>частка, %</b>	<b>23,0</b>	<b>83,9</b>	<b>77,6</b>	<b>51,4</b>	<b>56,1</b>	<b>54,1</b>	<b>96,4</b>
зовнішні зобов'язання	-12,5	-2,8	-7,9	-24,5	-35,6	-25,2	70,8
<b>частка, %</b>	<b>77,0</b>	<b>16,1</b>	<b>22,4</b>	<b>48,6</b>	<b>43,9</b>	<b>45,9</b>	<b>104,7</b>
<b>Надходження від приватизації державного майна, млрд. грн.</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>11,0</b>	<b>5,4</b>	<b>10,9</b>	<b>0,9</b>	<b>8,4</b>
<b>Фінансування за активними операціями, млрд. грн.</b>	<b>-42,5</b>	<b>-28,8</b>	<b>-29,0</b>	<b>-17,7</b>	<b>-14,8</b>	<b>-17,9</b>	<b>120,4</b>

\*Джерело: [2, с.35-36].

Управління державним боргом здійснюється через застосування наступних методів, виходячи з історичних і економічних передумов, що визначають їх виникнення та особливості застосування:

- рефінансування державного боргу – погашення основного боргу і відсотків за рахунок коштів, отриманих від розміщення нових позик і одержання кредитів від кредитних організацій;
- новація – передбачає укладання угоди між позичальником і кредитором щодо заміни одних зобов'язань іншими;
- уніфікація – рішення держави стосовно об'єднання декількох, раніше випущених, позик, а також обмін раніше випущених облігацій і сертифікатів на облігації й сертифікати нових позик;
- конверсія – передбачає зміну прибутковості позик, отриманих державою в якості позичальника;
- консолідація – передбачає зміну умов запозичень у частині збільшення термінів боргових зобов'язань;
- відстрочка погашення позик – являє собою застосування методу консолідації з одночасною відмовою держави від сплати доходів по даних боргових зобов'язаннях;
- анулювання державного боргу, тобто відмова держави від усіх раніше взятих на себе боргових зобов'язань;
- реструктуризація – підписання угоди про припинення боргових зобов'язань, що складають державний або муніципальний борг, із заміною їх на інші боргові зобов'язання з іншими умовами обслуговування та погашення;
- списання боргу шляхом скорочення суми основного боргу;
- сек'юритизація – обмін боргів на облігації;
- обмін облігацій за регресивним співвідношенням, коли кілька, раніше випущених, облігацій позики прирівнюються до однієї нової;

• дострокове погашення, яке передбачає економію бюджетних коштів при необхідності їх майбутнього обслуговування [7].

Зауважимо, що результати реалізації методів управління державним боргом впливають, насамперед, на наявні боргові зобов'язання та обумовлюють мінімізацію видатків на обслуговування і розмір суми основного боргу, не передбачаючи при цьому нові запозичення. Вибір того або іншого методу безпосередньо обумовлюється пріоритетами боргової політики, а також структурою і складом боргових інструментів, що формують борговий портфель на відповідному рівні державної влади. Використання методів управління державним боргом сприяє формуванню ефективної боргової політики через зменшення розміру державного боргу та оптимізацію видатків на його обслуговування.

В економічній літературі не припиняється активне обговорення питання сутності державного боргу і його впливу на розвиток економіки, що є особливо актуальним в кризові періоди розвитку. Світова економіка характеризується новим якісним станом через подальшу інтенсифікацію процесів стагнації. За цих умов, Україна постає перед проблемою переосмислення пріоритетів соціально-економічного розвитку та їх фінансування за умови низького боргового навантаження на домашні господарства і державу.

Державний борг України за попередніми підсумками 2013 року перевищить межу, встановлену бюджетом, і складе від 40% до 45% ВВП. Станом на 01.07.2012 року рівень державного боргу становив 38% ВВП, що вже є вищим за передбачений в бюджеті на поточний рік, оскільки бюджет заснований на оптимістичних прогнозах зростання ВВП на 3,4% і інфляції в 4,8%, які поки не виправдовуються [4]. Проте слід зауважити, що такі обсяги державного боргу є доцільними для України, оскільки в умовах економічного спаду уряд повинен підтримувати ефективний попит, а державні запозичення є одним з інструментів такої підтримки.

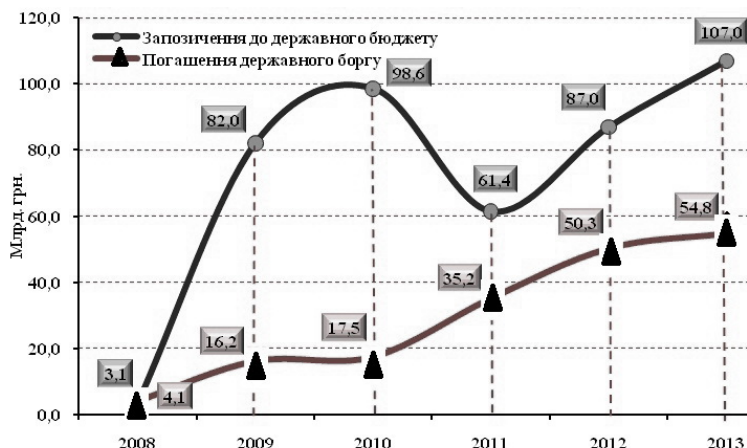


Рис. 2. Обсяги запозичень до державного бюджету та погашення державного боргу у 2008-2013 роках\*

\*Джерело: [11].

Кількісну межу державного боргу об'єктивно визначити важко, оскільки не може існувати універсальних показників боргової безпеки держав. Для різних країн, які відрізняються темпами розвитку економічної системи, показники боргової безпеки є різними. Зокрема, за умовою Маастрихтської угоди державний борг не повинен перевищувати 60% ВВП країни. Натомість відповідно до методики Світового банку критичним рівнем державного зовнішнього боргу є 50% від ВВП [9]. Згідно зі статтею 18 Бюджетного кодексу України, загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60% річного номінального обсягу ВВП України [1].

Слід відзначити успіхи боргової політики України, які виявилися в тому, що у 2013 році були повністю виконані зобов'язання перед МВФ, а також суттєво поліпшена якість зовнішніх запозичень і структура боргу. Якість зовнішніх запозичень вдалося поліпшити шляхом суттєвого збільшення кількості інвесторів, що зацікавлені у придбанні боргових цінних паперів України, (з 50 до 260 компаній), а також розширення їх географії. Якщо раніше в українські єврооблігації інвестували, в основному, американські компанії, то наразі мають інтерес інвестори від Австралії до Данії, включаючи Африку, Близький Схід, Азію. Інвестиційна привабливість українських боргових зобов'язань базується на підтримці платоспроможності та бездоганної кредитної історії України. Держава змогла забезпечити виплати практично по всіх боргових зобов'язаннях, запланованих до погашення у 2013 році [6].

Незважаючи на деякі поліпшення в цілому, система управління державним боргом України є неефективною. У законодавстві чітко не визначено поняття "управління боргом", мета і відповідальність за ефективність рішень у ході реалізації державної боргової політики. В країні не створена єдина база даних державних боргових зобов'язань. Істотною проблемою є нагромадження напівдержавної та приватної зовнішньої заборгованості, що, в умовах дії наслідків світової фінансово-економічної кризи, переросло в загрозу економічній безпеці України. У даному розрізі, актуальним є розгляд нових технологій у державній борговій політиці, пов'язаних з необхідністю покриття дефіциту бюджету. На нашу думку, вдосконалення процесу управління державним боргом України потребує адаптації світового досвіду, зокрема, рекомендацій з управління державним боргом, підготовлених МВФ спільно із Всесвітнім банком; рекомендацій Міжнародної організації вищих органів фінансового контролю (International Organization of Supreme Audit Institutions – INTOSAI); досвіду створення боргових агентств у Швеції, Великобританії, Ірландії, Португалії.

Слід зазначити, що інституційна платформа для реалізації боргової політики в Україні потребує суттєвого вдосконалення. Затверджена урядом Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2012-2014 роки [12] не створила обмежень та не встановила орієнтирів для боргової політики. Існує нагальна необхідність переходу до системного управління державним боргом, тому основою оптимізації боргової політики України має стати:

- зменшення обсягів запозичень на внутрішньому ринку, передусім для фінансування поточного споживання, оскільки надмірна активність на внутрішньому ринку має наслідком збільшення вартості та вичерпання вільних фінансових ресурсів, що призводить до витіснення приватних інвестицій;
- диверсифікація інструментів залучення боргових ресурсів: окрім ОВДП, ОЗДП та позик міжнародних фінансових організацій, активізація використання або запровадження державних облігацій, номінованих в іно-

земній валюті; облігацій що розміщуються серед населення; облігацій, індексованих на інфляцію; амортизаційних облігацій.

На нашу думку, пріоритети боргової політики України повинні враховувати особливості сучасного етапу соціально-економічного та історичного розвитку країни, і полягають у наступному:

- оптимізація структури державного боргу, переважно, шляхом використання облігаційних позик;
- визначення ризиків залучення різних видів боргових інструментів і сценарний аналіз їх мінімізації;
- фінансове планування обслуговування та погашення державного боргу в розрізі декількох часових періодів: місяць, квартал, рік і більше, що підвищить гнучкість і ефективність управління державним боргом через прийняття своєчасних і адекватних управлінських рішень у випадку зміни ситуації із надходженням до бюджету коштів, необхідних для обслуговування боргу;
- акумулювання коштів від реалізації інвестиційних проектів, профінансованих за рахунок позик, і від використання власності, створеної в ході реалізації даних проектів, для наступних розрахунків по погашенню та обслуговуванню боргових зобов'язань;
- створення боргового агентства для моніторингу корпоративної заборгованості, підвищення результативності діяльності державних представників і незалежних директорів у держкомпаніях;
- встановлення мінімального рівня боргу держави в розширеному розумінні;
- розширення внутрішнього кредитування на прийнятних умовах;
- активізація використання сучасних автоматизованих інформаційних систем і технологій обліку запозичень, експертизи пропозицій щодо прийняття нових боргових зобов'язань, збору та обліку даних про використання і обслуговування боргових зобов'язань, контролю правильності та своєчасності проведених виплат.

**Висновки.** Таким чином, у контексті запропонованих пріоритетів боргової політики України, в якості основного методу управління державним боргом пропонуємо розглядати його регулювання, що передбачає зміну структури або балансу державного боргу з метою оптимізації. При цьому балансом державного боргу є співвідношення розмірів боргу і джерел його погашення. Таким чином, основою методу є визначення співвідношення таких параметрів, як величина доходів, видатків і дефіциту бюджету, оскільки саме вони формують структуру державного боргу, а у випадку недостатності дохідних джерел, органи державної влади звертаються до запозичень.

Крім того, на нашу думку, ефективним методом управління державним боргом є оптимізація державних запозичень, що являє собою програму, у рамках якої здійснюється управління внутрішнім і зовнішнім боргом. Перевагою даного методу є його застосовність і до формування, і до обслуговування державного боргу. Сутність оптимізації державних запозичень полягає у забезпеченні еквівалентності зміни поточних боргів і майбутніх податків; збереженні балансу в емісійній діяльності та стягненні податків із процесом нарощування боргу та розмірами його обслуговування; реалізації політики стабілізації боргу відповідно до процесу інвестування; реалізації заходів щодо трансформації політики зростання боргу в обмежувальну політику, що стабілізує зростання боргу.

Показниками ефективності управління державним боргом є підвищення економічної ефективності отриманих кредитів (позик) і вирішення соціальних проблем у національному та регіональному масштабах. При цьому потребує конкретизації система відповідальності посадових осіб за результати і цільове використання пози-

кових коштів. Крім того, доцільним є впровадження комплексної системи планування основних напрямів використання державних запозичень, а саме: територіальних інвестиційних зон розвитку, будівництва об'єктів регіональної і муніципальної інфраструктури, у тому числі створення об'єктів з короткими термінами окупності, що залишаються в регіональній і муніципальній власності. Отриманий економічний ефект від цих об'єктів дозволить погашати та обслуговувати взяті боргові зобов'язання, стимулювати економічне зростання, вирішувати проблеми зайнятості населення і забезпечення соціальними послугами.

#### Список використаних джерел:

1. Бюджетний кодекс України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
2. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за січень-вересень 2013 року / [Зубенко В.В., Самчинська І.В., Рудик А.Ю. та ін.]; ІБСЕД, Проект "Зміцнення місцевої фінансової ініціативи (ЗМФІ-І) впровадження", USAID. – К., 2013. – 75 с.
3. Зуев Д.С. Государственный долг в системе экономических отношений / Д.С. Зуев // Инициативы XXI века: Академикум. – 2009. – №4. – С. 65-68.
4. Інформаційний портал "Українська правда: економічна правда" [Електронний ресурс] // Режим доступу – <http://www.epravda.com.ua/news/2013/07/19/386249>.

Ю. Колобов, Міністр фінансів України  
Міністерство фінансів України, Київ

### УПРАВЛЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ В КОНТЕКСТЕ ПРИОРИТЕТОВ ДОЛГОВОЙ ПОЛИТИКИ УКРАИНЫ

*В статье проанализированы существующие методы управления государственным долгом, особенности их применения, проблемы высокого уровня государственного долга и эффективность системы управления государственным долгом Украины. Определены приоритеты долговой политики Украины, в контексте которых предложены основные методы управления государственным долгом.*

*Ключевые слова: государственный бюджет, дефицит государственного бюджета, государственный долг, долговая политика, методы управления государственным долгом.*

Y. Kolobov, Minister of Finance of Ukraine  
Ministry of Finance of Ukraine, Kyiv

### PUBLIC DEBT MANAGEMENT UNDER PRIORITIES OF THE DEBT POLICY OF UKRAINE

*This paper examines existing methods of public debt management, features of their application, the problem of high levels of public debt and the efficiency of public debt management in Ukraine. Priorities debt policy of Ukraine in the context of the main methods are proposed for public debt management.*

*Keywords: state budget, state budget deficit, national debt, debt policy, public debt management techniques.*

УДК 336.714: 327  
JEL G18, O53

Р. Кулиев, д-р экон. наук, проф.  
Азербайдж. технич. ун-т, Баку (Азербайджан)

"Финансы составляют ту точку опоры, которая, согласно Архимеду, позволяет перевернуть весь мир".

*Кардинал Ришелье, государственный деятель Франции*

### ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК АЗЕРБАЙДЖАНА: СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

*В статье рассматривается азербайджанская модель экономики. Анализируются составляющие финансового рынка страны: государственный бюджет, Государственный нефтяной фонд, Азербайджанская инвестиционная компания, банковская система, внешний государственный долг и др. Дается оценка влияния мирового финансового кризиса на национальную экономику. Приводятся перспективы развития финансового рынка и экономики страны в целом.*

*Ключевые слова: азербайджанская модель экономики, нефтяная стратегия, финансовый рынок, составляющие финансового рынка, финансовая стабильность.*

**Постановка проблемы.** Азербайджанское государство, на заре своей независимости, сделало выбор в пользу построения рыночной экономики, так как административно-командная экономика изжила себя и доказала свою неэффективность. Большинство стран мира с успехом применяют рыночную систему хозяйствования, однако у каждой страны присутствует своя национальная специфика экономического развития, в которой комбинируются элементы различных подходов к

5. Козак Ю.Г. Міжнародна макроекономіка: навчальний посібник / Ю.Г. Козак. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 400с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://pidruchniki.ws/19000327/ekonomika/mizhnarodniy\\_rinok\\_finansovih\\_derivativiv](http://pidruchniki.ws/19000327/ekonomika/mizhnarodniy_rinok_finansovih_derivativiv).

6. Колобов Ю. Министерство финансов Украины улучшило структуру государственного долга / Ю. Колобов. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://comments.ua/money/438367-minfin-uluchshil-strukturu.html>.

7. Лютий І.О. Державний кредит та боргова політика України: монографія / І.О. Лютий, Н.В. Зражевська, О.Д. Рожко [за ред. І.О. Лютого]. – К.: ЦУЛ, 2008. – 360 с.

8. Молдован О.О. Бюджетна політика в Україні в умовах ризиків сповільнення економічної динаміки: аналітична доповідь / О.О. Молдован, С.О. Біла, О.В. Шевченко, М.О. Кушнір, Т.А. Тишук, Н.С. Медведкова [за ред. Я.А. Жаліла]. – К.: НІСД, 2012. – 25 с.

9. Офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду // Режим доступу: <http://www.imf.org>.

10. Офіційний сайт міжнародного рейтингового агентства Fitch Ratings // Режим доступу: <http://www.fitchratings.ru>.

11. Офіційний сайт Міністерства фінансів України // Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.

12. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2012-2014 роки. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://finrep.kiev.ua/download/rt\\_16nov2011\\_minfin\\_ua.pdf](http://finrep.kiev.ua/download/rt_16nov2011_minfin_ua.pdf).

13. Юрій С.І. Теорія фінансів: підручник / С.І. Юрій, В.М. Федосов. – К.: Знання, 2008. – 611 с.

Надійшла до редакції 08.01.14

економічному росту. За двадцятилітній період становлення азербайджанської державності в країні сформувалась своя модель економічного розвитку, учитиваюча присущі тільки їй специфічні риси: географічне розташування регіону (транспортні шляхи і сусідні країни), наявність природних ресурсів, клімат, історію, культуру, ментальність і традиції народу, соціально-економічну структуру суспільства і др.