

# FİSKAL BORCLANMANIN MAKROİQTİSADI DİNAMİKAYA, XÜSUSİLƏ DƏ İQTİSADI İNKİŞAF VƏ FAİZ GÖSTƏRİCİLƏRİNƏ TƏSİR İSTİQAMƏTLƏRİ

UOT 338.26/28; 339.97  
<https://doi.org/10.30546/3006-0346.2025.3.87.601>

AMİN RƏŞİDOV

Naxçıvan Dövlət Universiteti, doktorant

E-mail: aminrashidov78@gmail.com

ORCID: 0009-0009-2753-5754

## Giriş

Dövlət borcu ölkənin fiskal siyasətində həlledici rol oynayır və onun dinamikası iqtisadi artım, faiz dərəcələri və inflyasiya kimi əsas makroiqtisadi göstəricilərə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərir. Azərbaycan kimi təbii sərvətlərlə zəngin, lakin iqtisadiyyatının şaxələndirilməsi prosesində olan ölkələrdə dövlət borcunun idarə edilməsi və onun nəticələri çox böyük əhəmiyyət kəsb edir. Diversifikasiya ehtiyacı ilə hökumət tez-tez infrastruktur inkişafını, sosial proqramları və digər mühüm investisiyaları maliyyələşdirmək üçün borc götürməyə müraciət edir. Dövlət borcu ilə makroiqtisadi dəyişənlər arasındakı əlaqənin başa düşülməsi sabitliyi və davamlı inkişafı təşviq edən sağlam iqtisadi siyasətin yaradılması üçün vacib olur.

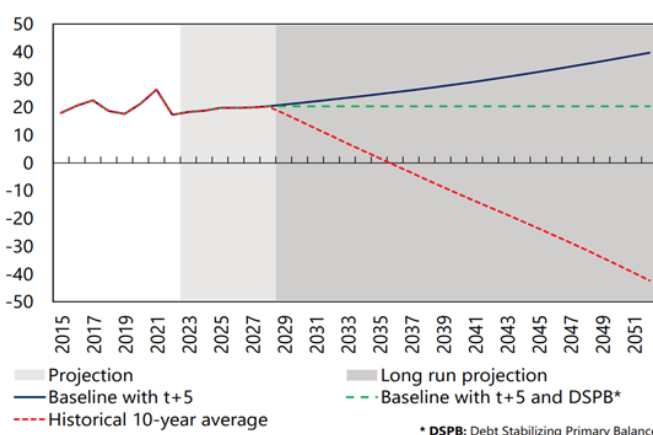
Azərbaycanın dövlət borcunun vəziyyəti xüsusilə maraqlıdır, çünki ölkə neft və qaz gəlirlərindən çox asılı olan iqtisadiyyatdan kənd təsərrüfatı, istehsal və xidmət sahələri daxil olmaqla, daha müxtəlif sahələri inkişaf etdirməyi hədəfləyən iqtisadiyyata keçid mərhələsindədir. Hökumətin öz dövlət borcunu idarə etmək və eyni zamanda iqtisadi diversifikasiyanı dəstəkləmək bacarığı ölkənin böyümə trayektoriyasına, valyutasının sabitliyinə və ümumi inflyasiya səviyyələrinə böyük təsir göstərə bilər. Bu qarşılıqlı əlaqələr qısamüddətli iqtisadi nəticələr baxımından əhəmiyyətli olmaqla yanaşı, Azərbaycanın fiskal və pul sistemlərinin uzunmüddətli davamlılığı üçün də mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

## Dövlət borcu və iqtisadi artım əlaqəsi

Dövlət borcunun iqtisadi artıma təsiri çoxşaxəli məsələdir. Bir tərəfdən borclanma kritik infrastruktur, təhsilə və səhiyyəyə investisiya üçün alət kimi istifadə oluna bilər ki, bu da öz növbəsində artımı təşviq edə bilər. Bununla belə, həddindən artıq borc həm də özəl investisiyaları sıxışdırır və borcun ödənilməsi yükü səbəbindən gələcək iqtisadi artımın azalmasına səbəb ola bilər. Qrafik 1.-də Bazelin nəticələri təqdim edilir. Təhlil göstərir ki, Azərbaycanın dövlət borcu onun iqtisadi inkişafında xüsusi ilə infrastruktur xərclərinə yönəlməsi nəticəsində müsbət təsirə malikdir.

## Qrafik 1

Azərbaycanın dövlət borcuna dair Bazelin təhlil nəticələri



**Mənbə:** *Beynəlxalq Valyuta Fondu tərəfindən aparılan təhlil nəticəsinə müəllif tərəfindən şərh verilmişdir.*

Bundan əlavə, borcun tərkibi – istər qısamüddətli, istərsə də uzunmüddətli, xarici və ya daxili olsun – onun artıma təsirinin müəyyən edilməsində mühüm rol oynayır. Azərbaycanda dövlət borcunun strukturu, iqtisadiyyatın böyümə sürəti və bu borcların idarə edilməsi ölkənin ümumi inkişaf perspektivlərinə əhəmiyyətli təsir göstərə bilər.

Azərbaycanda dövlət borcu ilə iqtisadi artım arasındakı əlaqə həqiqətən də mürəkkəbdir və kompleks şəkildə qarşılıqlı əlaqədə olan müxtəlif iqtisadi mexanizmləri əhatə edir. Qeyd edildiyi kimi, dövlət borcunun yüksək səviyyəsi əsas resursları məhsuldar sektorlara investisiyalardan yayındırmaqla iqtisadi artıma mane ola bilər, dövlət borcunun strateji istifadəsi də uzunmüddətli artımı asanlaşdırır bilər. Bu dinamikanı başa düşmək xüsusilə neft ixracından asılı olmayaraq iqtisadiyyatını şaxələndirməyə çalışan Azərbaycan kimi təbii ehtiyatlarla zəngin bir ölkə üçün çox vacibdir.

Dövlət borcunun iqtisadi artıma mane ola biləcəyi əsas üsullardan biri “sıxışdırma” effektidir. Hökumət geniş şəkildə borc aldıqda, mövcud kapital üçün özəl sektorla rəqabət aparır və bu, daha yüksək faiz dərəcələrinə səbəb olur. Bu, bizneslərin borc gö-

türməsinə və investisiya qoymasını daha baha edir, bu da ümumi özəl sektor investisiyalarını və iqtisadi fəallığı azalda bilər. Həm faiz ödənişlərini, həm də əsas borcun ödənilməsinə əhatə edən hökumətin borclarına xidmət də milli büdcənin əhəmiyyətli bir hissəsini tuta və infrastruktur, səhiyyə və təhsil kimi sahələrə kritik investisiyalar üçün daha az yer buraxa bilər. Resursların bu dəyişməsi beləliklə, iqtisadi artımın yavaşlaması ilə nəticələnə bilər. Kumar və Vu (2010) tərəfindən vurğulandığı kimi, “dövlət borcunun yüksək səviyyələri borclara xidmət yüklərini artıraraq və vəsaitləri məhsuldar investisiyalardan yayındırmaqla inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlarda potensial olaraq artıma mane ola bilər” [7, s. 246]. Tədqiqat göstərir ki, dövlət borcunun iqtisadi artıma mənfi təsiri borcun ÜDM-ə nisbəti müəyyən həddi aşdıqda özünü daha qabarıq göstərir.

Azərbaycan təmsalında ölkə tarixən öz neft gəlirlərini infrastruktur layihələrindən tutmuş sosial proqramlara investisiyalara kimi müxtəlif inkişaf layihələrini maliyyələşdirmək üçün istifadə edib. Bu yanaşma, xüsusilə bu investisiyalar iqtisadiyyatın istehsal potensialının yaxşılaşmasına səbəb olduqda, qısa müddətdə iqtisadi artıma təkan verə bilər. Bununla belə, müxtəlif alimlərin, o cümlədən Reinhart və Rogoff (2010) tərəfindən iddia edildiyi kimi, “dövlət borcu ilə maliyyələşdirilən investisiyaların effektivliyi həmin vəsaitlərin səmərəli şəkildə bölüşdürülməsindən və idarə olunmasından asılıdır. Hökumətin investisiyadan əhəmiyyətli gəlir gətirən yüksək təsirli layihələri seçmək bacarığı bu investisiyalar üçün çəkilən borcun gəlirlərin azalmasına və ya idarəolunmaz borc yükünün yaranmasına gətirib çıxarmamasını təmin etmək üçün vacibdir” [8, s. 578]. Məsələn, magistral yollar, enerji stansiyaları və ictimai nəqliyyat sistemləri kimi infrastruktur layihələri məhsuldarlığı əhəmiyyətli dərəcədə artırır, biznes şəraitini yaxşılaşdırır və iqtisadi artımı stimullaşdırır bilər. Bununla belə, bu layihələr səmərəli şəkildə icra edilməlidir ki, düzgün idarə olunması və resursların israf edilməsi riskindən qaçın, nəticədə müvafiq iqtisadi faydalar olmadan daha yüksək borc yükünə səbəb ola bilər.

Üstəlik, neft qiymətlərinin Azərbaycan iqtisadiyyatındakı rolu dövlət borcu ilə iqtisadi artım arasındakı əlaqəni daha da çətinləşdirir. Nəzərə alsaq ki, ölkə iqtisadiyyatı neft ixracından böyük dərəcədə asılı olaraq qalır, qlobal neft qiymətlərindəki dalğalanmalar dövlət gəlirlərinə əhəmiyyətli dərəcədə

təsir göstərə bilər. Yüksək neft qiymətləri dövründə hökumətin maliyyə sağlamlığına təhlükə yaratmadan borcla maliyyələşdirilən investisiyaları həyata keçirmək üçün daha çox imkan var. Bununla belə, neft qiymətlərinin aşağı düşdüyü dövrlərdə neft sektorundan gələn gəlirlər azalır ki, bu da hökumətin borclarına xidmət göstərmək imkanlarını çətinləşdirə bilər. Bu, Azərbaycanın dövlət borcunun davamlılığını qlobal əmtəə bazarlarında xarici şoklara qarşı həssas edir. Alper və Belen (2018) tərəfindən müşahidə edildiyi kimi, “Azərbaycan kimi təbii sərvət gəlirlərindən asılı olan ölkələr bazar dəyişkənliyi dövründə həddindən artıq yüklənməmək üçün dövlət borcunu diqqətlə idarə etməlidirlər” [3, s. 44].

Beləliklə, Azərbaycanın problemi təkcə dövlət borcunun səviyyəsini idarə etməkdə deyil, həm də borcla maliyyələşdirilən investisiyaların davamlı, uzunmüddətli iqtisadi artıma gətirib çıxarmasını təmin etməkdən ibarətdir. Dövlət borcunun artım üçün katalizator kimi çıxış etmək potensialı olsa da, əsas müəyyənədicisi faktor borc vəsaitlərinin məhsuldar istifadəsidir. Əgər bu vəsaitlər ölkənin infrastrukturunu təkmilləşdirən, insan kapitalını gücləndirən və iqtisadiyyatı şaxələndirən layihələrin maliyyələşdirilməsinə sərf edilərsə, onlar iqtisadi ekspansiyaya təkan verən multiplikator effekti yarada bilərlər. Digər tərəfdən, borcla maliyyələşdirilən investisiyaların düzgün idarə edilməməsi borc yükünü artırır və artımı boğa bilər. Nəticə etibarilə, hökumətin dövlət borcunu səmərəli planlaşdırmaq və idarə etmək bacarığı, eləcə də ölkənin neft gəlirlərinin investisiya edilməsinin strateji istiqaməti dövlət borcunun Azərbaycanın iqtisadi artımına uzunmüddətli təsirini müəyyən edən mühüm amillərdir.

### **Dövlət borcu və faiz əlaqəsi**

Faiz dərəcəsi, dövlət borcuna olan yanaşmaya təsir edir. Azərbaycanda dövlət borcu ilə faiz dərəcələri arasındakı əlaqəni müxtəlif iqtisadi dinamika, o cümlədən fiskal siyasətlər, pul siyasətinin mövqeyi, yerli və beynəlxalq investorların təsəvvürləri formalaşdırır. Dövlət borcunun səviyyələri faiz dərəcələrinə müxtəlif yollarla, çox vaxt onların suveren riskə, inflyasiya gözləntilərinə və ümumi investor inamına təsirləri vasitəsilə təsir etmək potensialına malikdir. Dövlət borcunun yüksək səviyyələri suveren riski artırır və beləliklə də daha yüksək faiz dərəcələrinə səbəb ola bilsə də, Azərbaycanın spesifik konteksti bu münasibətlərə mürəkkəblik əlavə edir,

xüsusən də ölkə həm xarici şoklar, həm də daxili siyasət qərarları qəbul edərkən.

Hökumət əhəmiyyətli dövlət borcu toplayanda investorların gözündə defolt və ya maliyyə qeyri-sabitliyi perspektivini artırır. Bu risk tez-tez dövlət istiqrazları üzrə yüksək gəlirdə əks olunur, çünki investorlar daha riskli aktivlər kimi qəbul etdikləri şeyləri saxlamağa görə mükafat tələb edirlər. Baum və başqaları. (2013) bu əlaqəni araşdıraraq qeyd edir ki, “dövlət borcunun artması dövlətin borclanma ehtiyacları artdıqca uzunmüddətli faiz dərəcələrinin daha yüksək olmasına səbəb ola bilər. Daha yüksək borc səviyyələri tez-tez fiskal stress və ya zəifləmiş kredit qabiliyyətinin əlaməti kimi şərh olunur, beləliklə, investorları qəbul edilən risk üçün kompensasiya kimi daha yüksək gəlirlər axtarmağa sövq edir” [4, s. 812]. Onu da qeyd edək ki, bəzi iqtisadçılara görə “riskli aktivlər daha yüksək verim normasına malikdir” [1, s. 506]. Bu, xüsusilə institutional çərçivələrin hələ də inkişaf etdiyi və qlobal neft qiymətlərindəki dalğalanmalar kimi xarici şoklara qarşı zəifliklərin borclanma ilə bağlı riskləri artırma biləcəyi inkişaf etməkdə olan bazarlarda və iqtisadiyyatlarda özünü göstərir.

Bununla belə, dövlət borcu ilə faiz dərəcələri arasındakı əlaqə həmişə göründüyü kimi xətti olmur. Avrozona və ya Yaponiya kimi bir çox inkişaf etmiş iqtisadiyyatlarda davamlı aşağı faiz dərəcələri ilə yanaşı yüksək səviyyəli dövlət borcları da müşahidə edilmişdir. Bu fenomen pul siyasəti müdaxilələri, mərkəzi bankın hərəkətləri və ümumi investor əhvali-ruhiyyəsi kimi amillərin faiz dərəcələrinin müəyyən edilməsində əsas rol oynaya biləcəyini göstərir [2, s. 28].

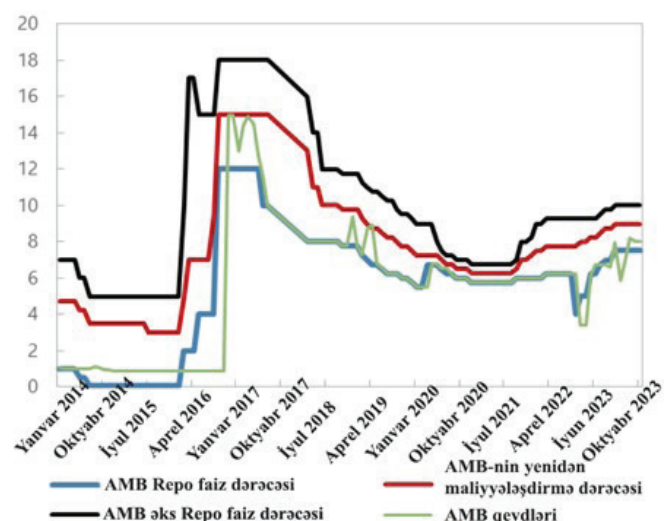
Bu iqtisadiyyatlarda mərkəzi banklar tez-tez aşağı faiz dərəcələri və kəmiyyət yumşaltma proqramları da daxil olmaqla güzəştli pul siyasəti həyata keçirmişlər ki, bu da dövlət borcunun yüksək səviyyələrinə baxmayaraq borclanma xərclərini aşağı səviyyədə saxlamağa kömək etmişdir. Blanchard və başqalarına görə (2020), “təkcə fiskal siyasət bəzi hallarda daha yüksək faiz dərəcələrinə səbəb ola bilər, mərkəzi bankların inflyasiya gözləntilərinin idarə edilməsində və likvidliyin təmin edilməsində fəal rolunu bir sıra qabaqcıl iqtisadiyyatlarda yüksək dövlət borcunun faiz dərəcələrinə təsirini yumşaltmağa kömək etmişdir” [6, s. 1051-1074].

Azərbaycanda dövlət borcu ilə faiz dərəcələri arasındakı əlaqə ölkənin spesifik makroiqtisadi və

geosiyasi xüsusiyyətlərinə görə xüsusilə nüanslıdır. Bu münasibətə təsir edən əsas elementlərdən biri də Azərbaycan Mərkəzi Bankının (AMB) rolu və onun pul siyasəti mövqeyidir. AMB inflyasiya gözləntilərinin idarə olunmasında və milli valyutanın sabitləşdirilməsində mühüm rola malikdir ki, bu da öz növbəsində investorların inamına və faiz dərəcələrinə təsir göstərir. Yüksək dövlət borcunun inflyasiya təzyiqlərinə səbəb ola biləcəyi situasiyalarda Mərkəzi Bankın pul kütləsinin sərtləşdirilməsi və ya faiz dərəcələrinin artırılması kimi siyasəti inflyasiyanın nəzarət altına alınmasına və faiz dərəcələri üzrə yuxarı təzyiqin azaldılmasına kömək edən kompensasiyaedici qüvvə kimi çıxış edə bilər. Son illərdə AMB əsas diqqətini etibarlı və şəffaf pul siyasəti çərçivəsinin saxlanmasına yönəldib ki, bu da inflyasiya gözləntilərini tənzimləməyə və valyutanın dəyərdən düşməsi və ya fiskal idarəetmənin pozulması riskini azaltmağa kömək edib. Bu siyasət yanaşması yüksək dövlət borcunun faiz dərəcələrinə bilavasitə təsirinin qarşısını almaqda təsirli olmuşdur, hətta hökumət dövlət sektoru investisiyalarını və sosial proqramları maliyyələşdirmək üçün borclanma ehtiyaclarını genişləndirməyə davam edir. Qrafik 2-də təqdim edilən Mərkəzi Bankın faiz siyasəti ölkənin xüsusi ilə 2018-ci ildən etibarən investisiya imkanlarının genişləndirmə siyasəti üzərinə qurulduğu təsəvvürünü yaradır.

## Qrafik 2

### Azərbaycan Mərkəzi Bankının dövrlər üzrə faiz dərəcələri



**Mənbə:** Azərbaycan Mərkəzi Bankın hesabatı əsasında müəllif tərəfindən tərtib edilmişdir.

Bundan əlavə, Azərbaycanın təcrübəsi dövlət borcu ilə faiz dərəcələri arasında əlaqənin formalaşmasında investorların qavrayışlarının vacibliyini vurğulayır. Azərbaycan kimi sərvətlərlə zəngin iqtisadiyyat kontekstində investorların inamına neft qiymətlərinin sabitliyi və proqnozlaşdırıla bilməsi böyük təsir göstərir. Neftin qiyməti yüksək olduqda, Azərbaycanın fiskal vəziyyəti yaxşılaşır və investorlar ölkəyə aşağı riskli borcalan kimi baxır və bununla da faiz dərəcələrinə daha az yuxarı təzyiq göstərilir. Əksinə, neft qiymətləri düşdüyü zaman, son illərdə global neft qiymətlərinin düşməsi zamanı şahidi olduğu kimi, hökumətin borclarına xidmət göstərmək qabiliyyəti sual altına düşə bilər ki, bu da investorlar tərəfindən tələb olunan faiz dərəcələrinin artmasına səbəb ola bilər. Berument və başqalarının araşdırması (2021) ortaya qoyur ki, “neftin qiymətinin dəyişkənliyinin neftdən asılı olan iqtisadiyyatlarda risk mü kafatlarına necə təsir etdiyini araşdırır və vurğulayır ki, neft qiymətlərindəki eniş həm hökumətlər, həm də özəl sektor üçün borclanma xərclərini artırmağa meyllidir, çünki bu, dövlət gəlirlərini və xarici valyutanı azaldır” [5, s. 235].

Azərbaycanın dövlət borcunun faiz dərəcələrinə təsirini yumşaltmaq qabiliyyəti həm də borcun strateji idarə olunması ilə bağlıdır. Xüsusilə, hökumətin sabit faiz dərəcələri ilə uzunmüddətli kreditlər kimi əlverişli maliyyələşdirmə şərtlərinin təmin edilməsinə diqqət yetirməsi yüksək borcun ölkənin borclanma xərclərinə bilavasitə təsirinin məhdudlaşdırılmasında əsas rol oynamışdır. Azərbaycan borcu əlverişli şərtlərlə təmin etməklə ölkənin dövlət borcunun səviyyəsinin dəyişməsinə faiz dərəcələrinin həssaslığını azalda bilər. Bir digər ifadə ilə yüksək dövlət borcu suveren risklə bağlı narahatlıqlar səbəbindən faiz dərəcələrinə yuxarı təzyiq göstərə bilər, Mərkəzi Bankın monetar siyasəti, hökumətin borcun idarə edilməsi strategiyaları və ölkənin neft gəlirlərindən asılılığı bu münasibətlərin formalaşmasına kömək edir.

### Nəticə

Nəticə etibarilə, Azərbaycanda dövlət borcu ilə inflyasiya arasındakı qarşılıqlı əlaqənin sadə səbəb-nəticə çərçivəsindən kənara çıxaraq çoxşaxəli və dinamik bir struktur daşdığı müşahidə olunur. Bu əlaqənin dərəcəsi və istiqaməti bir sıra amillərdən - xüsusilə də dövlət borcunun daxili və xarici komponentlərdən ibarət olan strukturundan, milli val-

yutanın məzənnə dinamikasından və Azərbaycan Mərkəzi Bankının həyata keçirdiyi pul siyasətinin çevikliyindən və effektivliyindən asılıdır. Dövlət borcunun həcmə artması bir tərəfdən dövlət xərclərinin genişlənməsinə şərait yaratsa da, digər tərəfdən valyutanın dəyərsizləşməsi, borclara xidmət xərclərinin yüksəlməsi və iqtisadiyyatda tələb-təklif balansının pozulması kimi mexanizmlər vasitəsilə inflyasiya təzyiqlərini artırmaq potensialına malikdir. Xüsusilə xarici valyutada ifadə olunan borclar məzənnə risklərinə qarşı daha həssas olduğundan, bu növ borclanma inflyasiyanın artmasına əlavə risk amili kimi çıxış edir.

Bununla belə, Azərbaycan Mərkəzi Bankı tərəfindən həyata keçirilən ehtiyatlı və proaktiv pul-kredit siyasəti, o cümlədən faiz dərəcələrinin tənzimlənməsi, valyuta bazarlarında sabitliyin təmin olunması və sterilizasiya alətlərindən istifadə, inflyasiya risklərinin idarə olunmasına əhəmiyyətli töhfə vermişdir. Lakin inflyasiya təzyiqləri tamamilə aradan qalxmamışdır və bu risklər gələcəkdə xüsusilə iqtisadiyyatın qeyri-neft sektorunda şaxələndirilməsi, sosial layihələrin genişləndirilməsi və irimiqyaslı infrastruktur layihələrinin maliyyələşdirilməsi fonunda daha da aktuallaşa bilər.

Bu kontekstdə dövlət borcunun davamlı və səmərəli idarə olunması, borclanma strategiyalarında risk əsaslı yanaşmaların tətbiqi və həm maliyyə intizamı, həm də makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına yönəlmiş tədbirlərin davam etdirilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Eyni zamanda, inflyasiya təzyiqlərinin Azərbaycan iqtisadiyyatının sabitliyinə mənfi təsirinin qarşısını almaq məqsədilə ehtiyatlı pul siyasətinin davam etdirilməsi və dövlət xərclərinin prioritetləşdirilməsi zəruri olacaqdır. Bu baxımdan, fiskal və monetar siyasətlər arasında koordinasiyanın gücləndirilməsi və şəffaf borc idarəçiliyinin təmin olunması qarşıdakı dövrdə makroiqtisadi sabitliyin əsas təminatçılarından biri kimi çıxış edəcəkdir.

### ƏDƏBİYYAT SİYAHISI:

1. *Atakişiyev, M.C. Mikro və makroiqtisadiyyat / M.C. Atakişiyev, H.M. Abbasov, N.H. Abbasova. Dərslik. – Bakı: Azər nəşr, – 2010. – 506 s.*
2. *Şəkəraliyev, A.Ş. Dövlətin iqtisadi siyasəti: reallıqlar və perspektivlər / A.Şəkəraliyev. – Bakı: İqtisad Universiteti nəşriyyatı, – 2009. – 414 s.*
3. *Alper, C. E., Belen, S. The dynamics of public*

*debt and fiscal policy in Azerbaijan // – Baku: Journal of Economic Development, – 2018. №43(2), – p. 42-58.*

4. Baum, A., Checherita-Westphal, C., Rother, P. (). *Debt and growth: New evidence for the euro area // Journal of International Money and Finance, – 2013. №32, – p.809-821.*

5. Berument, H., Ceylan, R., Dogan, B. *The impact of oil price shocks on sovereign credit ratings and risk premiums in oil-exporting countries // Energy Economics, – 2021 №93, – p. 5021.*

6. Blanchard, O. *Public debt and inflation: What do we know? // American Economic Review, – 2020, №110(4), – p. 1051-1074.*

7. Laubach, T. *New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt // Journal of the European Economic Association, – 2009, №7(4), – p. 858-885.*

8. Reinhart, C. M., Rogoff, K. S. *Growth in a time of debt. // American Economic Review, – 2010, №100(2), – p. 573-578.*

**Amin Rashidov**

**PhD student at Nakhchivan State University**

**ORCID: 0009-0009-2753-5754**

**aminrashidov78@gmail.com**

## **THE EFFECT OF FISCAL DEBT ON MACROECONOMIC DYNAMICS, ESPECIALLY ECONOMIC DEVELOPMENT AND INTEREST RATES**

### **SUMMARY**

This article examines the complex and multifaceted structure of the relationship between public debt and inflation in Azerbaijan. The analyses show that the level of public debt, internal and external structural ratio, exchange rate dynamics of the national currency and the effectiveness of the Central Bank's monetary policy directly and indirectly affect inflation. The depreciation of the currency, increasing debt service costs and inflation expectations are the main mechanisms that can increase inflationary pressures arising from government debt. However, the prudent monetary policy implemented by the Central Bank of Azerbaijan played an important role in managing inflation risks. However, the increasing need for borrowing due to reasons such as economic diversification, investments in non-oil sectors, and

financing of infrastructure projects may strengthen inflationary pressures in the future. In this context, effective management of public debt and maintenance of balanced macroeconomic policies are of great importance in ensuring economic stability.

**Keywords:** *public debt, inflation, Azerbaijan economy, fiscal policy.*

**Амин Рашидов**

**аспирант Нахичеванского Государственного Университета**

**ORCID: 0009-0009-2753-5754**

**aminrashidov78@gmail.com**

## **ВЛИЯНИЕ ФИСКАЛЬНОГО ДОЛГА НА МАКРОЭКОНОМИЧЕСКУЮ ДИНАМИКУ, ОСОБЕННО НА ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ И ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ**

### **РЕЗЮМЕ**

В данной статье рассматривается сложная и многогранная структура взаимосвязи между государственным долгом и инфляцией в Азербайджане. Проведенный анализ показывает, что уровень государственного долга, соотношение внутренней и внешней структуры, динамика курса национальной валюты и эффективность денежно-кредитной политики Центрального банка прямо и косвенно влияют на инфляцию. Обесценивание валюты, рост стоимости обслуживания долга и инфляционные ожидания являются основными механизмами, которые могут усилить инфляционное давление, обусловленное государственным долгом. Однако взвешенная денежно-кредитная политика, проводимая Центральным банком Азербайджана, сыграла важную роль в управлении инфляционными рисками. Тем не менее, растущая потребность в заимствованиях по таким причинам, как диверсификация экономики, инвестиции в ненефтяные сектора и финансирование инфраструктурных проектов, может усилить инфляционное давление в будущем. В этом контексте эффективное управление государственным долгом и поддержание сбалансированной макроэкономической политики имеют большое значение для обеспечения экономической стабильности.

**Ключевые слова:** *государственный долг, инфляция, экономика Азербайджана, фискальная политика.*

### XÜLASƏ

Bu məqalədə Azərbaycanla dövlət borcu ilə inflyasiya arasındakı əlaqənin kompleks və çoxşaxəli təbiəti araşdırılır. Analiz göstərir ki, dövlət borcunun səviyyəsi, onun daxili və xarici struktur nisbəti, milli valyutanın məzənnə dinamikası və Mərkəzi Bankın həyata keçirdiyi pul siyasətinin effektivliyi inflyasiyaya birbaşa və dolayı yollarla təsir göstərir. Valyutanın dəyərsizləşməsi, borca xidmət xərclərinin artması və inflyasiya gözləntiləri dövlət borclanmasının inflyasiya təzyiqlərini gücləndirə bilən əsas mexanizmlərdir. Bununla belə, Azərbaycan Mərkəzi Bankının ehtiyatlı pul siyasəti inflyasiya risklərinin idarə olunmasında mühüm rol oynamışdır. Lakin iqtisadiyyatın şaxələndirilməsi, qeyri-neft sektoruna yatırımlar və infrastruktur layihələrinin maliyyələşdirilməsi kimi səbəblərlə borclanma ehtiyaclarının artması gələcəkdə inflyasiya təzyiqlərini gücləndirə bilər. Bu baxımdan, dövlət borcunun effektiv idarə olunması və balanslaşdırılmış makroiqtisadi siyasətin davam etdirilməsi iqtisadi sabitliyin qorunması üçün vacibdir.

**Açar sözlər:** *dövlət borcu, inflyasiya, Azərbaycan iqtisadiyyatı, fiskal siyasət.*