

# Использование нефтяного богатства: пример Азербайджана



Джон Уэйкман-Линн, Чонира Атурупане,  
Стефан Даннингер, Коба Гвенетадзе,  
Нико Хобдари и Эрик Ле Борн



Международный  
Валютный  
Фонд

# **Использование нефтяного богатства: пример Азербайджана**

Подготовили: Джон Уэйкман-Линн, Чонира Атурупане, Стефан Даннингер, Коба Гвенетадзе, Нико Хобдари и Эрик Ле Борн

Международный Валютный Фонд  
Вашингтон, округ Колумбия

©2004 Международный Валютный Фонд

Подготовка к печати: Отдел мультимедийных услуг МВФ  
Дизайн обложки: Луиса Менхивар  
Компьютерная верстка: Алисия Эчебарн-Бурдэн  
Фото обложки: АФП ФОТО/«Анадолу Аджанси»/Реза Озел

Издание на русском языке подготовлено Службой переводов МВФ  
Перевод: И.А. Таймасов  
Корректурa и техническое редактирование: К.Н. Николаев  
Компьютерная верстка: Т.Е. Гершон

**Cataloging-in-Publication Data**

Managing oil wealth : the case of Azerbaijan / prepared by John Wakeman-Linn . . . [et al].  
— [Вашингтон, округ Колумбия: Международный Валютный Фонд, 2004 год]  
v, 53 стр.

ISBN 1-58906-357-0

Содержит библиографические ссылки.

1. Petroleum industry and trade—Azerbaijan. 2. Natural resources—Azerbaijan—  
Management. 3. Natural resources. I. Wakeman-Linn, John.

HD9576.A982 M26 2004

Мнения, выраженные в настоящей работе, представляют собой точку зрения авторов и необязательно отражают мнение МВФ или его политику. МВФ не редактировал эту публикацию. Некоторые документы, цитируемые в настоящей работе, могут быть недоступны общественности.

Цена: 20,00 долларов США

Издания МВФ можно заказать по адресу:  
International Monetary Fund, Publication Services  
700 19th Street, NW, Washington, DC 20431, U.S.A.  
Телефон: (202) 623-7430 Факс: (202) 623-7201  
Интернет: <http://www.imf.org>

# Содержание

<b>От авторов</b>		<b>v</b>
<b>Глава 1.</b>	<b>Введение</b>	<b>1</b>
<b>Глава 2.</b>	<b>Экономическая теория и подъемы, обусловленные природными ресурсами</b>	<b>3</b>
<b>Глава 3.</b>	<b>Опыт стран в области использования непредвиденного притока средств от природных ресурсов</b>	<b>6</b>
<b>Глава 4.</b>	<b>Нефтяной сектор в Азербайджане</b>	<b>9</b>
	А. Существующие организационно-правовые механизмы для управления доходами от нефти	10
	В. Перспективы государственных доходов от нефти и газа	12
<b>Глава 5.</b>	<b>Стратегия использования нефтяного богатства</b>	<b>16</b>
	А. Долгосрочное потребление и устойчивое ненефтяное сальдо	17
	В. Бюджетные правила на среднесрочную перспективу	24
	С. Различные варианты мер политики в среднесрочной перспективе	29
<b>Глава 6.</b>	<b>Заключение</b>	<b>36</b>
	А. Организационные механизмы и потенциал	36
	В. Уровень расходов	37
	С. Структура расходов	38
<b>Приложение 1.</b>	<b>Нефть и экономическое развитие в Индонезии</b>	<b>40</b>
<b>Приложение 2.</b>	<b>Нефть и экономическое развитие в Нигерии</b>	<b>43</b>
<b>Приложение 3.</b>	<b>Нефть и экономическое развитие в Мексике</b>	<b>46</b>
<b>Приложение 4.</b>	<b>Расчет устойчивого ненефтяного дефицита</b>	<b>48</b>
<b>Литература</b>		<b>52</b>

### Вставки

1. Государственный нефтяной фонд Азербайджанской Республики	12
2. Меры денежно-кредитной политики в ответ на подъемы, обусловленные природными ресурсами	31
3. Создание условного фонда обслуживания инвестиций	35

### Рисунки

1. Источники доходов от нефти и газа в Азербайджане	11
2. Доходы Азербайджана от нефти и газа, 2000–2025 годы	13
3. Доходы Азербайджана от нефти и газа при консервативных оценках цен, 2000–2025 годы	14
4. Азербайджан. Лимит устойчивого ненефтяного дефицита — постоянные расходы, 2004–2024 годы	20
5. Азербайджан. Устойчивый ненефтяной дефицит — постоянное богатство, 2004–2024 годы	21
6. Азербайджан. Среднесрочный лимит устойчивого ненефтяного дефицита (включает требование об отказе от заимствования (ТОЗ) и ограничение на изменчивость ненефтяного дефицита), 2003–2024 годы	27
7. Азербайджан. Анализ чувствительности среднесрочного устойчивого лимита ненефтяного дефицита, 2003–2024 годы	30

### Таблицы

1. Азербайджан. Чувствительность устойчивого ненефтяного дефицита к долгосрочным реальным процентным ставкам	22
2. Азербайджан. Траектория постоянного реального ненефтяного дефицита при различных ценах на нефть и диапазонах колебаний	41

## От авторов

В настоящей работе использованы комментарии Юлиана Беренгаута, Олега Гаврилишина, Юхи Кекенена, Роландо Оссовски, Марка Фланагана, Майкла Мерета, Бэзила Завойко, Кристиана Петерсена и Питера Томсона. Авторы благодарят Малину Савову за помощь в исследовательской работе, Грейс Мосс — за помощь в сведении рукописи в единое целое, а Марию Сесилию Пинеда — за подготовку документа.

Авторы также благодарят Азербайджанскую международную операционную компанию (АМОК) за предоставленные ценные данные. Шон Кулхэйн осуществил редакторскую проверку и координировал подготовку этой публикации.



## Введение

Азербайджан обладает значительными месторождениями нефти и газа, которые, по оценкам, являются третьими по величине в Каспийском регионе. Добыча нефти в Азербайджане, по прогнозам, начнет резко возрастать с 2005 года, достигнет пика в 2009 году и составит 1,3 млн баррелей в день, что в четыре раза превысит нынешний уровень. Предполагается, что добыча газа возрастет в 2006 году после освоения газового месторождения Шах-Дениз и строительства связанного с ним газопровода, а в 2010 году достигнет годового пика в 20 млрд кубометров. Даже при консервативных оценках международных цен на нефть и газ предполагаемый приток доходов правительства Азербайджана в течение следующих 20 лет является значительным. Однако с учетом достоверных запасов и структуры производства, доходы от нефти и газа, как предполагается, достигнут пика на рубеже десятилетий, а после этого будут постепенно снижаться и к 2024 году вернуться к текущему уровню.

Азербайджан стоит перед трудной задачей снижения своей зависимости от непродолжительных и потенциально изменчивых нефтяных доходов. Для экономического будущего страны крайне необходимо, чтобы правительство распорядилось этими доходами так, чтобы можно было диверсифицировать экономику, с тем чтобы обеспечить устойчивое повышение уровня жизни населения Азербайджана. Это необходимо не только в силу временного характера подъема, но и потому, что нефтяной сектор, хотя и служит важным источником дохода для страны, не является большим источником занятости — в 2001 году в этом секторе было занято лишь 1,1 процента рабочей силы Азербайджана.

Немногим странам, в значительной мере зависящим от нефтяного сектора, удалось распорядиться нефтяным богатством так, чтобы можно было одновременно развивать ненефтяной сектор. В качестве исключений часто приводятся Норвегия и Индонезия. В течение последних трех десятилетий норвежская экономика имела солидные темпы роста. Ее успех в значительной степени может объясняться тем



обстоятельством, что Норвегия уже обладала развитой и диверсифицированной индустриальной экономикой, имела давние демократические традиции и рыночную экономику, значительный и разнообразный экспорт, помимо энергоносителей, а также прочные и зрелые институты. Индонезия также экспортировала другие сырьевые товары (каучук, кофе и лес) и стремилась обеспечить, чтобы такой экспорт по-прежнему был источником значительного дохода. Индонезийские власти проводили осмотрительную макроэкономическую политику, которая иногда требовала значительных сокращений расходов и корректировки несбалансированных обменных курсов для адаптации к изменчивости нефтяных доходов (Приложение 1).

Список стран, которым не удалось избежать проблем, связанных с экономическими подъемами, обусловленными природными ресурсами, является длинным и включает Нигерию, Анголу, Алжир, Мексику, Венесуэлу и Эквадор. В большинстве стран подъемы, обусловленные природными ресурсами, привели к экономическим неурядицам и кризисам (некоторые примеры рассматриваются в Приложениях 2 и 3). Крайне необходимо, чтобы Азербайджан разработал и осуществил осмотрительные и скоординированные организационно-правовые реформы и макроэкономическую политику, которые учитывают опыт этих стран, с тем чтобы избежать нерационального использования природных богатств и соответствующих последствий.

Настоящая работа призвана обеспечить ориентиры для рационального использования предполагаемого притока доходов от природных ресурсов, в основном на базе уроков, которые можно извлечь из опыта — большей частью негативного — других стран. В главе 2 рассматривается экономическая теория подъемов, обусловленных природными ресурсами, и дается краткое объяснение типичного явления голландской болезни. В главе 3 рассматриваются общие характерные черты мер политики, ведущих к неправильному использованию природных богатств в странах, обладающих значительными природными ресурсами. В главе 4 приводится объяснение организационно-правовых механизмов в Азербайджане и дается оценка перспективной динамики доходов от нефти и газа. В главе 5 содержится краткое изложение среднесрочной и долгосрочной стратегий использования нефтяного богатства в Азербайджане, основанных на выводах, сделанных в главе 3. В главе 6 приводится заключение.

## Экономическая теория и подъемы, обусловленные природными ресурсами

Исследования опыта стран, богатых невозобновляемыми природными ресурсами, показывают, что экономические подъемы, обусловленные природными ресурсами, часто приводят к ухудшению макроэкономических результатов и неравномерному развитию промышленности. Сакс и Уорнер (работа Sachs and Warner, 1995) приводят эмпирические доказательства того, что странам, обладающим богатыми природными ресурсами, часто были присущи более низкие темпы роста, чем у стран, обладающих скудными природными ресурсами. Крупные притоки иностранной валюты в результате эксплуатации природных ресурсов часто оборачивались проклятием для страны, особенно если они использовались нерационально. Этот негативный эффект природных ресурсов был назван «парадоксом изобилия» (Karl, 1999).

Это «проклятие природных ресурсов» является результатом взаимодействия двух факторов. Первый — это неправильная экономическая политика, часто являющаяся прямым результатом легких доходов, которые приводят как к извлечению ренты, так и уменьшению требований о проведении необходимых экономических реформ. Вторым фактором является «голландская болезнь», которая ведет к снижению производства в других секторах внешнеторговых товаров. Феномен голландской болезни означает потерю конкурентоспособности или деиндустриализацию экономики страны, которая происходит, когда подъем, обусловленный природными ресурсами, приводит к повышению курса национальной валюты и делает промышленные товары менее конкурентоспособными, увеличивает импорт и уменьшает экспорт. Эти факторы взаимодействуют друг с другом, поскольку «голландская болезнь» одновременно усложняет эффективное управление экономической политикой и делает его еще более настоятельно необходимым.

Феномен голландской болезни можно охарактеризовать с помощью простой модели, предусматривающей две отрасли. Предположим, что две отрасли производят товары, продаваемые по ценам, которые определяются на международном рынке. В отраслях используется

рабочая сила из общего пула с ограниченным предложением в сочетании с фактором производства, специфическим для каждого сектора. Если мировая цена на продукцию одной из отраслей повышается, то доходы этой отрасли возрастают и зарплата в ней повышается. Предельная производительность труда в переживающей подъем отрасли возрастет и будет привлекать рабочую силу из отрасли, не испытывающей подъема. Это изменение отраслевой структуры рабочей силы именуется *эффектом перемещения ресурсов* в результате подъема (Corden, 1992). Более высокая зарплата в переживающей подъем отрасли приведет также к уменьшению прибыли в другой отрасли, производящей внешнеторговые товары, цены на которые не повысились. В результате производство во второй отрасли снизится.

Двухотраслевая модель голландской болезни может быть расширена до трех секторов, с тем чтобы более точно отражать реальный мир: традиционная отрасль, производящая внешнеторговые товары; отрасль, производящая внешнеторговые товары и переживающая подъем; отрасль, производящая невнешнеторговые товары. Более высокие реальные доходы в процветающем секторе ведут к увеличению расходов как на внешнеторговые, так и невнешнеторговые товары. Это не вызывает роста цен на традиционные внешнеторговые товары, поскольку их цены определяются на мировом рынке. Цены на невнешнеторговые товары, напротив, устанавливаются на внутреннем рынке и повышаются из-за возросшего спроса. Это называется *эффектом расходования* в результате подъема (Corden, 1992). Это *реальное повышение курса* (определяемое как повышение реального обменного курса, цены невнешнеторговых товаров относительно внешнеторговых) ведет к *перемещению ресурсов* из сектора традиционных внешнеторговых товаров в сектор невнешнеторговых товаров, росту в отрасли, производящей невнешнеторговые товары, и сокращению производства в отрасли традиционных внешнеторговых товаров, — или к голландской болезни.

Это повышение реального обменного курса (РОК) является почти неизбежным во время подъема, и оно требуется для поддержания равновесия на денежном рынке. Вместе с тем сбережение некоторых доходов от процветающего сектора за границей в форме иностранных активов или их использование для досрочного погашения внешнего долга могли бы ограничить внутренние расходы и тем самым уменьшить повышение РОК и негативные последствия этого.

Как отмечалось выше, давление, создаваемое голландской болезнью, делает эффективное управление экономической политикой — в частности, реструктуризацию традиционных и иных секторов и создание благоприятной среды для развития других отраслей — еще

более важным, поскольку государство должно стремиться нейтрализовать воздействие повышения РОК на конкурентоспособность других отраслей. В то же самое время наличие легких доходов уменьшает политические требования о проведении таких реформ, поскольку доходы могут использоваться для финансирования статус-кво. Более того, Сала-и-Мартин и Субраманиан (работа Sala-i-Martin and Subramanian, 2003) утверждают, что основным механизмом, посредством которого нефтяное богатство вызывает «парадокс изобилия», является его негативное воздействие на развитие институтов.

Важность осмотрительного управления доходами, поступающими от процветающего сектора, и недопущения голландской болезни возрастает, когда доходы от природных ресурсов, как ожидается, будут поступать в течение непродолжительного периода, как в случае Азербайджана. Если, по своему прошествию, период подъема оставит после себя неконкурентоспособную отрасль внешнеторговых товаров, то доходы от экспорта не смогут финансировать возросший государственный сектор и потребности страны в иностранной валюте в период после подъема, обусловленного природными ресурсами. Это сделает неизбежным проведение стабилизации, которая является экономически болезненной и политически трудной.

## Опыт стран в области использования непредвиденного притока средств от природных ресурсов

Парадоксально, что явление, которое должно быть благословением, часто становится проклятием. Подъем, обусловленный природными ресурсами, при эффективном использовании должен обеспечить страну средствами для финансирования важнейших экономических реформ, в том числе для защиты уязвимых слоев от воздействия этих реформ. К сожалению, опыт стран, богатых природными ресурсами, показывает, что обычно дело обстоит иным образом. Как правило, вместо того чтобы использовать природные ресурсы для финансирования развития других аспектов экономики, власти обычно имеют тенденцию действовать на основе оптимистичных предположений относительно величины и масштабов подъемов, обусловленных природными ресурсами, и использовать эти доходы согласно оптимистическим прогнозам для финансирования потребления.

Решения о расходовании средств, поступающих от использования природных ресурсов, должны основываться на предположительной продолжительности подъема, обусловленного ресурсами, предполагаемых доходах (зависят от предположений относительно цен), затратах на добычу и временном горизонте, в течение которого могут истощиться невозобновляемые природные ресурсы. С учетом неопределенности, связанной с этими оценками, и непредсказуемой динамики условий торговли, было бы логично занять осторожную позицию и отказаться от текущего потребления в пользу защиты от неблагоприятных изменений в будущем. Однако опыт стран, переживших подъем, обусловленный природными ресурсами, показывает, что власти, как правило, имеют тенденцию действовать на основе оптимистичных предположений. Ниже приводятся примеры мер политики, бывших характерными как в развитых, так и развивающихся странах, которые в 1970-е и 1980-е годы использовали приток доходов от подъемов, обусловленных природными ресурсами, и последствия таких мер политики.

Власти часто не использовали возросшие доходы от природных ресурсов для сокращения бюджетных дефицитов, и во многих случаях использовали их неэффективно. В расчете на высокие текущие и будущие

доходы расходы были приведены в соответствие с этим предполагаемым более высоким уровнем доходов в относительно короткий период времени. В результате возрос бюджетный дефицит (Мексика, Нигерия). В некоторых случаях страны заимствовали большие средства под предполагаемые будущие нефтяные доходы (Алжир, Венесуэла). Кроме того, власти часто проводили значительные повышения зарплаты работникам государственного сектора (Тринидад и Тобаго, Нигерия, Венесуэла) и создавали новые государственные структуры с новыми должностями. Впоследствии финансирование более высокого фонда зарплаты способствовало повышению темпов инфляции, так как власти сталкивались с трудностями при снижении неприемлемых уровней расходов после окончания возросшего притока доходов.

В ожидании продолжающихся доходов от подъема, обусловленного природными ресурсами, власти осуществляли амбициозные государственные проекты с участием внутренних и внешних инвестиций; такие проекты имели низкую окупаемость, приносили политически привлекательные результаты, характеризовались недостаточной проверкой и недиверсифицированными рисками (Алжир, Тринидад и Тобаго, Нигерия, Иран и Кот-д'Ивуар). Эти проекты часто служили интересам частных лиц, обладавших хорошими связями. Кроме того, стоимость обслуживания этих крупных, нежизнеспособных проектов часто занижалась, и после периода подъема, обусловленного природными ресурсами, правительство стояло перед трудным выбором между резким снижением других расходов, переносом сроков их осуществления или полным прекращением обслуживания проектов (Нигерия, Мексика, Индонезия). Прекращение таких проектов приводило к растрате ценных ресурсов и потере работы людьми, ранее занятыми в рамках этих проектов.

Приток доходов, связанный с подъемом, обусловленным природными ресурсами, ослаблял приверженность властей делу необходимой реструктуризации недостаточно развитых секторов. Субсидии этим секторам, которые было легко финансировать во время подъема, стало тяжело сохранять после падения доходов от ранее процветавшей отрасли. Испытывающие трудности сектора могли бы действовать без субсидий или, по крайней мере, при значительно меньших субсидиях, если бы они провели необходимую реструктуризацию в период бума. Как правило, власти стран, обладающих богатыми природными ресурсами, во многих случаях проявляли чрезмерную уверенность и недооценивали необходимость создания и развития институтов и инфраструктуры, способствующих экономическому росту (Gylfason, 2001).

Эксплуатация природных ресурсов часто способствовала извлечению ренты, особенно в условиях нечетко определенных прав

собственности и слабого обеспечения законности. Приток доходов от экспортного бума также содействовал таким социальным проблемам, как коррупция, и приводил к еще большей несбалансированности в распределении доходов. Пренебрежение экологическими аспектами эксплуатации природных ресурсов вело к непоправимому ущербу, требовавшему больших затрат на восстановительные работы (Нигерия, Эквадор, Индонезия).

После подъема, обусловленного природными ресурсами, временные меры политики, принятые для смягчения последствий возникших экономических диспропорций, часто оказывали дополнительное пагубное воздействие на экономику. После негативного изменения условий торговли традиционный сектор внешнеторговых товаров не мог заработать необходимую иностранную валюту, и для предотвращения оттока иностранной валюты власти применяли протекционистские меры, такие как ограничительный количественный контроль, импортные квоты, повышение тарифов и бюрократические барьеры. Такие меры политики, ориентированные на внутренний рынок, наносили ущерб обрабатывающей промышленности и затрудняли погашение внешнего долга (Эквадор, Нигерия, Мексика).

Многие страны, богатые природными ресурсами, создали фонды сбережений или стабилизации в целях защиты внутренней экономики от изменчивой траектории доходов от природных ресурсов или сбережения притока ресурсов для будущих поколений. В одном исследовании опыта таких фондов в пяти отдельных странах (Fasano-Filho, 2000) было продемонстрировано, что сбережение доходов от природных ресурсов в таких фондах и инвестирование средств фондов за границей, возможно, содействовало уменьшению давления, создаваемого внутренними расходами (эффект расходования), и снижению роста реального обменного курса в периоды роста цен на природные ресурсы (Норвегия, Чили). В этом же исследовании делается вывод о том, что опыт стабилизационных фондов не всегда был положительным из-за частых изменений в правилах работы фондов и отхода от их намеченных целей (Венесуэла, Оман). Успех кроется не в создании таких фондов, а в бюджетной дисциплине и обоснованном макроэкономическом управлении.

Для того чтобы избежать последствий нерационального использования результатов подъема, обусловленного природными ресурсами, Азербайджану понадобится принять важные решения относительно потребления, сбережений и инвестиционной политики и не ослаблять внимания, уделяемого базовым структурным проблемам. Если страна не подготовится надлежащим образом до наступления подъема, то этот подъем может в конечном итоге вызвать экономические неурядицы.

## Нефтяной сектор в Азербайджане

Азербайджан обладает богатыми природными ресурсами и имеет давнюю историю добычи нефти и газа. Запасы нефти и газа в стране, по оценкам, являются третьими по величине в Каспийском регионе<sup>1</sup>. Производство нефти достигло пика в 1941 году, составив 172 млн баррелей или почти 75 процентов добычи Советского Союза. Затем производство устойчиво снижалось и резко упало в последние годы существования Советского Союза. Лишь в конце 1990-х годов открытие новых запасов нефти и газа привело к повороту в динамике производства, который был в основном результатом иностранных инвестиций от международных партнеров.

Управление нефтяным сектором делится на две категории. Нефтяные и газовые месторождения советского периода эксплуатируются государственной нефтяной компанией (ГНКАР) в условиях слабых перспектив дальнейшего расширения производства. Текущий уровень добычи на нефтяных и газовых месторождениях советского периода составляет около 177 000 баррелей нефти в день и 4,4 млрд кубометров газа. Большинство новых нефтяных и газовых месторождений разрабатываются и управляются под руководством международных партнеров. Часть доходов от этих операций поступает правительству согласно заранее принятым соглашениям о разделе продукции (СРП).

Азербайджаном был подписан ряд СРП о разведке и освоении углеводородных ресурсов страны. В 1994 году правительство подписало свое первое СРП с участием иностранных партнеров, которое многие называют «контрактом века», с международным консорциумом, Азербайджанской международной операционной компанией (АМОК), для разработки нефтяных месторождений Азери-Чираг-Гюнешли (АЧГ) в азербайджанском секторе Каспийского моря. Кроме того, после этого было подписано и ратифицировано 21 другое СРП, предусматривающее

---

<sup>1</sup>Источник: Министерство энергетики США (по состоянию на июль 2002 года).



разведку и эксплуатацию запасов углеводородного сырья страны на суше и на море.

Несмотря на некоторые открытия существенных запасов нефти и газа, большинство СРП еще не привели к открытию нефтяных или газовых залежей, пригодных для коммерческого освоения. В 1999 году потенциально извлекаемые ресурсы природного газа в объеме свыше 14 трлн кубических футов были подтверждены на месторождении Шах-Дениз; по сообщениям это было самое большое открытие природного газа для British Petroleum после открытия 1978 года<sup>2</sup>. В 2002 году было установлено, что общие запасы нефти на месторождении АЧГ превысили ранее предполагавшуюся величину и составили 5,4 млрд баррелей. Текущее производство составляет около 130 000 баррелей в день, а достижение пика добычи на месторождении АЧГ в объеме немногим более миллиона баррелей в день ожидается на рубеже десятилетий. Недавно начатый проект трубопровода от Баку до Джейхана значительно улучшил эти перспективы. Однако успех других 20 СРП был ограниченным. От нескольких СРП отказались из-за отсутствия коммерчески жизнеспособных месторождений нефти. К настоящему времени только одно еще СРП (Сальянский нефтяной консорциум) находится на стадии производства, при этом в первом квартале 2003 года было экспортировано 8,2 тыс. тонн нефти, тогда как в отношении некоторых других соглашений ведутся обсуждения об отказе от них.

#### **А. Существующие организационно-правовые механизмы для управления доходами от нефти**

Раздельные оперативные структуры для старых и новых месторождений привели к разделению управления доходами от нефти и газа. На рисунке 1 в сжатой форме представлены основные источники доходов правительства от нефти и два государственных механизма — государственный бюджет и Государственный нефтяной фонд, которые участвуют в управлении доходами от нефти и газа. Консолидированные органы государственного управления получают *прибыльную нефть* и *налог на доходы* от разработки новых месторождений, как указано в СРП с международными партнерами. Компонент прибыльной нефти этих потоков поступает в Государственный нефтяной фонд, тогда как компонент налога на доходы (налог с физических лиц и налог на

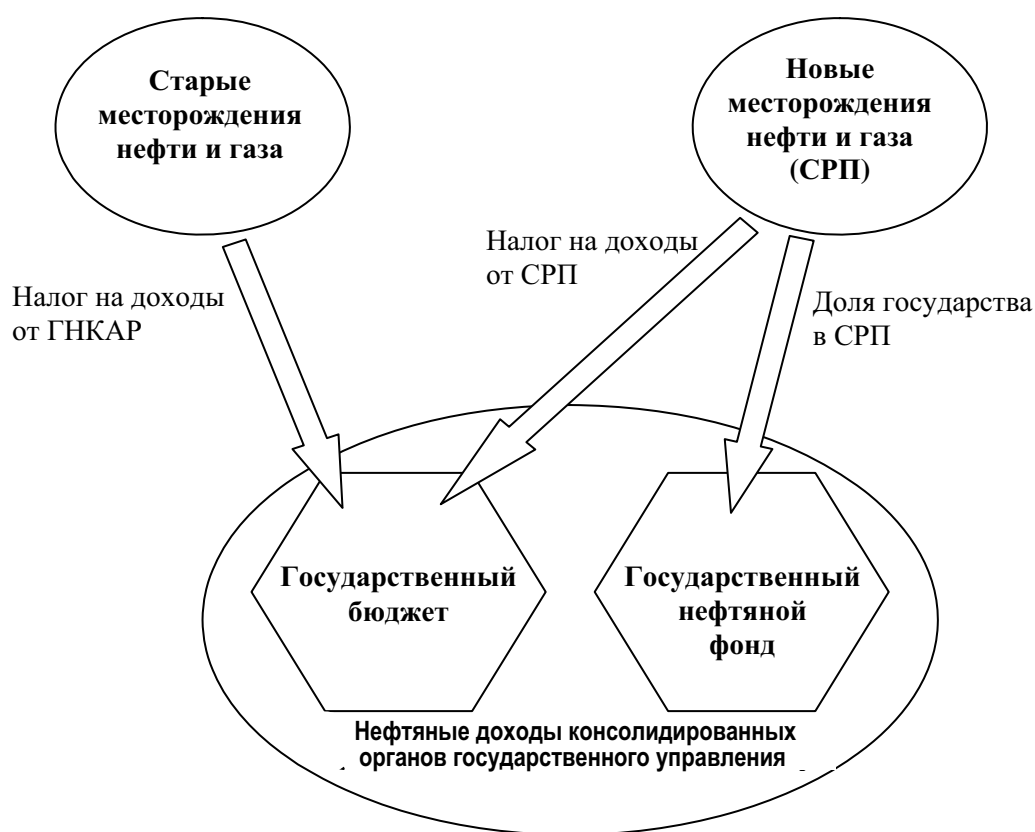
---

<sup>2</sup>Источник: Азербайджанская международная операционная компания (АМОК). См. также [http://www.dnv.com/publications/oilgas\\_news/by\\_subject/General/ShahDeniz.asp](http://www.dnv.com/publications/oilgas_news/by_subject/General/ShahDeniz.asp).

прибыль) поступает в государственный бюджет<sup>3</sup>. Старые месторождения, эксплуатируемые ГНКАР, генерируют доходы от *налога на доходы*, которые выплачиваются в государственный бюджет.

Государственный нефтяной фонд (ГНФАР) является важнейшим институтом для использования нефтяного богатства Азербайджана (вставка 1). Он был создан в 1999 как внебюджетный фонд, для того чтобы обеспечить прозрачность в управлении доходами от нефти и сократить использование активов. Его основная цель заключается в том, чтобы сберечь средства для будущих поколений, однако активы также используются для инвестиционных проектов. По состоянию на март 2003 года общие активы ГНФАР составили 727 млн долларов США.

Рисунок 1. Источники доходов от нефти и газа в Азербайджане



Источник: официальные органы Азербайджана и сотрудники МВФ.

<sup>3</sup>Налог на доходы физических лиц начисляется согласно налоговому кодексу, тогда как обязательства по налогу на прибыль определяются в СРП.

Существенные дополнительные доходы от нефти поступают в бюджет в основном от налоговых платежей ГНКАР. В 2002 году доходы государственного бюджета, связанные с нефтью и газом, составили 340 млн долл. США, примерно на 100 млн долл. США больше, чем поступления ГНФАР. Однако по мере того, как производство ГНКАР будет со временем снижаться и будут осваиваться новые месторождения, приток средств в нефтяной фонд намного превысит доходы государственного бюджета уже в 2006 году (см. материал ниже). Объединение функций правительства в области управления доходами от нефти должно быть важным соображением с учетом проблем, вытекающих из предполагаемого подъема, обусловленного природными ресурсами, как это указывается ниже.

### **Вставка 1. Государственный нефтяной фонд Азербайджанской Республики**

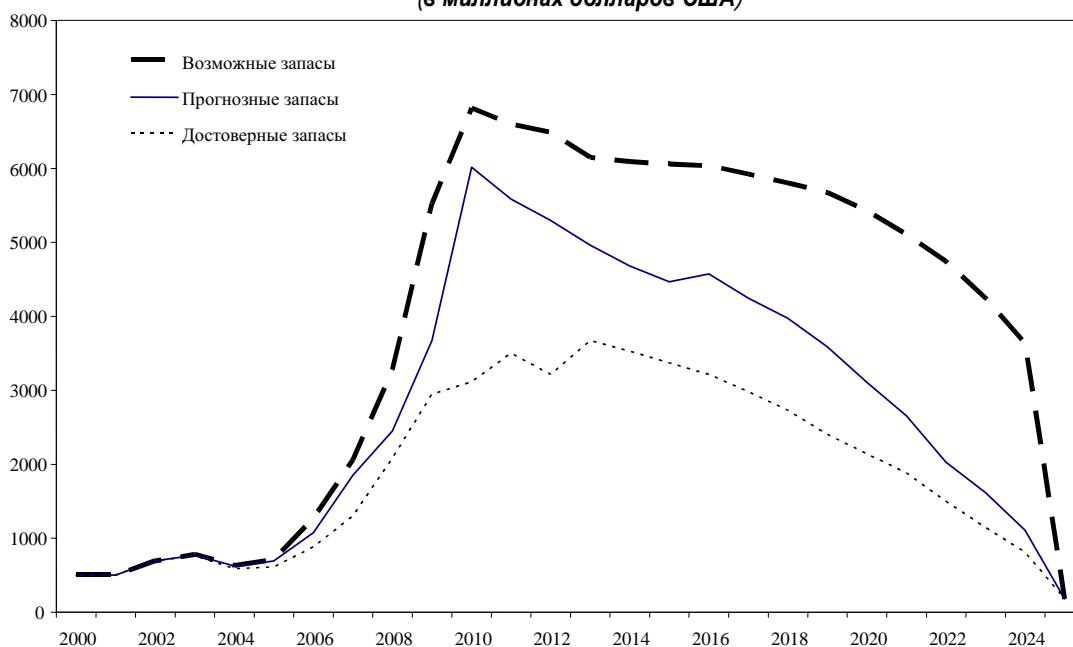
Государственный нефтяной фонд Азербайджанской Республики (ГНФАР) был создан в 1999 году как внебюджетное учреждение. Его основная цель заключается в профессиональном управлении доходами, связанными с нефтью и газом, в интересах страны и будущих поколений — то есть в сбережении средств. Правила нефтяного фонда о поступлении и расходовании средств были разработаны с учетом этой характеристики и необходимости сбережения значительной части доходов государства от нефти и газа. ГНФАР получает все государственные доходы, связанные с нефтегазовыми месторождениями, которые стали разрабатываться в постсоветский период. Перед нефтяным фондом не стоит непосредственной цели стабилизации, а чистые потоки не связаны с уровнем цен на нефть или бюджетной ситуацией. Что касается расходования средств, то правила нефтяного фонда Азербайджана в настоящее время запрещают расходы сверх притока средств в любой данный год. Такая консервативная политика в отношении расходов обеспечивает устойчивый рост сбережений в фонде. Правила управления активами требуют, чтобы финансовые активы хранились за рубежом в банках с высоким рейтингом. Фонду не разрешается предоставлять кредиты частным или государственным организациям, и активы не могут использоваться в качестве гарантии каких-либо обязательств.

Для того чтобы уменьшить политические требования о быстром расходовании притока доходов от нефти правительство учредило нефтяной фонд под прямым президентским контролем. Члены наблюдательного совета ГНФАР назначаются Президентом Азербайджана. Независимый аудитор проводит ежегодный аудит фонда, а доклад об аудите обнародуется. ГНФАР ежеквартально сообщает в прессе об общем притоке средств, расходах и заработанных процентах. Для укрепления законодательной основы ГНФАР правила о его бюджете и управлении его активами были утверждены парламентом в качестве поправок к Закону о бюджетной системе. Создание нефтяного фонда в Азербайджане оказало положительное воздействие на бюджетную дисциплину и способствовало повышению степени прозрачности и подотчетности в сфере управления нефтяными доходами.

## В. Перспективы государственных доходов от нефти и газа

Значительные, хотя и не очень продолжительные потоки доходов, связанные с разработкой нефтегазовых месторождений, как предполагается, будут поступать в страну: 1) от прибыльной нефти и прибыльного газа, согласно условиям СРП по АЧГ и Шах-Дениз; 2) за счет платежей по налогу на прибыль от партнеров по СРП; 3) от налоговых платежей ГНКАР. На рисунке 2 показано накопление доходов от природных ресурсов из трех источников для различных сценариев динамики производства. Прогнозы доходов ГНКАР основаны на несколько снижающейся траектории добычи, совместимой с текущими предположениями относительно производства. Налог на прибыль и притоки доходов ГНФАР от прибыльной нефти и прибыльного газа, связанных с разработкой месторождений АЧГ и Шах-Дениз, рассчитываются по трем траекториям добычи, совместимым с оценками достоверных, прогнозных и возможных запасов нефти<sup>4</sup> на период 2000–2025 годов.

**Рисунок 2. Доходы Азербайджана от нефти и газа, 2000–2025 годы<sup>1</sup>**  
(в миллионах долларов США)



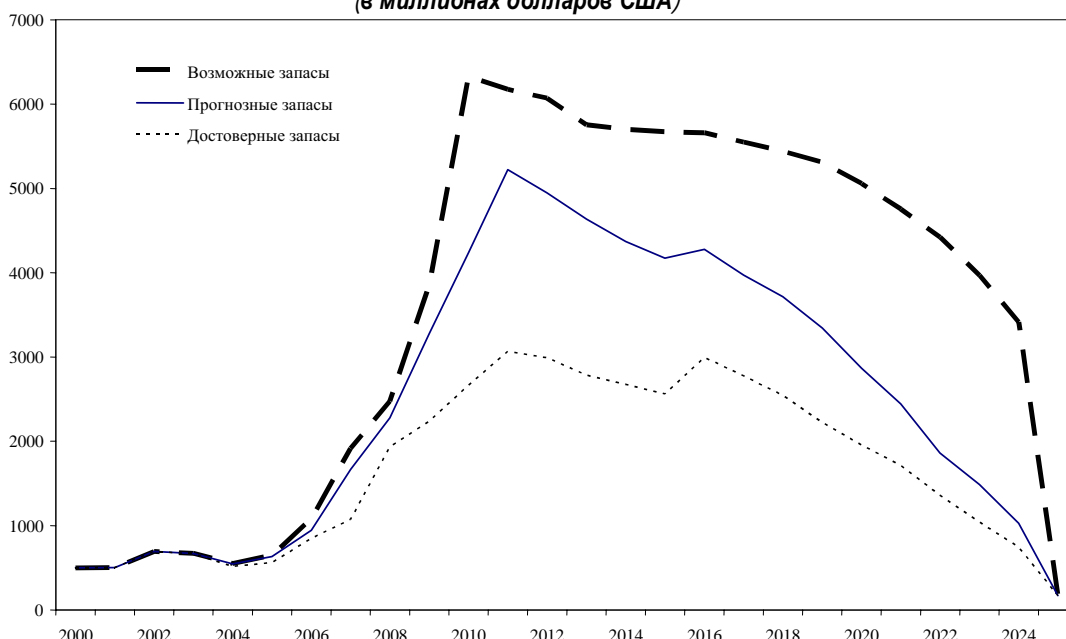
Источники: Азербайджанская международная операционная компания (АМОК) и оценки сотрудников МВФ.

<sup>1</sup>На основе предположений относительно цен на нефть и газ в издании «Перспективы развития мировой экономики» за июнь 2003 года и без учета доходов от управления активами.

<sup>4</sup>Достоверные, прогнозные и возможные запасы определяются как нефтяные месторождения, вероятность которых составляет, соответственно, 90, 50 и 10 процентов.

Динамика добычи газа на месторождении Шах-Дениз является одинаковой для всех трех траекторий производства нефти и совместима с траекторией производства первого этапа добычи на Шах-Дениз и соответствующими соглашениями о продажах для этого периода времени<sup>5</sup>. Во всех трех сценариях используются предположения относительно цен на нефть и газ в издании «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) на конец июня 2003 года. При консервативном сценарии достоверных запасов предполагается, что в период 2000–2013 годов будут поступать значительные доходы от нефти и газа. Однако это крупное увеличение доходов будет недолгим, поскольку после прохождения пика в 2013 году притоки в ГНФАР достаточно быстро падают. Предполагается, что нефтяные доходы, связанные с соглашениями о разделе продукции по АЧГ, прекратятся после 2024 года вслед за истощением запасов нефти АЧГ при отсутствии открытия значительных новых углеводородных ресурсов.

**Рисунок 3. Доходы Azerbaijan от нефти и газа при консервативных оценках цен, 2000–2025 годы<sup>1</sup>**  
(в миллионах долларов США)



Источники: Азербайджанская международная операционная компания (АМОК) и оценки сотрудников МВФ.

<sup>1</sup>Будучи основанными на посылке о фиксированной цене на нефть в 20 долл. США/баррель, предположения касательно цены на газ являются более консервативными, чем в «Перспективах развития мировой экономики», при этом не учитываются доходы от управления активами.

<sup>5</sup>Доходы от газа в период 2000–2024 годов, согласно прогнозам, начнут поступать в 2006 году с первым экспортом газа с месторождения Шах-Дениз, но они являются незначительными в сравнении с доходами, поступающими государству согласно СРП по месторождению АЧГ.

Даже при более консервативных оценках цен предполагаемый поток доходов является значительным. На рисунке 3 представлены те же три сценария производства, но при этом предполагается фиксированная цена на нефть в 20 долл. США за баррель и делаются более осторожные допущения относительно цен на газ, чем в «Перспективах развития мировой экономики». При этих более консервативных допущениях доходы от нефти и газа, как предполагается, за период 2000–2013 годов все равно возрастут почти в шесть раз, согласно сценарию добычи достоверных запасов. Как показывают эти графики, даже при широком диапазоне траекторий производства и различных предположениях о ценах на нефть и газ, появляется аналогичная картина притока доходов от нефти и газа: в относительно короткий период времени поступают значительные доходы.

## Стратегия использования нефтяного богатства

При таком значительном объеме активов важнейшая задача правительства будет заключаться в нахождении правильного соотношения между текущими расходами и сохранением активов для будущих поколений. Решение правительства о том, сколько расходовать и сколько сберечь, связано с важными компромиссами. Например, быстрое выделение средств на решение проблемы бедности и удовлетворение потребностей, связанных с инфраструктурой, может смягчить проблему бедности в краткосрочном плане, но, возможно, создаст опасность для макроэкономической стабильности и нанесет ущерб долгосрочному потенциалу роста ненефтяного сектора. С другой стороны, применение взвешенного подхода к использованию активов, приобретенных за счет нефтяных доходов, потребует твердой политической приверженности и участия общественности для противодействия политическим требованиям об увеличении расходов, и такой подход, возможно, будет трудно обосновать при наличии бесспорных значительных нужд.

Один из способов решения этой проблемы заключается в том, чтобы разделить вопрос о расходах на долгосрочную стратегию, ориентированную на сохранение активов для будущих поколений, и среднесрочную стратегию *в рамках* этой основы, направленную на решение ближайших задач экономической политики. Долгосрочная политика будет предусматривать объем расходов на среднесрочную перспективу на основе исключительно долгосрочных соображений, тогда как среднесрочный план будет в основном ориентирован на стабильность государственных финансов и управление ими на макроуровне. Затем обоснованная стратегия в области расходов потребует учета как среднесрочных, так и долгосрочных соображений. Определение приоритетности расходов и уточнение среднесрочных и долгосрочных мер политики будет постоянной проблемой для правительства.

Разбивка этой проблемы на два этапа уменьшает ее сложность и упрощает ее решение. Предлагаемый подход направлен на создание системы для решения этой задачи и выработку ориентиров для дефицита

консолидированных органов государственного управления, но не дает конкретного плана расходов, поскольку он потребует важнейших политических решений. По мере изменения экономических условий эти планы будут необходимо регулярно анализировать и изменять.

В следующем разделе рассматривается выработка долгосрочной стратегии, которая устанавливает предел для осуществимых планов расходов на среднесрочную перспективу. В разделе после этого рассматриваются различные варианты среднесрочной политики.

## А. Долгосрочное потребление и устойчивое нефтяное сальдо

Любая долгосрочная цель в области сбережений ограничивает сумму активов, которые можно использовать для немедленного потребления, с тем чтобы распределить их использование во времени. Концепция лимита экономически приемлемого (устойчивого) нефтяного дефицита преобразует это ограничение в верхнюю границу допустимого государственного дефицита, не противоречащего цели в области сбережений. Другими словами, она определяет, что правительство может позволить себе потратить *в долгосрочном плане* без чрезмерного сокращения активов, и соответствует траектории расходов, которые можно финансировать за счет использования нефтяных доходов. Нефтяное сальдо — прямой показатель уровня деятельности, которая финансируется из нефтяных доходов, — является важнейшим ориентиром для налогово-бюджетной политики в странах-производителях нефти. Другие распространенные показатели государственной деятельности, такие как общее сальдо или текущее сальдо, затушевывают фактическую направленность налогово-бюджетной политики, поскольку на них сказываются изменения цен на нефть (Барнетт и Оссовски, 2002).

Существуют различные экономические теории об оптимальном распределении потребления нефтяного богатства во времени, иногда предлагающие противоречащие друг другу рекомендации. Однако выводы из этих теорий можно отнести к двум категориям: те, которые предусматривают расходование в начальный период, и те, которые предусматривают расходование в более поздний период. Доводами в пользу первой категории являются следующие: 1) необходимо придать импульс экономике, которая не может выбраться из «ловушки развития»<sup>6</sup>; 2) политэкономические факторы, такие как масштабы

---

<sup>6</sup>Другими словами, для того чтобы наступил экономический подъем, необходима критическая масса (например, человеческого и физического капитала) (см. работу Azariadis and Drazen, 1990).



первоначального неравенства в доходах<sup>7</sup>; 3) соображения справедливости для различных поколений (предполагается, что государственные расходы являются достаточно производительными и приводят к повышению темпов будущего экономического роста). В теориях, поддерживающих увеличение расходов в более поздний период, подчеркиваются ограничения потенциала, препятствующие управлению быстро растущими расходами, проблема голландского синдрома, вопросы надлежащего управления, справедливость для различных поколений (предполагается, что государственные расходы за счет фиксированного нефтяного богатства не приносят положительной отдачи, например, из-за коррупции или растраты средств, или же из-за того, что они ориентированы на текущее потребление) и неизвестные будущие обязательства<sup>8</sup>.

Затем, в соответствии со специфическими характеристиками данной страны в плане оптимального распределения нефтяного богатства с течением времени, можно применить бюджетные правила. Можно рассмотреть два простых правила с целью иллюстрации их последствий. Одно правило призвано гарантировать поток постоянных реальных расходов с вариантом постоянных реальных расходов на душу населения, предусматривающим некоторое увеличение расходов в более поздний период<sup>9</sup>. Эта стратегия обладает тем преимуществом, что она является простой и интуитивно понятной. Второе, более сложное, бюджетное правило направлено на обеспечение постоянного потока доходов путем сохранения объема богатства. Это правило утверждает, что общее нефтяное богатство — сумма (подземных) нефтяных богатств и финансового богатства — должно оставаться постоянным в реальном выражении с течением времени (или в реальном выражении на душу населения при втором варианте этого правила); по мере эксплуатации нефтяных ресурсов и снижения стоимости нефти в недрах, часть нефтяного богатства необходимо сберегать и превращать в финансовое богатство, с тем чтобы общая сумма нефтяного богатства оставалась

---

<sup>7</sup>Теоретические модели демонстрируют, как неравенство в доходах может оказывать негативное воздействие на инвестиции и последующий экономический рост, поскольку оно создает мощные стимулы для политики перераспределения доходов, которая наносит ущерб инвестициям, способствующим росту (например, Persson and Tabellini, 1994). Эмпирические доказательства подтверждают такую отрицательную зависимость, по крайней мере для демократических режимов.

<sup>8</sup>Например, пенсионные обязательства, будущая стоимость которых подвержена значительной неопределенности (политические соображения могут оказать существенное влияние на коэффициент возврата средств будущим пенсионерам).

<sup>9</sup>Простота и прозрачность являются желательными характеристиками правила, поскольку они облегчают правительству задачу разъяснения правила общественности, а общественности становится легче наблюдать за соблюдением правила, что повышает доверие к нему.

постоянной. Преимущество этого правила заключается в том, что оно охватывает полную стоимость нефтяного богатства (а именно: нефти в недрах и финансового богатства) и позволяет обществу постоянно пользоваться благами этого богатства благодаря применению правила. Однако соответствующая устойчивая траектория дефицита является более сложной для интуитивного понимания и ограничивает использование правила в общественных дискуссиях.

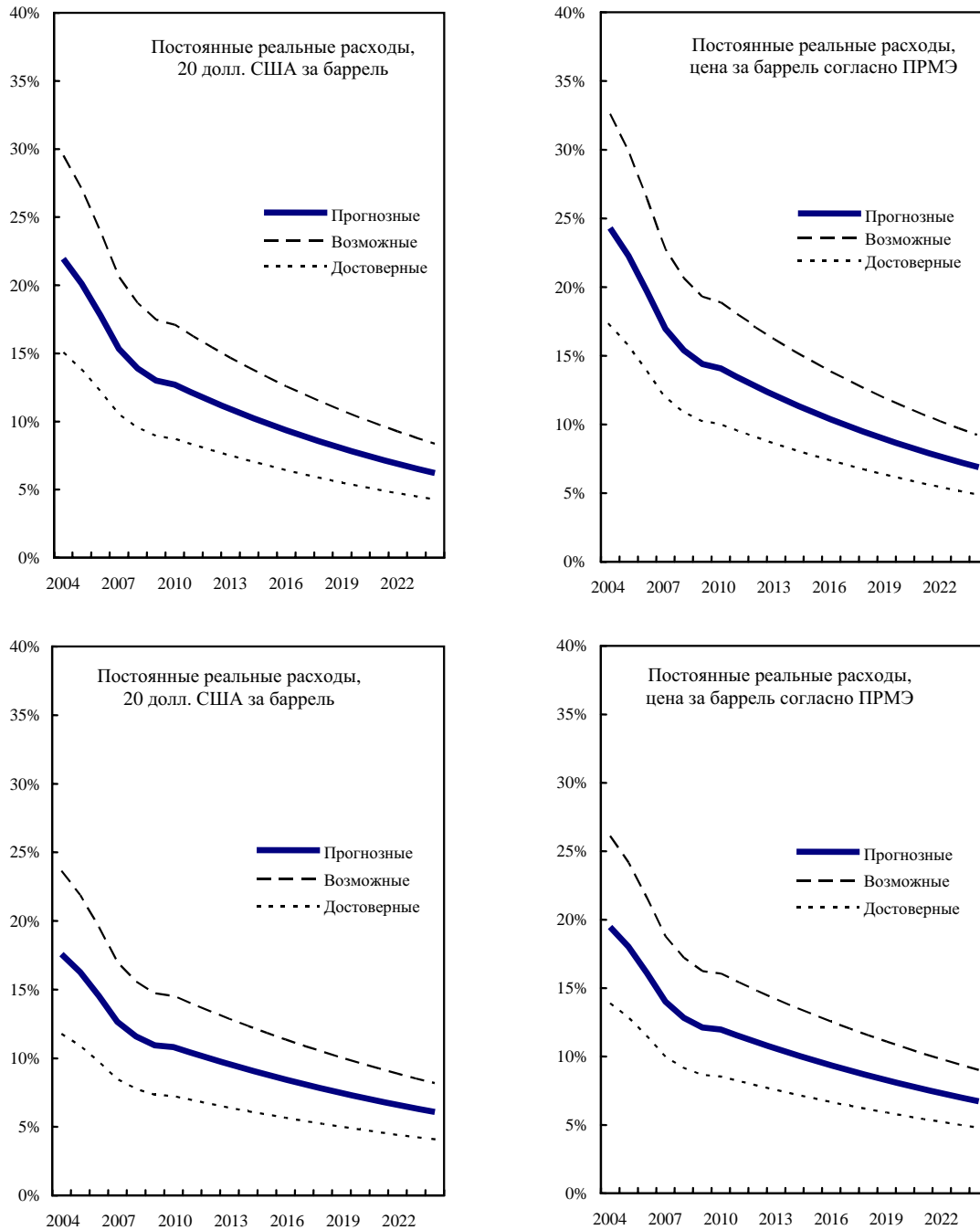
На рисунках 4 и 5 показаны оценки устойчивого ненефтяного дефицита для двух бюджетных правил о постоянных расходах (в реальном выражении и на душу населения) и для двух сценариев цен на нефть. Три линии на каждом графике соответствуют различным траекториям производства. Подробные сведения о расчетах на основе устойчивых траекторий дефицитов можно найти в Приложении 4. Эти прогнозы предполагают наличие долгосрочной реальной ставки в 5 процентов, долгосрочных темпов инфляции равных 2 процентам, прироста ненефтяного сектора на 5 процентов и темпов роста населения в 1 процент в год.

Между результатами применения правила о расходах и реализации стратегии сохранения богатства имеется поразительно мало различий. Почти во всех сценариях лимит устойчивого ненефтяного дефицита является высоким в среднесрочной перспективе и допускает в среднем в 2004–2007 годах ненефтяной дефицит в объеме примерно 20 процентов ВВП. Однако разброс значений вокруг этого лимита является достаточно большим и составляет от 10 до 30 процентов ВВП. Это подчеркивает необходимость тщательного мониторинга лимита устойчивого дефицита и его регулярного обновления, с тем чтобы учитывать этот фактор в среднесрочных планах расходов.

Траектория, предусматривающая рост расходов в начальный период, отражает то обстоятельство, что в первые годы правительство может позволить себе большие расходы в ожидании значительных доходов от нефти. Однако расчеты также показывают заметное снижение лимита устойчивого дефицита с течением времени. Этот результат определяется двумя факторами. Во-первых, когда материализуются доходы от нефти, долгосрочные цели сбережения требуют накопления активов для постоянного финансирования желаемого потока расходов или поддержания данного уровня богатства. Во-вторых, на снижении дефицита, выраженного как доля ВВП, сказывается также быстрый рост нефтяного сектора и, следовательно, ВВП. Лимит дефицита в реальном выражении увеличивается.

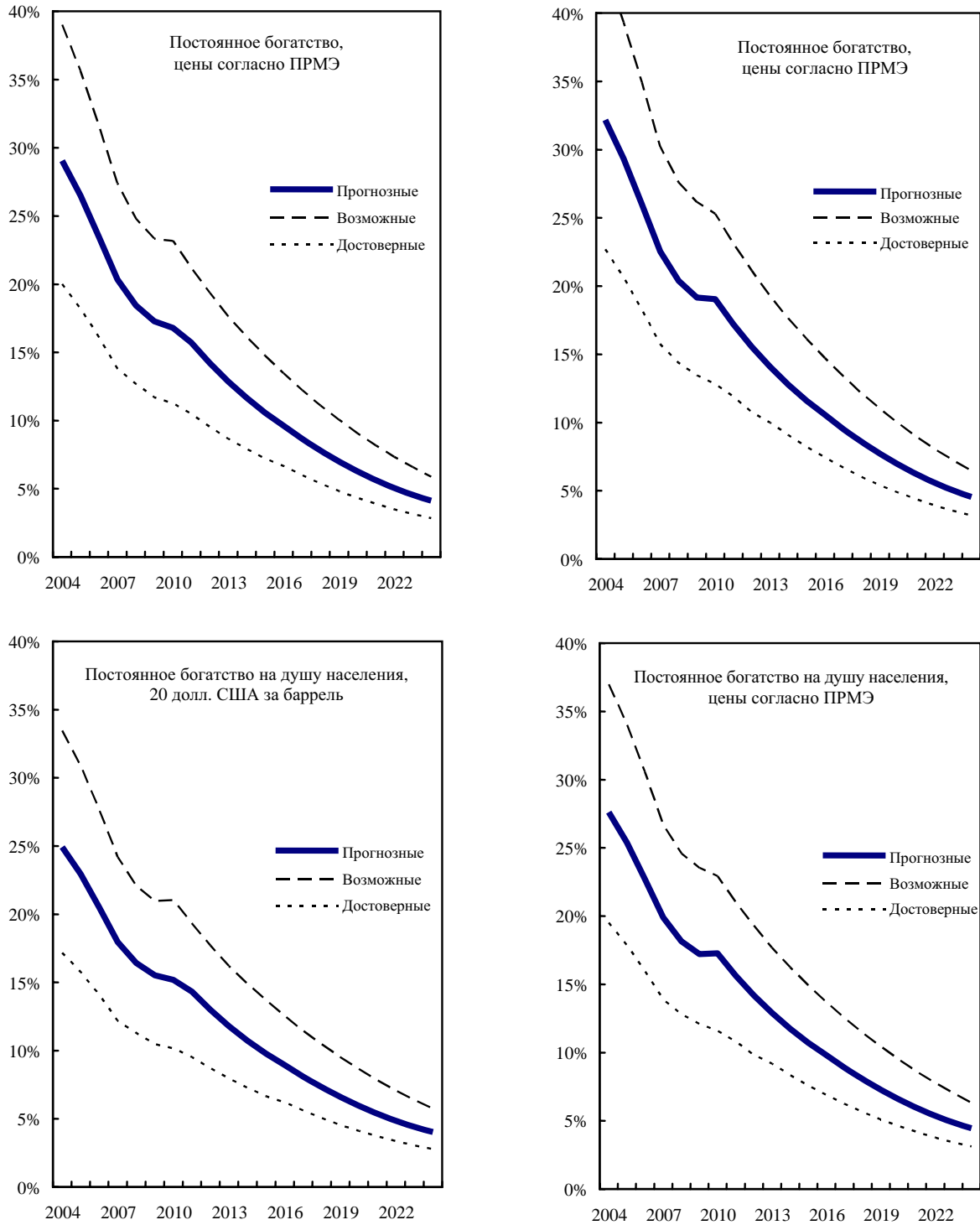
**Рисунок 4. Азербайджан. Лимит устойчивого ненефтяного дефицита — постоянные расходы, 2004–2024 годы**

(в процентах ВВП)



Источники: официальные органы Азербайджана и расчеты сотрудников МВФ.

**Рисунок 5. Азербайджан. Устойчивый ненефтяной дефицит — постоянное богатство, 2004–2024 годы (в процентах ВВП)**



Источники: официальные органы Азербайджана и расчеты сотрудников МВФ.

Таблица 1. Азербайджан. Чувствительность устойчивого нефтяного дефицита к долгосрочным реальным процентным ставкам

(в процентах ВВП)<sup>1</sup>

	Базисная процентная ставка (r = 5 %)			Низкая процентная ставка (r = 2 %)			Высокая процентная ставка (r = 8 %)		
	2004	2010	2020	2004	2010	2020	2004	2010	2020
Постоянные реальные расходы	26	15	10	20	12	7	30	18	11
Постоянные реальные расходы на душу населения	22	14	9	16	10	7	27	17	11
Постоянное богатство	32	19	7	25	14	4	35	22	8
Постоянное богатство на душу населения	28	17	7	19	11	3	31	21	9

Источник: оценки сотрудников МВФ.

Примечание: «r» обозначает реальную процентную ставку.

<sup>1</sup>При ценах на нефть согласно изданию «Перспективы развития мировой экономики».

Изменения реальных процентных ставок влияют на стоимость нефтяного богатства и доходы от финансового богатства, что сказывается на лимите устойчивого дефицита (таблица 1). Снижение долгосрочной ставки до 2 процентов при прочих равных условиях снижает допустимые расходы на 6–7 процентов ВВП в ближайшей перспективе, затем в более долгосрочной перспективе эффект постепенно уменьшается (2–3 процента ВВП к 2010 году и 1–2 процента ВВП к 2020 году). Неудивительно, что ситуация будет противоположной в случае высоких реальных ставок процента, которые смягчают ограничение по ресурсам. Чувствительность лимита устойчивого дефицита к этим изменениям достаточно велика и оправдывает определенную осторожность и применение осмотрительного подхода к предположениям относительно реальных процентных ставок.

Соблюдение лимита расходов обеспечит выполнение долгосрочных целей в области сбережений. Лимит устойчивого дефицита позволит установить простое и прозрачное правило для уровня расходов, финансируемых из доходов от нефти, который соответствует долгосрочным целям в области сбережений. Его будет легко измерить, а за соблюдением правила будет легко наблюдать.

Вместе с тем лимит устойчивого дефицита не означает наличие неизменной цели. Наоборот, он определяется на основе рекомендаций о сбережении, которые необходимо регулярно пересматривать с учетом

изменяющейся информации и экономических условий. Как и любое хорошее бюджетное правило, лимит устойчивого дефицита должен быть одновременно простым и гибким. Когда поступает новая и более точная информация о динамике производства, запасах природных ресурсов или динамике цен, правительство должно проанализировать обоснованность своих долгосрочных оценок. Пересмотр следует проводить через регулярные промежутки времени наряду с плановыми обновлениями параметров расходов на среднесрочную перспективу и программы государственных инвестиций, либо если поступают сведения о том, что данный лимит устойчивого дефицита больше не является осмотрительным (например, из-за излишне оптимистичных предположений о производстве). Официальные обзоры следует проводить на основе установленных заранее правил, четко определяющих изменения различных переменных и исходные причины для любых изменений.

Наконец, особые соображения могут привести к тому, что правительство, по крайней мере временно, будет придерживаться динамики сбережений, отличающейся от устойчивого лимита. Одним примером служат демографические потребности в финансировании, обусловленные пенсионными обязательствами, связанными со старением населения. Снижающиеся коэффициенты рождаемости и растущая продолжительность жизни могут создавать значительные потребности в финансировании для будущих поколений. В таком случае резервные сбережения в ожидании будущего использования активов могут быть осмотрительной мерой политики и потребуют более ускоренной динамики сбережений, чем та, которую допускает лимит устойчивого дефицита. После того как потребности в финансировании материализуются, правительство может увеличить расходы, что может привести к повышению уровня расходов сверх предписанного устойчивого лимита. Например, широкая дискуссия в Норвегии относительно финансирования пенсий привела к отсрочке потребления нефтяных активов в целях формирования резервов для будущих пенсионных выплат.

Можно предположить, что в Азербайджане возникнет схожая ситуация. Значительная когорта родившихся после Второй мировой войны начнет выходить на пенсию с 2010 года. Прогнозируемые темпы роста населения приведут лишь к небольшому увеличению рабочей силы, а предполагаемое повышение относительного числа престарелых иждивенцев может, соответственно, создать большую нагрузку на существующую распределительную пенсионную систему. Правительству следует тщательно проанализировать, не оправдывают ли особые соображения, подобные этому, более решительной траектории сбережений, чем траектория, предусматриваемая лимитом устойчивого дефицита.

Оценки долгосрочного устойчивого дефицита, по-видимому, не ограничивают планов расходов, касающихся использования в Азербайджане доходов от нефти и газа в среднесрочной перспективе. Предполагаемое увеличение доходов от нефти, хотя и является непродолжительным, значительно по сравнению с текущим уровнем экономической активности. При существующих предположениях относительно производственных планов и цен на нефть правительство может позволить ненефтяной дефицит объемом намного выше текущих планов и все равно будет в состоянии оплачивать те же самые постоянные реальные расходы каждый год. Тем не менее эти долгосрочные соображения могут быть недостаточным ориентиром для планов расходов на ближайший период.

## **В. Бюджетные правила на среднесрочную перспективу**

Траектории устойчивого ненефтяного дефицита, представленные на рисунках 4 и 5, обеспечивают объемы совокупных расходов на среднюю и долгосрочную перспективы; властям следует лишь постепенно повышать фактические дефициты в пределах этого лимита. Существуют четыре основные причины, по которым властям следует придерживаться осторожной стратегии при повышении ненефтяного дефицита в направлении долгосрочного устойчивого уровня. Во-первых, быстрое увеличение дефицитов может оказать излишнее давление на реальный обменный курс со всеми его негативными последствиями для ненефтяного сектора (голландская болезнь). Во-вторых, такое повышение может превысить организационные возможности правительства для планирования и осуществления расходов и контроля за ними, что приведет к значительным потерям ресурсов. В-третьих, с учетом предполагаемой траектории притока нефтяных доходов, показатели динамики ненефтяного дефицита, представленные на рисунках 4 и 5 могут потребовать от правительства заимствования до 4 млрд долл. США к 2007 году (ВВП Азербайджана в настоящее время составляет примерно 6 млрд долл. США) — что, безусловно, является рискованной и нецелесообразной стратегией с учетом неопределенности цен на нефть. Наконец, траектория потребует быстрого повышения ненефтяных дефицитов, за которым последует их быстрое снижение. Такие изменения в воздействии бюджета на экономику будут противоречить принципам обоснованной налогово-бюджетной политики.

С учетом рисков, вытекающих из чрезмерно быстрого увеличения ненефтяного дефицита, совместимого с долгосрочным лимитом, для выработки среднесрочной стратегии нами добавляются два ограничения к моделям, охарактеризованным в предыдущем разделе: требование об

отказе от заимствования и ограничение на бюджетную корректировку по сравнению с предыдущим годом.

Требование об отказе от заимствования — запрещающее заимствовать под будущие доходы от нефти для финансирования текущих расходов — является целесообразным по нескольким причинам. К их числу относится неопределенный характер нефтяного богатства, несовершенство рынков (например, ограниченные возможности хеджирования) и возможность неожиданного прекращения потоков капитала, которое может вызвать финансовые кризисы и кризисы платежного баланса. Можно найти много примеров стран, которые занимали средства под будущее нефтяное богатство, а потом обнаружили, что этого богатства недостаточно для обслуживания долгов.

Лимит для бюджетной корректировки по сравнению с предыдущим годом также является целесообразным. Действительно, даже если предположить, что известны будущие цены и объемы, рисунки 4 и 5 показывают, что ненефтяной дефицит очень изменчив и со временем быстро снижается<sup>10</sup>. Такие бюджетные корректировки, безусловно, являются нежелательными не только с точки зрения государственных финансов, но и с точки зрения экономики помимо нефтяного сектора. Кроме того, учитывая величину корректировки, ее будет политически сложно осуществить. Признав это, участники рынка начнут подвергать сомнению устойчивость государственных финансов Азербайджана, что может привести к спекулятивным атакам и финансовому кризису. Бюджетное правило, призванное установить лимит бюджетной корректировки, должно сгладить колебания в программе расходов, свести к минимуму последствия голландской болезни, а также уменьшить потери государственных ресурсов с учетом ограниченного организационного потенциала правительства.

Одно простое бюджетное правило состоит в том, чтобы установить диапазон годовых колебаний для ненефтяного дефицита. Включение этого ограничения в легко понятный анализ постоянных реальных расходов (наряду с требованием об отказе от заимствования) позволяет легко объяснять это правило, рассчитывать его и контролировать — что является важнейшим элементом успешного применения бюджетного правила на практике.

---

<sup>10</sup>Например, на основе сценария добычи возможных запасов нефти правило о постоянном общем нефтяном богатстве предусматривает, что на 2004 год ненефтяной дефицит может достичь 29 процентов ВВП. После этого ежегодно до 2008 года он снижается примерно на 3 процента ВВП и достигает максимума в 18 процентов ВВП.



На рисунке 6 показана траектория максимального среднесрочного ненефтяного дефицита для базисного сценария при двух подходах — постоянных реальных ненефтяных дефицитах и постоянных реальных ненефтяных дефицитах на душу населения<sup>11</sup>. Этот сценарий основан на добыче прогнозных запасов нефти (сценарий, используемый нефтяными компаниями, когда они принимают инвестиционные решения) и предполагает постоянную цену в 20 долларов США за баррель, которая является несколько более консервативной, чем текущие прогнозы ПРМЭ. Начав с долгосрочной траектории устойчивого лимита (рисунок 4) без ограничений, он включает как требование об отказе от заимствования, так и диапазон годовых колебаний ненефтяного дефицита. Последнее ограничение применяется к ненефтяному дефициту относительно ненефтяного ВВП как к наилучшему показателю воздействия бюджета на экономику. Оценка ненефтяного дефицита на 2003 год добавляется как исходная точка (15,8 процента ненефтяного ВВП или 11,3 процента совокупного ВВП). На график наносятся два диапазона колебаний (максимальное увеличение или снижение на 1 и 2 процента ненефтяного ВВП, что дает, соответственно, диапазоны шириной 2 и 4 процента ненефтяного ВВП).

Два бюджетных правила поддерживают практически одинаковые траектории ненефтяного дефицита в среднесрочной перспективе. После 2007 года правило о постоянных реальных расходах, как предполагалось с учетом нашей гипотезы о темпах роста населения, дает траекторию бюджетных дефицитов, предусматривающую более высокие расходы в начальный период. Например, в 2008 году при лимите диапазона в 2 процента расчеты на основе правила о постоянных реальных расходах дают первоначально дефицит примерно на 0,5 процентных пункта ненефтяного ВВП выше, чем правило о постоянных реальных расходах на душу населения, а затем в 2009 году это расхождение составит 1,4 процентных пункта. Различие в траекториях дефицита между двумя сценариями со временем постепенно снижается, и в 2035 году две траектории пересекаются, после чего траектория дефицита, рассчитываемого согласно первому правилу, будет ниже, чем траектория дефицита, рассчитываемого согласно второму правилу.

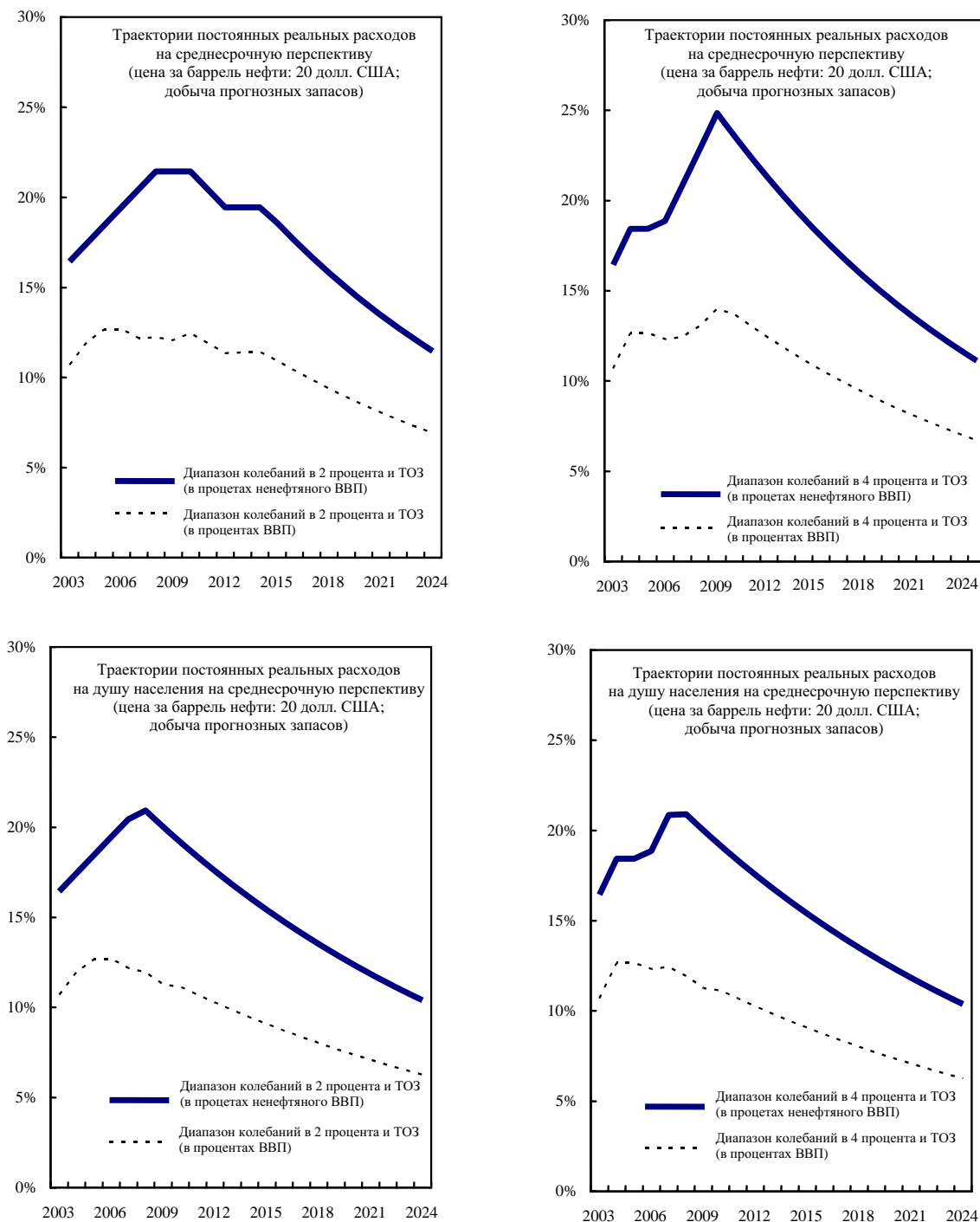
Изложенный выше в сжатой форме базисный сценарий поддерживает увеличение ненефтяного дефицита в среднесрочной перспективе в диапазоне одного-двух процентов ненефтяного ВВП

---

<sup>11</sup>Эти подходы считаются более предпочтительными, чем стратегии постоянного богатства, так как с политической точки зрения их легче объяснить и обосновать.

**Рисунок 6. Азербайджан. Среднесрочный лимит устойчивого нефтяного дефицита (включает требование об отказе от заимствования (ТОЗ) и ограничение на изменчивость нефтяного дефицита), 2003–2024 годы**

(в процентах ВВП)



Источники: официальные органы Азербайджана и расчеты сотрудников МВФ.

(то есть максимально допустимое увеличение в каждом сценарии). Двухпроцентный диапазон по своей сути обеспечивает более гладкую динамику бюджетных дефицитов в среднесрочной перспективе по сравнению с четырехпроцентным диапазоном. Вместе с тем не менее важно то, что в 2006 году требование об отказе от заимствования накладывает ограничения в случае четырехпроцентного диапазона, тогда как в случае двухпроцентного диапазона ограничения не действуют. (То обстоятельство, что требование об отказе от заимствования не налагает ограничений, является благоприятным с учетом неопределенности, окружающей все эти оценки; то есть остается финансовый «запас прочности».)

Кроме того, анализ чувствительности показывает, что в интересах предосторожности увеличение годовых нефтегазовых дефицитов в среднесрочной перспективе в направлении долгосрочной устойчивой траектории должно быть ближе к нижней границе диапазона в 1–2 процента, предложенного выше. На рисунке 7 приводятся траектории нефтегазовых дефицитов для правила о постоянных реальных расходах на основе различных цен на нефть (то есть 19, 21 и 18 долл. за баррель)<sup>12</sup>. При цене в 18 долл. США за баррель, хотя в нефтегазовом фонде уже накоплены финансовые активы, которые должны позволить правительству финансировать на 2004 год нефтегазовый дефицит в объеме, превышающем на 2 процента нефтегазового ВВП предполагаемый дефицит на 2003 год (что приведет в 2004 году к дефициту в 17,8 процента нефтегазового ВВП), требование об отказе от заимствования начнет налагать ограничения в 2005 году, и в 2006 году дефицит должен будет снизиться примерно до 17 процентов нефтегазового ВВП. Таким образом, соблюдение лимита в 2 процента при сценарии, предусматривающем 18 долл. США за баррель, будет нежелательным, поскольку это должно привести к истощению финансовых активов правительства к 2006 году. С другой стороны, если для нефтегазового дефицита установить лимит в 1 процент, то требование об отказе от заимствования не начнет налагать ограничения, и нефтегазовый дефицит будет постоянным или будет постепенно увеличиваться до 2008 года (достигнув 20 процентов нефтегазового ВВП), прежде чем начнет снижаться в соответствии с долгосрочной траекторией устойчивого нефтегазового дефицита.

---

<sup>12</sup>См. таблицу 2 в Приложении 1, где приводятся данные о траектории нефтегазового дефицита за первые пять лет при различных ценах на нефть и диапазонах колебаний.

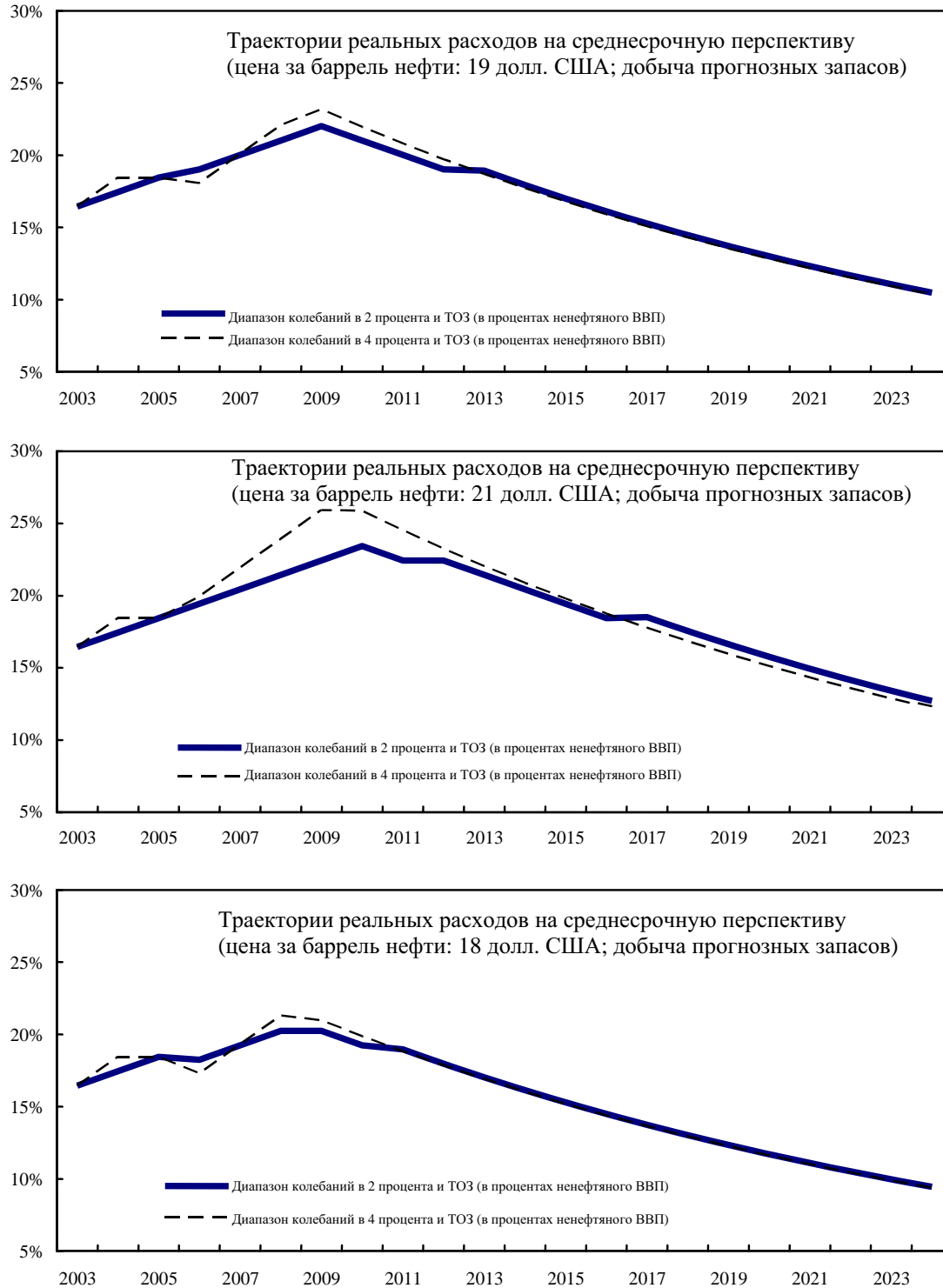
### С. Различные варианты мер политики в среднесрочной перспективе

После того как установлен целесообразный верхний бюджетный лимит на краткосрочную и среднесрочную перспективы, перед правительством остается другая проблема: каковы оптимальные направления использования ненефтяного дефицита? Каково надлежащее сочетание сокращения налогов и увеличения расходов? Какие виды налогов следует сократить или какие виды расходов следует увеличить?

При решении вопроса об оптимальном использовании ненефтяного дефицита следует учитывать специфические особенности страны. Кроме того, традиционные инструменты политики необходимо адаптировать с учетом новых проблем, связанных с крупными потоками активов, с тем чтобы преодолеть их последствия для экономической стабильности. Меры политики на среднесрочную перспективу должны быть также хорошо скоординированными и комплексными, с тем чтобы они не противоречили развитию ненефтяного сектора. Наконец, выбранные меры должны быть достаточно гибкими (например, ранжированными), с тем чтобы можно было надлежащим образом реагировать на изменяющиеся экономические условия.

Основное бремя, связанное с поддержанием экономической стабильности, будет возлагаться на налогово-бюджетную политику, поскольку денежно-кредитные инструменты обладают лишь ограниченными возможностями для управления притоками ресурсов. Принимая во внимание небольшие авуары государственных ценных бумаг и узкий рынок для векселей центрального банка, проведение стерилизации чрезмерных расходов, связанных с нефтяным бумом, может оказаться непростым делом (вставка 2). Поэтому налогово-бюджетная политика, которая напрямую контролирует поступление нефтяных доходов в экономику, является важнейшим средством макроэкономического управления.

**Рисунок 7. Азербайджан. Анализ чувствительности среднесрочного устойчивого лимита нефтегазового дефицита, 2003–2024 годы**



Источники: официальные органы Азербайджана и расчеты сотрудников МВФ.

## **Вставка 2. Меры денежно-кредитной политики в ответ на подъемы, обусловленные природными ресурсами**

Опыт подъемов, обусловленных природными ресурсами, предполагает, что некоторое повышение реального обменного курса (РОК) является неизбежным и, более того, желательным для перераспределения факторов производства в экономике, которое необходимо для приспособления к этим подъемам. Ответные меры денежно-кредитной политики имеют важные последствия для механизмов, с помощью которых происходит повышение РОК.

Подъем, обусловленный природными ресурсами, обычно приводит к повышению внутреннего спроса и, следовательно, спроса на деньги в реальном выражении. Если денежно-кредитная политика не реагирует на это увеличение спроса путем расширения денежной массы, то это приведет к чрезмерному повышению реального обменного курса. С другой стороны, если центральный банк противодействует повышению номинального обменного курса, то неизбежное повышение РОК будет происходить за счет более высоких темпов инфляции, что будет, таким образом, подрывать основную цель денежно-кредитной политики — то есть поддержание стабильности внутренних цен.

Таким образом, в то время как центральный банк должен, по крайней мере частично, учесть прирост реального спроса на деньги, важнейшим элементом будет нахождение оптимального сочетания между стабильностью цен и повышением номинального курса. Для достижения такого сочетания будет необходима осмотрительная бюджетная политика, особенно в странах с недостаточно развитыми финансовыми рынками, такими как Азербайджан. Например, опыт в Азии свидетельствует, что в периоды особенно серьезных потрясений операции на открытом рынке оказались недостаточными для стабилизации роста денежной массы и, следовательно, инфляции (Tseng and Corker, 1991). Это было связано с разнообразными факторами, но наиболее важным было, в частности, недостаточное развитие рынков и инструментов для операций на открытом рынке.

В случае Азербайджана может оказаться, что стерилизацию чрезмерных расходов в связи с нефтяным бумом будет сложно поддерживать, учитывая ограниченность авуаров ценных бумаг у Национального банка Азербайджана (НБА) и узость рынка векселей НБА. В этих условиях действенность операций на открытом рынке в обозримом будущем будет ограниченной. Поэтому крайне необходимо, чтобы бюджетная политика оставалась осмотрительной, соответствовала задаче поддержания макроэкономической стабильности и не приводила к чрезмерному повышению реального обменного курса. Необходимо также активизировать координацию макроэкономической политики между Министерством финансов и НБА.

Укрепление налогово-бюджетной политики потребует менее фрагментарного подхода к управлению нефтяными доходами и тщательного анализа общего воздействия такой политики на внутренний спрос. В настоящее время нефтяными доходами управляют различные государственные ведомства (государственный бюджет и ГНФАР) и использование ресурсов не координируется на систематической основе. Если активы ГНФАР в основном направляются на капитальные проекты, то доходы от внутренних операций ГНКАР воспринимаются как общий источник финансирования правительства. Кроме того, в то время как правительство стремится использовать нефтяной фонд как средство сбережения нефтяного богатства, для стабилизации потоков нефтяных доходов в бюджет используют другие, полностью обособленные механизмы, — независимо от нефтяного фонда. Такой подход затушевывает подлинную зависимость государственных операций от нефтяных доходов и затрудняет согласованное управление спросом. Если правительство будет рассматривать все нефтяные доходы как единый источник финансирования, то оно сможет лучше регулировать общее воздействие использования этих доходов на экономику. В этой связи, в целях планирования правительству следует разработать и поддерживать модель для прогнозирования доходов от нефти и газа.

Стратегическое планирование и улучшение координации макроэкономической политики будут иметь важнейшее значение для решения этой задачи. В частности, годовой бюджет должен быть надежно интегрирован в обоснованную среднесрочную стратегию в области расходов, которая сочетает потребности макроэкономической стабильности и роста ненефтяного сектора с приоритетами расходов из Документа по стратегии сокращения бедности (ПРСП) и государственной инвестиционной программы. Необходимо будет регулярно переоценивать целесообразность налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики (например, ежеквартально), обсуждать ее на широком государственном форуме и корректировать, если это необходимо. Кроме того, необходимо, как указано ниже, укрепить государственные учреждения, такие как управление государственных инвестиций.

Не менее важным для управления макроэкономикой и развитием ненефтяного сектора является тщательное планирование содержания и структуры общих расходов. Поскольку государственные расходы влияют на внутренний спрос и затрагивают деятельность частного сектора, конкретное использование нефтяных доходов оказывает большое воздействие на экономическую стабильность и перспективы

роста ненефтяного сектора<sup>13</sup>. Поэтому при разработке среднесрочной стратегии правительству следует тщательно анализировать структуру своих общих планов расходов.

- *Текущие или капитальные расходы?* Поскольку нефтяные доходы являются невозобновляемым источником финансирования, то расходы, как правило, предпочтительнее направлять на капитальные проекты. Потребности в финансировании инвестиций по своему характеру ограничены и не являются постоянными, как в случае текущих расходов. Кроме того, текущие расходы (например, зарплата в госсекторе) часто напрямую вызывают увеличение внутреннего потребления, поскольку потребители требуют товаров и услуг, произведенных внутри страны. С другой стороны, инвестиционные проекты с высокой долей импорта могут оказать лишь умеренное непосредственное воздействие на внутренний спрос.
- *Какие виды капитальных инвестиций следует осуществлять?* Важнейшая роль правительства заключается в создании условий для поддержки развития частного сектора, в том числе хорошо спланированной и надежной материальной инфраструктуры. Таким образом, капитальные инвестиции должны быть ориентированы на базовые потребности инфраструктуры, такие как надежное снабжение энергией и водой, эффективная сеть транспорта и телекоммуникаций, особенно в регионах за пределами столицы, и улучшение услуг здравоохранения и образования. Такие капитальные расходы оказывают прямое положительное воздействие на конкурентоспособность ненефтяного сектора, стимулируют региональное развитие, и помогают нейтрализовать негативные последствия более высокого реального обменного курса.
- *Каковы неявные обязательства, предполагаемые капитальными расходами?* Крупные инвестиционные проекты не только требуют расходов в течение ряда лет, но также сопряжены со значительными будущими расходами по обслуживанию. Эти затраты часто недооцениваются и приводят к значительной растрате ресурсов, когда расходы по обслуживанию становятся непосильными. В этом контексте можно порекомендовать ввести условный фонд обслуживания (встака 3). Аналогичным образом и расширение пенсионных и социальных программ может иметь существенные долгосрочные последствия, которые могли бы подорвать способность

---

<sup>13</sup>У Азербайджана имеется незначительная нелюбимая государственная задолженность, поэтому использование нефтяных доходов для досрочного погашения нелюбимых долгов не является обоснованным вариантом.



правительства регулировать использование активов, созданных за счет нефтяных доходов.

Одно из направлений возможного укрепления частного сектора за счет возросших ненефтяных дефицитов заключается в снижении налоговых ставок. Вместо того чтобы использовать нефтяные доходы исключительно для дополнительных расходов, правительство может снизить налоговое бремя в стране путем снижения налогов на ненефтяной сектор. Эта мера политики обладает тем преимуществом, что она потенциально может охватить большую долю населения и тем самым обеспечить широкое распределение выгод от нефтяного богатства. Кроме того, более низкое налоговое бремя может ослабить давление на конкурентоспособность со стороны более высокого обменного курса и нейтрализовать некоторые из потенциально пагубных эффектов увеличения расходования нефтяных доходов.

Однако правительству следует тщательно взвешивать затраты и выгоды, прежде чем проводить какие-либо далеко идущие изменения налоговой политики. Во-первых, налоговая политика должна применяться равным образом путем отмены широко распространенных освобождений. Значительная неопределенность относительно нефтяного богатства правительства требует осторожности. Снижение налоговых ставок скорее всего будет постоянным, поскольку сокращение налогов обычно тяжело повернуть вспять. Поэтому размывание внутренней налоговой базы может привести к негативным последствиям, если стоимость нефтяных активов была завышена или активы истощились быстрее, чем предполагалось.

Наконец, решение среднесрочных проблем структуры налогово-бюджетной политики требует создания значительного потенциала. В частности, правительству необходимо повысить свой потенциал в области анализа налогово-бюджетной политики и оценки проектов, с тем чтобы успешно реализовать обоснованную среднесрочную налогово-бюджетную политику. Более совершенный анализ налогово-бюджетной политики улучшит возможности правительства оценивать текущие события, определять надлежащую направленность налогово-бюджетной политики и принимать меры в ответ на изменения в краткосрочных макроэкономических условиях. Параллельно с этим правительству необходимо выделять дополнительные людские ресурсы для укрепления разработки и создания дееспособного подразделения по государственным инвестициям для планирования расходов и оценки проектов. Это позволит правительству готовить планы расходов с указанием приоритетов, анализировать производительность отдельных проектов и оценивать соответствие общим целям политики, предусматривающим макроэкономическую стабильность и развитие

ненефтяного сектора. При отсутствии организационного потенциала правительство сталкивается с опасностью того, что будут осуществляться проекты с низкой общественной отдачей, что приведет к растрате ресурсов, о чем упоминалось выше.

### **Вставка 3. Создание условного фонда обслуживания инвестиций**

Ответственная инвестиционная стратегия должна не только отражать ближайшие затраты на проекты, но и предусматривать заранее средства для долгосрочных затрат на обслуживание. Эти периодические затраты часто существенно недооцениваются и приводят к значительным потерям активов во многих странах, переживших подъемы, обусловленные природными ресурсами. Но даже в случаях, когда ресурсы имелись, расходы на обслуживание часто откладывались, с тем чтобы дать возможность начать новые престижные проекты. Один из путей предотвращения этой проблемы заключается в том, чтобы выявить уже выделенные активы для будущего обслуживания капитальных проектов. Это можно было бы осуществить путем создания условного счета обслуживания инвестиций. Во всех случаях, когда осуществляется новый инвестиционный проект, на этот счет зачисляется приведенная стоимость будущих затрат на обслуживание проекта. В то же самое время объем имеющихся активов в нефтяном фонде для финансирования новых проектов будет сокращен на ту же самую сумму. В ходе подготовки бюджета — после того как правительство установит лимит на общее финансирование нефтяного фонда — правительству прежде всего придется покрыть затраты на обслуживание существующих капитальных проектов из фонда обслуживания. Лишь после того как удовлетворены все потребности в обслуживании, правительство может резервировать активы из остающегося пула активов (не связанного с обслуживанием) для новых инвестиционных проектов. Этот механизм должен обеспечить: 1) наличие достаточных ресурсов для обслуживания; 2) покрытие затрат на обслуживание существующих проектов до начала новых проектов; 3) отсутствие выделения каких-либо ресурсов сверх устойчивых лимитов расходов. Фонд обслуживания также продемонстрирует общественности сумму нефтегазовых активов, которая уже была зарезервирована, и сумму средств, которая действительно имеется для новых проектов.

## Заключение

В ближайшем будущем Азербайджан, как предполагается, воспользуется значительным, но непродолжительным притоком доходов от нефти и газа. Даже по консервативным оценкам доходы, поступающие в страну, составят, как ожидается, в среднем около 800 млн долл. США в период 2003–2007 годов и свыше 2 млрд долл. США в год в период 2008–2024 годов (для сравнения — ВВП в 2002 году лишь ненамного превысил 6 млрд долларов США). Поскольку немногим странам удалось успешно использовать природные богатства в таких масштабах, перед правительством стоит важнейшая и безотлагательная задача: использовать это непродолжительное природное богатство таким образом, чтобы избежать ловушек голландской болезни и обеспечить одновременное развитие ненефтяного сектора.

Настоящая работа призвана изложить общую программу задач для правительства в интересах рационального использования природного богатства. Ниже приводятся важнейшие меры политики и рекомендации.

### А. Организационные механизмы и потенциал

- Консолидировать управление нефтяными доходами и рассматривать все нефтяные доходы как один источник финансирования.
- Разработать и поддерживать модель для долгосрочного прогнозирования доходов от нефти и газа.
- Создать организационные возможности для отбора, мониторинга и оценки проектов, в том числе создать подразделение по оценке проектов, наладить его работу, а также развить потенциал для анализа налогово-бюджетной политики.

## В. Уровень расходов

- Установить расходы, осуществляемые за счет доходов от нефти и газа, на уровне, соответствующем долгосрочной задаче сбережения в интересах сохранения активов на будущее, особенно с учетом непродолжительного характера притока средств. Цель должна заключаться в обеспечении постоянных реальных расходов за счет нефтяного богатства.
- Использовать концепцию устойчивого ненефтяного дефицита при установлении лимита расходов для использования нефтяных активов, не противоречащего долгосрочной цели в области сбережений. При базисном сценарии запасов нефти и газа и консервативных оценках цены на нефть значительные ненефтяные дефициты являются допустимыми до 2010 года; впоследствии ненефтяные дефициты устойчиво снижаются.
- Избегать больших колебаний ненефтяных дефицитов.
- Пересматривать оценку устойчивого ненефтяного дефицита в свете новой информации. Обоснованность устойчивого ненефтяного дефицита следует анализировать через регулярные и достаточные промежутки времени на основе обновленной информации о запасах нефти и газа, динамики производства и изменений цен.
- Поскольку устойчивый ненефтяной дефицит обеспечивает только ограничение совокупных расходов на среднесрочную перспективу, в ближайшем будущем не следует увеличивать расходы до этого лимита. Это было бы нецелесообразно с учетом макроэкономических последствий чрезмерного роста расходов. В частности, быстрое увеличение расходов, не противоречащее этому лимиту, могло бы оказать значительное давление в направлении повышения обменного курса со всеми негативными последствиями для ненефтяного сектора. Оно может также превысить организационные возможности правительства для планирования и осуществления расходов и контроля за ними, что приведет к значительным потерям ресурсов.
- Не следует заимствовать средства под будущие нефтяные доходы для финансирования текущих расходов.
- При принятии решения о том, сколько расходовать средств из нефтяных доходов, необходимо учитывать соображения макроэкономической стабильности. Настоятельно потребуется более активная координация между Министерством финансов и Национальным банком Азербайджана.

### С. Структура расходов

- Доходы следует использовать в основном для инвестиций, а не для потребления. Расходы на физический и человеческий капитал обеспечат прочную основу для будущего роста страны, тогда как чрезмерное текущее потребление может оказать потенциально дестабилизирующее влияние в краткосрочной перспективе. Капитальные расходы обладают тем дополнительным преимуществом, что они предусматривают высокую долю импорта, который является автоматическим средством стерилизации части значительного притока иностранной валюты, связанного с возросшими доходами от нефти.
- Капитальные инвестиции должны направляться на строительство и обслуживание хорошо спланированных объектов материальной инфраструктуры, необходимых для улучшения конкурентоспособности ненефтяного сектора, в том числе на надежное снабжение энергией и водой, создание эффективной сети транспорта и телекоммуникаций и улучшение услуг здравоохранения и образования, особенно в регионах за пределами столицы.
- Для покрытия периодических расходов, связанных с проектами материальной инфраструктуры, следует создать условный фонд обслуживания инвестиций. Это должно повысить степень прозрачности уже зарезервированных ресурсов и предусмотрительно обеспечит сбережения для покрытия долгосрочных затрат на обслуживание.
- Снижение налоговых ставок может быть альтернативой росту расходов, оно окажет непосредственное положительное влияние на повышение конкурентоспособности, нейтрализовав, по крайней мере частично, негативные последствия реального повышения обменного курса.

Политические требования о значительных и быстрых расходах за счет нефтяного богатства являются неизбежными. Успешное долгосрочное развитие экономики потребует, чтобы правительство противостояло такому давлению. Но это будет нелегко. Правительству будет необходимо продемонстрировать населению не только то, что правительство сберегает нефтяное богатство для будущих поколений, но и то, что это богатство эффективно используется на благо сегодняшнего населения Азербайджана. Рекомендованные выше меры политики — сосредоточенные на развитии инфраструктуры и защите конкурентоспособности ненефтяного сектора — должны помочь в создании новых рабочих мест и обеспечении разумного

экономического роста. Если правительство сможет добиться успеха в этом, а также успешно разъяснит населению опасности чрезмерно быстрого расходования нефтяного богатства не только для будущих поколений, но и для современного населения Азербайджана, то Азербайджан может добиться успеха там, где большинство других стран — производителей нефти потерпели неудачу: он сможет использовать нефтяное богатство для развития ненефтяных секторов экономики.

## 1

**Нефть и экономическое развитие в Индонезии<sup>14</sup>**

Нефтяная промышленность Индонезии является одной из старейших в мире. Индонезия занимает пятое место в мире по добыче, и на нее приходится примерно 2,4 процента мирового производства. Страна имеет смешанную экономику, в которой правительство, помимо регулирования хозяйства и надзора за ним, непосредственно участвует в экономической деятельности через государственные предприятия, работающие в различных секторах.

С 1960 года по 1966 год страна страдала от гиперинфляции и ВВП в среднем рос лишь на 1,8 процента в год. В 1966 году правительство приступило к реализации программы экономической политики («Новый порядок»), разработанной группой экономических советников президента. Вскоре правительство добилось стабилизации, в 1971 году темпы инфляции составили 4 процента, а прирост ВВП — 6 процентов. В 1973 году на долю экспорта нефти приходилось лишь примерно треть совокупного экспорта, что объяснялось наличием в стране богатых природных ресурсов (каучук, кофе, лес). После первого нефтяного бума 1972–1978 годов международные резервы росли быстрыми темпами, и приток нефтяных доходов в 1973–1978 годах позволил властям увеличить расходы на развитие. Примерно половина добавленной стоимости в добывающей промышленности использовалась для финансирования государственных инвестиций, одна треть направлялась на сокращение дефицита в торговле товарами и нефакторными услугами, а оставшаяся часть расходовалась на потребление.

Быстрый рост международных резервов наряду с высоким уровнем внутренних расходов способствовал резкому повышению реального обменного курса, и многие ненефтяные сектора, такие как производство каучука и обрабатывающая промышленность, стали испытывать трудности. Правительство рассматривало возросшую зависимость от нефтяных доходов как рискованную с учетом неопределенных

---

<sup>14</sup>Источники: Dornbusch and Helmers (1987); Alan Gelb and Associates (1988).

перспектив цен на нефть и понимало, что будущий рост должен обеспечиваться за счет трудоемких экспортных товаров. В 1978 году правительство приняло решение, что девальвация национальной валюты поможет в реструктуризации экономики, сделает ее менее зависимой от нефти и позволит переориентироваться на промышленную продукцию и нефтяной экспорт. После девальвации валюты на 50 процентов темпы инфляции составили в 1979 году 22 процента. Девальвация в целом рассматривалась как успешная, поскольку в 1978–1979 экспорт продукции обрабатывающей промышленности вырос вдвое,

**Таблица 2. Азербайджан. Траектория постоянного реального нефтяного дефицита при различных ценах на нефть и диапазонах колебаний**  
(в процентах нефтяного ВВП)

	Цена на нефть равна 18 долларам США		Цена на нефть равна 19 долларам США		Цена на нефть равна 20 долларам США		Цена на нефть равна 21 доллару США	
	Диапазон в 2 проц.	Диапазон в 4 проц.	Диапазон в 2 проц.	Диапазон в 4 проц.	Диапазон в 2 проц.	Диапазон в 4 проц.	Диапазон в 2 проц.	Диапазон в 4 проц.
2004	17,4%	18,4%	17,4%	18,4%	17,4%	18,4%	17,4%	18,4%
2005	18,4%	18,4%	18,4%	18,4%	18,4%	18,4%	18,4%	18,4%
2006	18,2%	17,3%	19,0%	18,1%	19,4%	18,9%	19,4%	19,9%
2007	19,2%	19,3%	20,0%	20,1%	20,4%	20,9%	20,4%	21,9%
2008	20,2%	21,3%	21,0%	22,1%	21,4%	22,9%	21,4%	23,9%
2009	20,2%	21,0%	22,0%	23,2%	21,4%	24,9%	22,4%	25,9%

Источник: оценки сотрудников МВФ.

а нефтяное сальдо торгового баланса улучшилось. Основанием для девальвации были не трудности с платежным балансом — резервное покрытие составляло четыре месяца импорта. Поставленная цель предусматривала оказание содействия относительно трудоемким секторам внешнеторговых товаров, помимо нефти.

Второй нефтяной бум вновь привел к повышению доходов обрабатывающего сектора Индонезии. Правительство опять увеличило расходы, но абсорбция непредвиденного притока нефтяных доходов была намного ниже предполагаемого уровня нефтяных доходов, и иностранная помощь и часть доходов не были потрачены. Это отличалось от подхода во время первого нефтяного бума. В 1981 году цены на нефть стали падать, и из-за растущей быстрыми темпами



несбалансированности торговли счет текущих операций был сведен с крупным дефицитом. Притоки капитала были недостаточными для финансирования большого торгового дефицита и валютные резервы стали сокращаться. Власти решили вновь девальвировать валюту, чтобы остановить отток частного капитала и улучшить ненефтяной торговый баланс. В 1983 году национальная валюта была девальвирована примерно на 50 процентов, и во второй раз за пять лет относительные цены на внешнеторговые и невнешнеторговые товары резко изменились. Налогово-бюджетная политика была ужесточена и обеспечивала поддержку девальвации. В середине 1983 года были аннулированы или отложены капиталоемкие государственные проекты на сумму свыше 10 млрд долл. США, что составляло почти 12 процентов ВВП. Это резкое сокращение расходов позволило правительству проводить политику переориентации расходов с промышленности на инфраструктуру и социальный сектор. В 1984 году власти ввели упрощенный налоговый кодекс с примитивной формой налога на добавленную стоимость, который проще взимать и контролировать в случае ненефтяного сектора. Сразу после девальвации власти провели либерализацию финансовой системы для создания стимулов к кредитованию, повысили степень конкуренции в области внутренних сбережений и увеличили их мобилизацию. Эта девальвация также оказалась успешной — в 1983–1985 годах ненефтяной экспорт и экспорт продукции обрабатывающей промышленности возросли, ненефтяной импорт сократился, возросли валютные резервы, а совокупный бюджет органов государственного управления вновь стал сбалансированным.

Опыт Индонезии в области использования притока доходов от нефти выделяется как относительно успешный по сравнению с другими странами-экспортерами нефти. Этому успеху способствовали три важнейших фактора: нефть не была единственным источником экспортных поступлений, и экспорт других товаров обеспечивал значительные доходы; власти не полагались лишь на доходы нефтяного сектора и старались диверсифицировать экономику — в периоды нефтяных бумов страна была значительным ненефтяным экспортером; правительство Индонезии приспособляло макроэкономическую политику к изменяющимся внешним условиям.

## 2

Нефть и экономическое развитие в Нигерии<sup>15</sup>

Нигерия обладает богатыми углеводородными ресурсами. Она занимает тринадцатое место по добыче нефти в мире, является третьим крупнейшим производителем нефти в Африке и самым большим производителем нефти среди стран Африки к югу от Сахары. До 1960 года сельское хозяйство было доминирующим сектором в экономике Нигерии, и страна была одним из ведущих производителей какао и продукции из пальмы. Добыча нефти в Нигерии началась в 1958 году и со временем возрастала; к 1972 году экспорт нефти достиг 2 млн баррелей в день.

Во время первого нефтяного бума 1972–1978 годов индекс условий торговли Нигерии вырос в три раза; за период 1973–1974 годов международные резервы выросли почти в десять раз. В 1973 году на долю доходов от нефти приходилось почти 85 процентов совокупного экспорта страны и примерно 60 процентов доходов федерального правительства. На том этапе перед правительством стоял вопрос о том, как использовать такие обширные неплановые доходы. Бюджетные органы игнорировали риск будущего ухудшения текущих благоприятных условий и решили потратить эти доходы, осуществив масштабные проекты внутренних инвестиций. Государственные капитальные расходы быстро увеличивались, поглотив средств больше, чем совокупный прирост доходов от нефти за 1970–1976 годы, что привело к крупному дефициту бюджета, который финансировался за счет использования ресурсов, накопленных в 1973–1974 годах, и увеличения денежной массы. Эта политика вызвала инфляцию — цены повысились на 22 процента и (при обменном курсе, который был в значительной мере фиксированным) реальный курс резко вырос.

Правительству не удалось диверсифицировать экономику, в частности потому, что конкретные меры политики оказали дополнительное негативное воздействие на некогда мощный сельскохозяйственный сектор. Производство основных экспортных

---

<sup>15</sup>Источники: Dornbusch (1993); Alan Gelb and Associates (1988); Mered (1997); IMF (2002).

культур с 1964 года по 1978 год сократилось наполовину, отчасти из-за того, что правительство создало советы по сбыту сырьевых товаров для стабилизации цен на сельскохозяйственную продукцию и фактически обложило фермеров налогом, осуществляя им выплаты по ценам существенно ниже мировых. Нигерия стала чистым импортером сельскохозяйственной продукции в 1975 году. Правительство отреагировало на эту тяжелую экономическую ситуацию и в 1978 году сократило расходы, но не решило проблемы завышенного реального обменного курса.

Второй нефтяной бум избавил правительство от проведения дополнительной болезненной стабилизации. Индекс условий торговли Нигерии в 1979 и 1980 годах вырос, соответственно, на 25 и 40 процентов, а международная резервная позиция существенно выросла. Вместе с тем правительство Нигерии не учло уроков прошлого. Ввиду растущих доходов от нефти бюджетные ограничения были ослаблены и в 1980 году расходы возросли на 65 процентов, с тем чтобы возобновить приостановленные строительные проекты и начать новые. Однако второй нефтяной бум оказался непродолжительным; поступления от экспорта нефти за 1980–1982 годы упали наполовину, и к 1982 году эта политика увеличения бюджетных расходов вновь привела к большим дефицитам бюджета. Валютные резервы резко сократились, а реальный эффективный обменный курс повысился на 125 процентов по сравнению с уровнем 1976 года. В 1980–1983 годах темпы инфляции достигли 60 процентов. Правительство ввело ограничительные количественные меры и импортные квоты на товары и услуги, которые нанесли ущерб обрабатывающей промышленности. Кроме того, по внешнему долгу накопились неплатежи, что отрицательно сказалось на доверии к Нигерии на международных рынках капитала. В этот момент правительство обратилось к кредиторам за пролонгацией существующих займов и получением нового финансирования. К концу 1983 года экономика Нигерии вновь оказалась в тяжелом положении.

Нигерия не смогла использовать свое нефтяное богатство в интересах народа в годы подъема. Опыт Нигерии показывает, что высокий уровень расходов в периоды нефтяного бума трудно снизить после падения цен, что приводит к увеличению дефицитов бюджета. Изменчивость государственных финансов отрицательно воздействовала на экономику через повышение реальных курсов. Власти потратили нефтяные доходы в основном на внутренние инвестиции и потребление. Любые сбережения нефтяных доходов были непродолжительными; доходы сберегались лишь сразу после резкого непредвиденного увеличения доходов, а затем быстро расходовались. Крупные государственные инвестиционные проекты не увенчались успехом из-за ограничений, присущих процессу их реализации. Инвестиции

в промышленность не обеспечили столь необходимого нефтегазового экспорта, а власти не смогли диверсифицировать экономику в течение десятилетия непредвиденного увеличения доходов. Решение об адаптации к сокращению нефтегазовых доходов за счет торговых ограничений, а не девальвации оказало пагубное воздействие на экономику. Кроме того, сильная и долгосрочная зависимость от нефтегазовых доходов привела к сужению нефтегазовой налоговой базы и неэффективной налоговой администрации, что негативно сказалось на макроэкономических показателях страны в 1980-е и 1990-е годы, когда цены на нефть подвергались колебаниям.

## 3

**Нефть и экономическое развитие в Мексике**<sup>16</sup>

Мексика является пятым крупнейшим производителем нефти в мире и занимает десятое место по экспорту нефти. Мексика начала экспортировать нефть в 1911 году, и в период с 1938 по 1971 год добыча нефти росла в среднем на 6 процентов в год. Открытие значительных месторождений нефти в 1970-е годы привело к увеличению внутреннего производства Мексики и ее доходов от экспорта.

Хотя в течение большей части 1970-х годов экономика Мексики поддерживала высокие темпы роста, ее постепенно подрывало сочетание нерационального управления государственными финансами и завышенного реального обменного курса, приведшее к резкому ухудшению инвестиционного климата. В середине 1970-х годов правительство планировало программы крупных государственных капиталовложений в промышленность, сельское хозяйство и транспорт. Эта политика бюджетной экспансии, наряду с политикой денежно-кредитной экспансии, откладыванием важнейших налоговых реформ и фиксированным обменным курсом, способствовала значительным диспропорциям в области платежного баланса и активизации оттока капитала. В 1976 году правительство девальвировало песо на 45 процентов. В тот же год Мексика договорилась с МВФ о программе стабилизации, направленной на снижение темпов инфляции, наращивание резервов и обеспечение макроэкономической стабильности. Открытие нефтяных месторождений на юге Мексики в 1978 году и резкое повышение мировых цен на нефть в 1979 году существенно повлияли на экономические перспективы страны. В страну стал поступать частный капитал, финансирование от МВФ перестало быть необходимым, а правительство отказалось от программы реформ.

Улучшение условий торговли в 1979–1980 годах обеспечило непредвиденное увеличение нефтяных доходов и позволило правительству продолжить политику бюджетной экспансии. Кроме того, правительство занимало средства за рубежом под будущие доходы от

---

<sup>16</sup>Источник: Dornbusch and Helmers (1987).

нефти, с тем чтобы дополнительно увеличить расходы. Государственные инвестиции возросли и достигли в 1981 году 30 процентов ВВП. Этот рост был связан со значительным увеличением импорта инвестиционных товаров и полуфабрикатов. Однако нефтяных доходов оказалось недостаточно для финансирования большого увеличения импорта, и внешние дисбалансы финансировались за счет внешнего заимствования. Возрос дефицит бюджета, увеличилось отрицательное сальдо по текущим операциям, власти допустили повышение реального обменного курса. Нефтяная промышленность стала самым быстрорастущим сектором экономики, а зависимость страны от доходов от экспорта нефти возросла. Доля нефти в общем объеме экспорта увеличилась с 15 процентов в 1976 году до 78 процентов в 1983 году. Налоговые доходы правительства теперь в значительной мере зависели от динамики международных цен на нефть. Когда цены на нефть в 1981 году упали, правительство решило не снижать цены на мексиканскую нефть в течение нескольких месяцев и объем экспорта нефти резко упал. В 1982 году дефицит бюджета достиг 15 процентов ВВП. В том же году коммерческие банки отказались пролонгировать кредиты правительству. В августе 1982 года, после того как снижающиеся цены на нефть лишили правительство возможности погашать иностранные займы, Мексика приостановила свои платежи по международному долгу. Утечка капиталов из страны составила примерно 30 млрд долларов США. Кризис задолженности привел к девальвациям валюты и гиперинфляции.

Опыт Мексики в области управления доходами от нефти является хорошим примером того, как наличие богатых природных ресурсов может создать обманчивое впечатление безопасности. Даже непредвиденный приток ресурсов от нефти в период быстрого роста цен на нефть не мог обеспечить чрезмерного роста государственных расходов, и страна позднее столкнулась с необходимостью болезненной корректировки. Более того, открытие и эксплуатация нефтяных месторождений внушили властям ложное чувство безопасности и заставили их отсрочить необходимую корректировку реального обменного курса, балансирование бюджета и проведение различных структурных реформ.

## 4

**Расчет устойчивого ненефтяного дефицита**

В настоящей работе рассматриваются две долгосрочные стратегии для использования нефтяных активов. Первая основана на правиле о фиксированных расходах, которое — наряду с постоянным ограничением финансирования — определяет траекторию устойчивого ненефтяного дефицита во времени. Предполагается, что правительство обеспечит, что расходы, согласно заранее определенной траектории, будут на постоянной основе финансироваться из накопленного объема финансовых активов. Вторая стратегия направлена на сохранение нефтяного богатства в течение неопределенно длительного периода и поэтому предусматривает создание постоянного потока доходов и расходов. Эта стратегия требует поддержания определенной динамики долгосрочных сбережений. Поэтому объем имеющихся ресурсов для потребления, то есть траектория устойчивого ненефтяного дефицита определяется как остаток.

В представленных сценариях рассматриваются долгосрочные последствия этих двух стратегий. Расчеты призваны прояснить прямое воздействие изменений таких критически важных параметров как цена на нефть или реальная процентная ставка, но не призваны моделировать их взаимодействие с другими переменными, такими как темпы роста или инфляции. В двух последующих разделах рассматриваются оценки устойчивого дефицита согласно двум стратегиям.

#### **А. Постоянные реальные расходы или постоянные реальные расходы на душу населения**

Правительство гарантирует финансирование постоянных расходов в реальном выражении или в реальном выражении на душу населения (альтернативный сценарий):

$$E_t = E_{t-1} (1 + p) = E_0 (1 + p)^t,$$

где  $p$  обозначает долгосрочные темпы инфляции или темпы роста населения и инфляции.  $E_0$  обозначает первоначальный уровень расходов.

Устойчивый нефтяной дефицит определяется как соответствующий потребности в финансировании для этой динамики потребления. Для того чтобы обеспечить этот поток финансирования к периоду  $T$ , когда прекратится поток доходов ( $R_T = 0$ ), необходимо будет накопить достаточно большой объем финансовых активов  $FW$ , с тем чтобы можно было продолжить финансирование расходов. Постоянно обеспеченный резервами уровень реальных расходов из  $FW_T$  представляет собой реальные процентные доходы от запаса активов:

$$E_t = FW_t i \text{ для всех } t \geq T.$$

Формирование финансового богатства  $FW_t$  соответствует динамическому процессу

$$FW_t = FW_{t-1}(1+i+p) + (R_t - E_0 p^t) \alpha (1+i+p),$$

где коэффициент  $\alpha$  означает процент, заработанный по потокам в течение года, и установлен на уровне  $\alpha = 1/2$ , что предполагает постоянные темпы чистых потоков в рамках периода. При данном потоке доходов и процентной ставке уровень финансовых активов определяется первоначальным уровнем расходов. Таким образом, максимум  $E_0$ , который может быть выбран, должен быть достаточно низким для создания объема финансового богатства к периоду  $T$ , который допускает постоянное финансирование траектории расходов, или

$$E_0(1+p)^T = F_T r = E_T.$$

Поэтому для того, чтобы получить решение для траектории максимального устойчивого дефицита, можно применять следующий итеративный процесс:

- 1) выбрать уровень  $E_0$ ;
- 2) определить  $FW_T(E_0)$ ;
- 3) определить  $E_T(1+p)$ ;
- 4) убедиться в том, что условие постоянного финансирования выполняется.

Если  $E_0(1+p)^T < F_T(E_0) r_T$ , увеличьте  $E_0$  и вернитесь к операции 2.

Если  $E_0(1+p)^T > F_T(E_0) r_T$ , уменьшите  $E_0$  и вернитесь к операции 2.



## В. Постоянное реальное богатство и постоянное богатство на душу населения<sup>17</sup>

Эта стратегия направлена на сохранение нефтяного богатства для создания постоянного потока доходов. В частности, она требует, чтобы совокупное нефтяное богатство  $TW$  (или богатство на душу населения) оставалось постоянным во все периоды и, таким образом, позволяло получать постоянный поток доходов. Совокупное нефтяное богатство  $TW$  определяется как стоимость физических нефтяных активов  $OW_t$  в недрах плюс стоимость финансовых активов  $FW_t$ , созданных благодаря сбережениям из нефтяных доходов:

$$TW = OW_t + FW_t.$$

Объем нефтяного богатства в недрах указывается как текущая дисконтированная стоимость потоков будущих доходов и со временем снижается по мере того, как подземные запасы истощаются:

$$OW_t = \sum_{k=1}^T \frac{R_{t+k}}{(1+i)^k}.$$

Финансовое богатство в период  $t$  определяется процентными доходами и поступлениями новых сбережений  $S_t$ :

$$FW_t = (FW_{t-1} + S_t)(1+i).$$

По мере того как нефтяное богатство со временем постепенно сокращается, финансовое богатство и, следовательно, сбережения должны корректироваться, с тем чтобы совокупное богатство (богатство на душу населения) оставалось постоянным. Поэтому условие  $TW_t = TW_{t-1}$  подразумевает, что

$$OW_{t-1} - OW_t = FW_t - FW_{t-1}.$$

Из вышеизложенного известно, что

$$OW_t - OW_{t-1} = i OW_{t-1} - R_t$$

и

$$FW_t - FW_{t-1} = i FW_{t-1} + S_t (1+i),$$

<sup>17</sup>Более подробные расчеты см., например, в работе Davoodi (2002).

так что теперь можно получить решение для траектории необходимых сбережений  $S_t$ :

$$S_t = 1/(1+i) \{R_t - i(OW_{t-1} + FW_{t-1})\}.$$

Траектория допустимых расходов затем определяется как  $E_t = R_t - S_t$ , что представляет собой экономически приемлемый лимит расходов.

## Литература

- Барнетт, Стивен и Роландо Оссовски, 2002 год, «Операционные аспекты налогово-бюджетной политики в странах — производителях нефти», Рабочий документ МВФ 02/177 (Вашингтон: Международный Валютный Фонд).
- Azariadis, Costas, and Allan Drazen, 1990, “Threshold Externalities in Economic Development,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 105 (May), pp. 501–26.
- Corden, W.M., 1992, *International Trade Theory and Policy: Selected Essays of W. Max Corden* (Aldershot, Hants, England; Brookfield, Vermont: Edward Elgar).
- Davoodi, Hamid, 2002, “Assessing Fiscal Vulnerability, Fiscal Sustainability, and Fiscal Stance in a Natural Resource Rich-Country,” in *Republic of Kazakhstan—Selected Issues and Statistical Appendix*, IMF Staff Country Report No. 02/64 (Washington: International Monetary Fund).
- Dornbusch, Rudiger, ed., 1993, *Policymaking in the Open Economy: Concepts and Case Studies in Economic Performance* (New York: Oxford University Press for the World Bank).
- , and F. Leslie C.H. Helmers, eds., 1987, *The Open Economy: Tools for Policymakers in Developing Countries* (New York: Oxford University Press for the World Bank).
- Fasano-Filho, Ugo, 2000, “Review of the Experience with Oil Stabilization and Savings Funds in Selected Countries,” IMF Working Paper 00/112 (Washington: International Monetary Fund).
- Gelb, Alan H. and Associates, 1988, *Oil Windfalls: Blessing or Curse?* (New York: Oxford University Press for the World Bank).
- Gylfason, Thorvaldur, 2001, “Lessons from the Dutch Disease: Causes, Treatment, and Cures,” Institute of Economic Studies Working Paper No. W01:06 (Reykjavik: University of Iceland).
- International Monetary Fund, 2002, “Nigeria—Selected Issues and Statistical Appendix,” SM/02/371 (Washington).

- 
- Karl, Terry Lynn, 1999, "The Perils of the Petro-State: Reflections on the Paradox of Plenty," *Journal of International Affairs*, Vol. 53 (Fall), pp. 31–48.
- Mered, Michael, 1997, "Nigeria," in *Fiscal Federalism in Theory and Practice*, ed. by Teresa Ter-Minassian (Washington: International Monetary Fund).
- Persson, Torsten, and Guido Tabellini, 1994, "Is Inequality Harmful for Growth?" *American Economic Review*, Vol. 84 (June), pp. 600–21.
- Sachs, Jeffrey D., and Andrew M. Warner, 1995, "Natural Resource Abundance and Economic Growth," NBER Working Paper No. 5398 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Sala-i-Martin, Xavier, and Arvind Subramanian, 2003, "Addressing the Natural Resource Curse: An Illustration from Nigeria," IMF Working Paper 03/139 (Washington: International Monetary Fund).
- Tseng, Wanda, and Robert Corker, 1991, *Financial Liberalization, Money Demand, and Monetary Policy in Asian Countries*, IMF Occasional Paper No. 84 (Washington: International Monetary Fund).
- U.S. Department of Energy, 2002, *Oil and Gas Journal, Energy Information Administration*. Имеется в сети Интернет: <http://www.eia.doe.gov/emeu/cabs/caspgrph.html>.

Managing Oil Wealth: The Case of Azerbaijan  
(Russian)

