

фондов или через страховые компании, пенсионные фонды своих работодателей, активы которых управляются внутри инвестиционных фондов.

Опыт Германии по развитию инвестиционных фондов представляет интерес для Республики Беларусь в силу его созидательной направленности по отношению к внутренним финансовым институтам. Немецкий законодатель уделяет особое внимание тому, чтобы создание фондов, являющихся финансовым продуктом, конкурирующим с банковскими депозитами, не вело к разрушению банковской системы. Фонды в Германии работают при активном участии банков и под контролем банковского капитала. Соблюдение такого баланса интересов выгодно для всех сторон. Инвестиционные фонды быстро растут, поскольку в их развитии экономические заинтересованы и управляющие компании, и банки Германии. Инвестор надежно защищен от возможного мошенничества строгим контролем депозитарных банков за сделками, которые совершают инвестиционные компании, а также контролем за деятельностью и инвестиционных компаний, и депозитарных банков со стороны единого регулятора, осуществляющего надзор за всей банковской системой.

*А.Г. Гаджиев, канд. экон. наук
Институт экономики НАН Азербайджана (Баку, Азербайджан)*

ОСОБЕННОСТИ РЕЖИМА ВАЛЮТНОГО КУРСА В АЗЕРБАЙДЖАНЕ

Равновесный обменный курс в научной литературе и в практических исследованиях изучается с разных позиций, и, как правило, эти подходы связаны либо с оценкой паритета покупательной способности (ППС), либо базируются на оценке внешней устойчивости национальной валюты или оценке обменного курса на основе анализа соответствующих рядов статистических данных.

Как известно, в соответствии с теорией ППС цены на идентичные товары должны быть идентичны, если они выражены в одной и той же валюте. На практике применение подхода ППС к торгуемому сектору экономики имеет ограничения, а к неторгуемому сектору он совершенно неприменим. Эффект Баласса-Самуэльсона показывает, что цены на неторгуемые товары выше в странах с более высоким уровнем производительности труда. В таких странах, как правило, более высокая заработная плата и, следовательно, более высокие цены на неторгуемые товары. По мере роста производительности труда (которая оценивается по уровню произведенного ВВП на душу населения) уровни цен на неторгуемые товары сближаются, что обуславливается ускорением инфляции или укреплением номинального курса, но в обоих случаях — укреплением реального обменного курса в экономике. Таким образом, по мере роста производительности общественного труда номинальный об-

менный курс приближается к ППС вследствие укрепления реального обменного курса.

В рамках подхода оценки внешней устойчивости рассматриваются взаимосвязи главных факторов, от которых зависят валютные поступления в страну (в условиях Азербайджана — объем экспорта нефти и газа, уровень цен и тарифов на мировых рынках энергоресурсов), — роста нефтегазового сектора экономики и динамики реального эффективного курса. Результаты оценки равновесного уровня основываются на трех параметрах: 1) приведенной стоимости нефтегазового богатства; 2) нефтегазовом сальдо счета текущих операций; 3) реальном эффективном обменном курсе.

Подход, базирующийся на анализе соответствующих статистических рядов, предполагает оценку статистически долгосрочной взаимосвязи реального эффективного обменного курса и определяющих его факторов. В качестве последних в научной литературе определены: относительная производительность, дефицит/профицит государственного бюджета, сальдо счета текущих операций платежного баланса, условия торговли (соотношение дефляторов экспорта и импорта), уровень открытости экономики (соотношение абсолютной стоимости экспорта и импорта товаров и услуг, в процентах от ВВП).

Результаты исследований равновесного обменного курса маната (национальной валюты), проведенных с использованием всех рассмотренных подходов, показывают, что курс маната на протяжении последних 15 лет имел сильные отклонения от равновесного уровня и в разные периоды эти отклонения были либо в сторону завышения, либо в сторону занижения.

Курс маната привязан к доллару США (т.е. через систему «кросс-курсы» определяется обменный курс маната по отношению к другим валютам). Выбор режима обменного курса обусловлен такими показателями, как уровень открытости экономики; доступ к заимствованию из внешних источников; уровень диверсификации экономики; чувствительность к номинальным и реальным шокам; уровень инфляции в прошлом; уровень «долларизации» и т.д.

Перед учеными и практиками стоит задача исходя из анализа этих условий определить направления совершенствования режима обменного курса в Азербайджане.

*Л.А. Гордиенко, канд. экон. наук
ЧГТУ (Черкассы, Украина)*

ВЛИЯНИЕ СОЦИАЛЬНЫХ ТРАНСФЕРТОВ НА УРОВЕНЬ БЛАГОСОСТОЯНИЯ НАСЕЛЕНИЯ

Обеспечение высокого уровня благосостояния населения — одно из приоритетных направлений социально-экономической политики госу-