

**Бюджетная научно-исследовательская
работа д.э.н., доцента кафедры
«Банковское дело» А.Э. Керимова**

**Анализ и оценка научного аппарата глобального
финансового кризиса**

Современный глобальный финансовый кризис, проявившийся в 2007—2008 гг. в виде ипотечного кризиса, банкротства банков и падения цен на акции, ставший первой стадией мирового экономического кризиса 2008—2012 гг. (иногда называемого *«великой рецессией»*) — устойчивый финансовый кризис стран, которые входят в глобальную финансовую систему, основанную на доминировании американской финансовой системы над другими системами.

Начальной стадией мирового финансово-экономического кризиса послужил ипотечный кризис в США, первые признаки которого проявились в 2006 г. в форме снижения числа продаж домов, а к весне 2007 г. переросли в кризис высокорисковых ипотечных кредитов. Постепенно проблемы с кредитованием ощутили и надёжные заёмщики.

Летом 2007 г. кризис из ипотечного начал перерастать в финансовый и затрагивать не только США. Начались банкротства крупных банков, спасение банков со стороны национальных правительств. Особо выделяют банкротство Lehman Brothers 15 сентября 2008 г. Котировки на фондовых рынках резко снизились в течение 2008 г. и в начале 2009 г. Для компаний существенно сократились возможности получения капиталов при размещении ценных бумаг. В 2008 г. кризис приобрёл мировой характер и начал проявляться в повсеместном снижении объёмов производства, снижении спроса и цен на сырьё, росте безработицы.

Выделяют ряд факторов, характерных как для кредитного рынка, так и для рынка недвижимости, которые наблюдались в течение ряда лет. Среди факторов, называемых экспертами:

- неспособность домовладельцев выполнять обязательства по ипотечным кредитам (в первую очередь из-за изменения процентной ставки по кредитам с плавающей процентной ставкой, принятия на себя невыполнимых обязательств, хищнического кредитования и спекуляции);
- избыточное строительство в период бума;
- выпуск ипотечных продуктов с высоким уровнем риска;
- рост влияния частных компаний-кредиторов;
- значительный рост уровня задолженности в сфере как личных, так и корпоративных финансов;
- создание финансовых продуктов, рассредотачивающих и, возможно, скрывающих риски невыполнения обязательств по ипотечным кредитам;
- неудовлетворительные методы регулирования денежного рынка и рынка недвижимости;
- неуравновешенность внешнеторговых балансов;
- неадекватное государственное регулирование [1;2;3;4].

Тремя главными катализаторами ипотечного кризиса выступили: приток денег частного сектора, выход банков на рынок ипотечных облигаций и хищническое кредитование, в частности, ипотечный кредит 2-28 (кредит с плавающей процентной ставкой, выдаваемый на 30 лет, где процентная ставка зафиксирована в первые 2 года), который ипотечные кредиторы продавали напрямую или через ипотечных брокеров. На финансовых рынках и на фондовом рынке ключевым фактором, приведшим к возникновению условий, способствовавших кризису, был моральный риск [5].

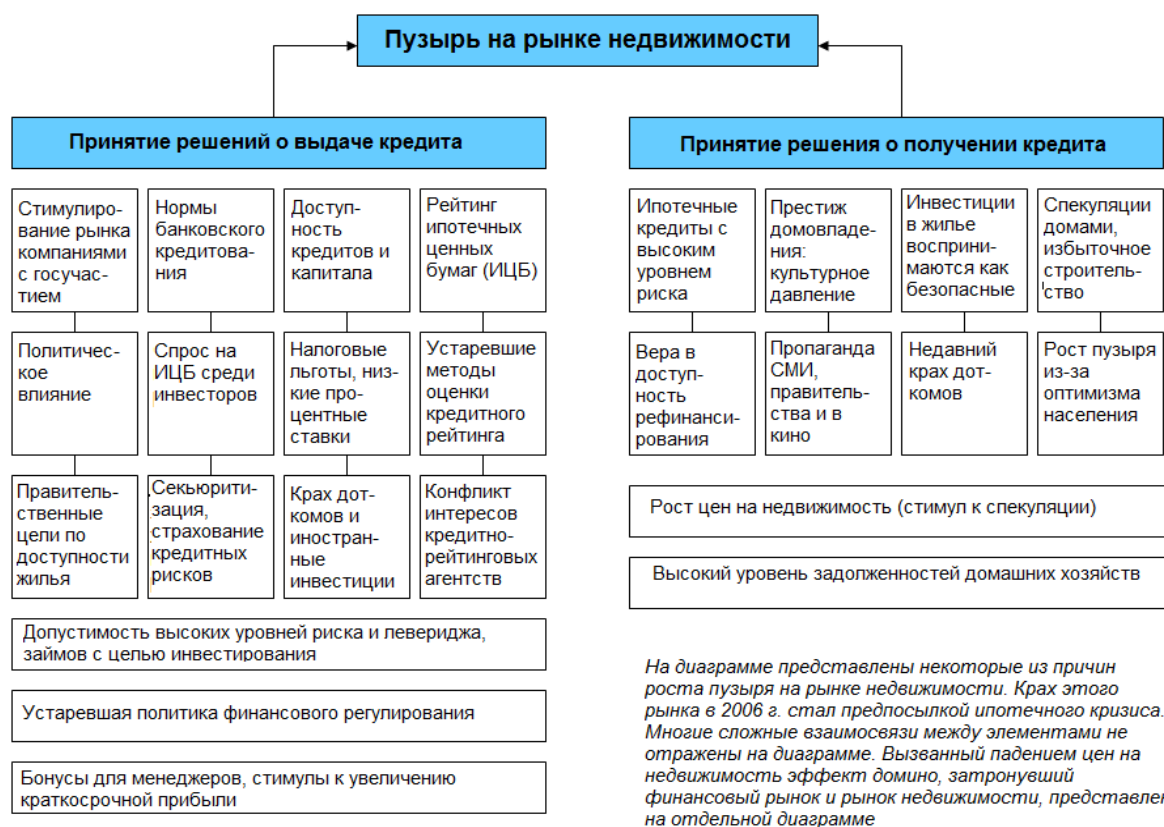


Диаграмма 1. Предпосылки ипотечного кризиса [6].

Кризис привел к банкротству, вынужденному или добровольному слиянию многих финансовых организаций, а также к выделению государственной финансовой помощи. Как правило, падение стоимости ипотечных ценных бумаг, находящихся в собственности компаний, приводило или к банкротству (в том случае, если инвесторы массово изымали свои вклады), или делало невозможным получение новых займов на рынке кредитования. Как правило, заёмные средства, за счет которых финансовые организации осуществляли инвестиционную деятельность, значительно превышали величину денежных активов или собственного капитала, и потому эти финансовые организации не были защищены от непредвиденных спадов активности на кредитном рынке [7].

В 2008 г. пять крупнейших инвестиционных банков США, общая сумма задолженностей которых составляла 4 трлн долларов США, или обанкротились, как Lehman Brothers, или были поглощены другими банками (Bear Stearns и Merrill Lynch), или получили экстренное финансирование от правительства США (Morgan Stanley и Goldman Sachs). Также в сентябре 2008 г. Fannie Mae и Freddie Mac перешли в государственное управление: задолженности этих компаний и гарантии по ипотечным обязательствам составляли почти 5 трлн долларов, при этом соотношение собственного и заёмного капитала было не лучше, чем у инвестиционных банков. Для сравнения: в сентябре 2008 г. ВВП США составлял \$14 трлн. [8], госдолг — \$10 трлн. [9], а общий объём задолженностей вышеперечисленных семи финансовых организаций с высочайшим уровнем заёмного капитала — \$9 трлн.

Крупные депозитные банки по всему миру также использовали инновационные финансовые инструменты, например, структурные инвестиционные пулы, для того, чтобы обойти требования к обеспеченности собственными средствами. Одним из крупнейших банкротств за пределами США стало банкротство банка Northern Rock. По некоторым оценкам, стоимость национализации этого банка составила около £87 млрд. (около \$150 млрд.) [10]. В США в сентябре 2008 г. решением Управления по надзору за сберегательными учреждениями банк Washington Mutual перешёл в государственную собственность. Десятки американских банков получили государственное финансирование в рамках программы выкупа проблемных активов. Распределение фондов программы вызвало критику после того, как компания PNC Financial Services использовала полученные средства для покупки корпорации National City, также потерпевшей крупные убытки вследствие кризиса.

В 2008 г. финансовый кризис привёл к банкротству 25 американских банков, которые перешли в собственность Федеральной корпорации по

страхованию вкладов [11]. По данным на 14 августа 2009 г., за последующие семь месяцев обанкротилось ещё 77 банков [12], что выше, чем за весь 1993 г. (50 банков), но гораздо ниже, чем в 1992, 1991 и 1990 г. [13].

Величина страхового фонда Федеральной корпорации по страхованию вкладов, формируемого из страховых взносов банков, в первом квартале 2009 г. упала до \$13 млрд. — самый низкий показатель с сентября 1993 г. [14].

Потери от ипотечного кризиса оцениваются всё более высоко: в апреле 2008 г. МВФ указал величину возможных суммарных мировых потерь финансовых организаций в приблизительно \$1 млрд. [15]. В прогнозе МВФ, опубликованном годом позже, суммарные мировые потери банков и других финансовых организаций оцениваются более чем в \$4 млрд. [16]

Попытки правительства США обеспечить стабильность мировой финансовой системы привели к новым значительным финансовым расходам, величина которых к ноябрю 2008 г. составила \$7 трлн. В то же время следует воспринимать их не как прямые расходы, а как инвестиции, займы и гарантии по займам. Во многих случаях правительство выкупало финансовые активы, такие как коммерческие бумаги, ипотечные ценные бумаги, или другие бумаги с обеспечением залогами, для того, чтобы повысить ликвидность рынков, на которых резко упала деловая активность. Поскольку экономическое положение продолжало ухудшаться, правительством США было принято решение осуществлять выдачу кредитов в случае предоставления залогов и заёмщикам из групп ранее неприемлемо высокого риска.

Опубликованный 13 ноября 2008 г. экономический обзор Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) констатировал, что развитые экономики мира вступили в рецессию. Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings полагало, что рецессия будет самой

суровой со Второй мировой войны и впервые развитый мир вступает в неё синхронно. [17]

Таким образом, финансовый кризис 2007—2008 гг. оказался первой стадией мирового экономического кризиса 2008—2012 гг.

Данная рецессия является протяжённым во времени событием, начавшимся в 2008 г. и не окончившимся до настоящего времени.

Возникновение кризиса связывают с общей цикличностью экономического развития, дисбалансами международной торговли и движения капиталов, а также перегревом кредитного рынка и особенно проявившегося его следствием ипотечного кризиса — как результата кредитной экспансии, развернутой в 1980-х — начале 2000-х гг.

Среди причин, называемых экспертами:

- общей цикличностью экономического развития;
- дисбалансами международной торговли и движения капиталов;
- перегревом кредитного рынка и особенно проявившегося его следствием ипотечного кризиса;
- кредитной экспансией, развернутой в 1980-х - начале 2000-х годов;
- высокими ценами на сырьевые товары (в том числе на нефть);
- глобализация мировой экономики и мировых финансов на общем фоне роста политической нестабильности и угроз вооруженных конфликтов в разных регионах мира;
- формирование процессов, ведущих к уничтожению конкуренции в сфере крупного финансового капитала, рост глобального монополизма, подавляющего конкуренцию;
- снижение эффективности и качества менеджмента в США, ЕС и Японии, неоправданные риски, допускаемые им в погоне за сверхприбылями;
- кризис Бреттон-Вудских институтов, отсутствие адекватных современной обстановке наднациональных институтов регулирования движения финансовых потоков.

- неадекватность либерально-монетарных подходов, находящихся в основе современной финансово-экономической политики большинства стран мира. [18]

Анализ причин возникновения и распространения глобального экономико-финансового кризиса приводит к выводу о специфической роли институциональных инвесторов в этих процессах. Их роль в современной мировой экономике столь настолько важна, а в распространении кризиса — настолько несомненна, что можно говорить об институциональной проблеме зарождения и распространения финансовых кризисов в современном мире.

Именно институциональные инвесторы, прежде всего, инвестиционные и коммерческие банки, а также инвестиционные и хеджевые фонды способствовали возникновению кризиса 2007-2008 гг. и передаче рисков и негативного воздействия во многие страны мира. Современный кризис не является чисто банковским, хотя именно банковский сектор разных стран пострадал в большей степени. Начавшись в секторе ипотечного кредитования, текущий кризис стал глобальным финансово-экономическим и не преодолен до сих пор.

Уже на начальной фазе глобального кризиса показатели инвестиционной, кредитной активности, рентабельности деятельности и капитализации банков резко упали во многих странах. Целый ряд имевших мировое значение крупнейших американских и европейских кредитных институтов, понеся огромные убытки, оказался на грани банкротства. Сильнее всех пострадали считавшиеся незыблемыми лидеры глобального банковского бизнеса: Citigroup, UBS, HSBC, Deutsche Bank, ING, Credit Agricole, Fortis, Mizuho Financial Group и др. (табл. 1).

Взаимосвязь ипотечного с иными секторами финансового рынка привела к распространению "инфекции" и на них. В 2008 г. от кризиса пострадали и инвестиционные банки, и коммерческие, ведь они больше других инвесторов вложились в ипотечные бумаги. Доля инвестиций

банковского сектора на мировом рынке ипотечных ценных бумаг составила 47%, тогда как доля пенсионных/страховых фондов — 12%, взаимных фондов — 29%, хеджевых — 7%, корпоративного сектора — 1%, центральных банков и прочих государственных институтов — 4%, однако в современной глобальной экономике кризисная "инфекция" распространилась и на них, охватив практически всю мировую экономику. В глобальной экономике все виды предпринимательской деятельности завязаны на банках, поэтому нестабильность одних банков негативно отразившись на деятельности других кредитных учреждений, потом перешла и на другие сектора экономики, распространяя кризисную "инфекцию".

Таблица 1

**Банки с наибольшим объемом потерь,
\$млрд. (по состоянию на февраль 2009 г.)**

Название банка	Страна	Убытки и списания	Привлеченный капитал
Wachovia	США	97,9	11,0
Citigroup	США	84,5	109,3
UBS	Швейцария	48,6	32,1
Washington Mutual	США	45,6	12,1
Bank of America	США	40,2	78,5
HSBC	Великобритания	33,1	4,9
JP Morgan Chase	США	29,5	44,7
National City	США	26,2	8,9
Wells Fargo	США	17,3	41,8
Deutsche Bank	Германия	15,8	5,9
Royal Bank of Scotland	Великобритания	14,8	50,1
Barclays	Великобритания	14,7	27,6

Источник: данные Bloomberg

Считается, что термин "инфекция" (Contagion) появился во второй половине 1990-х гг. в связи с большим количеством кризисов, распространяющихся из страны в страну. Он используется для обозначения международного процесса распространения совместных колебаний

экономических переменных, которые выражаются через одновременное изменение валютных курсов, котировок ценных бумаг, спредов по долговым обязательствам и потоков капитала. В экономической литературе пока еще не выработан единый подход к определению этого термина. Чаще всего инфекцией называется передача экономического шока (т.е. неблагоприятных явлений) между странами.

В XX в. главными переносчиками кризисных явлений были именно институциональные инвесторы. Они приносят реципиентам не только значительные капиталы, но и крупные риски, в т.ч. валютные и финансовые. Так, располагая огромными средствами (к началу 2008 г. активы под управлением хеджевых фондов превышали \$3 трлн.), только один класс институциональных инвесторов — хеджевые фонды — не только влияли на динамику мирового валютно-финансового рынка, но и дестабилизировали его, перенося риски из страны в страну. При этом все больше хеджевых фондов становятся ключевыми игроками на современном мировом валютно-финансовом рынке, и все большее влияние они оказывают на его динамику — из-за активного стиля торговли, часто по маржинальным ценам, а также из-за экспансии хеджевых фондов на все большее количество рынков. Хеджевые фонды особенно заметны на рынках инструментов с фиксированным доходом и на кредитных рынках, в т.ч. они оперируют с большим разнообразием кредитных деривативов, максимизируя доходность и увеличивая волатильность рынков.

Современный кризис — не первый и не единственный случай возникновения кризиса в США. Великая депрессия, нефтяные шоки и "схлопывание" технологического "пузыря" в начале 2000-х гг. — не единственные примеры (подтверждающие цикличность развития рыночной экономики). Сегодня очень важно их распространение на другие страны, перенос "инфекции" из страны в страну, даже с разным типом экономики. Так, только в 1990-е годы в мировой экономике произошло несколько

кризисов, охвативших целые группы стран. В 1992-1993 гг. валютным кризисам подверглись государства Европейского союза (Великобритания, Италия, Швеция, Норвегия и Финляндия). В 1994-1995 гг. сильный кризис, начавшийся в Мексике, распространился на другие страны Латинской Америки. В 1997-1998 гг. глобальный финансовый кризис, начавшийся в странах Юго-Восточной Азии (Корее, Малайзии, Таиланде, Индонезии, Филиппинах), перекинулся на Восточную Европу (в т.ч. и некоторые страны бывшего СССР) и Латинскую Америку (Бразилию). Затронутыми оказались и развитые страны. И сегодня мир стоит перед лицом углубления экономического кризиса, который уже привел страны с развитой экономикой к глубокой рецессии и распространяется на ведущие государства с формирующимся рынком, такие как государства БРИК. И ведущую роль в его распространении играют институциональные инвесторы.

Кризисы в принципе присущи рыночной экономике, а их проявление в современных США свидетельствует о значительных недоработках в самой системе американской экономики и даже мировой валютной системе.

Современная мировая валютно-финансовая система, в т.ч. американская, была создана после отмены Бреттон-Вудской системы. В 1971 г. президент США Р.Никсон принял решение об отказе от золотого стандарта для финансирования дефицита внешней торговли страны и войны во Вьетнаме. Базой преобразований служила неолиберальная экономическая модель. Однако, обеспечивая рост рентабельности корпораций, она лишала глобальную экономику системных перспектив. Высокие прибыли транснациональных корпораций (ТНК), особенно в странах третьего мира, обеспечили удешевление капитала, что позволило отложить системный кризис в 2001 г. за счет беспрецедентного распространения потребительских и ипотечных кредитов. Однако для поддержания экономического роста в глобальной системе этого ресурса оказалось достаточно лишь до конца 2007 г.

После кризиса 2001 г. государства усилили эмиссию. Наиболее активной стала эмиссионная политика США. Во время последней понижительной волны в деловом мире господствовала доктрина дешевой рабочей силы. Считалось, что конкурентоспособность предприятий и национальных экономик напрямую зависит от величины заработных плат и дешевизны национальных валют. Предполагалась обратная зависимость этих показателей и эффективности экономики. Однако в условиях глобальной девальвации валют удешевление рабочей силы, ставшее из-за кризиса неуправляемым, делает убыточным производство товаров в прежнем количестве и на прежнем техническом уровне.

Снятие ограничений на международные потоки финансовых средств способствовало повышению международной инвестиционной деятельности. С развитием современной финансовой системы стали появляться новые финансовые инструменты и виды деятельности (опционы, фьючерсы, хеджирование и, затем, кредитные дефолтные свопы (CDS, Credit Default Swap), названные впоследствии "орудием массового поражения", и структурированные инвестиционные компании.

К этому времени идеи представителей Чикагской школы в главе с М.Фридманом, которые считали, что государственное регулирование неэффективно и часть функций государства должна быть передана частным институтам, стали широко распространяться среди экономистов и представителей власти. Результатом этого явился поворот политики администрации США в сторону постепенного снижения государственного регулирования финансового сектора. Все больше сами участники рынка устанавливали ограничения и правила работы на нем для всех контрагентов. Уровень же квалификации специалистов, работающих на финансовых рынках, и соблюдение ими установленных правил контролировали профессиональные организации, что в определенной мере позволяло удерживать игроков в разумных рамках.

В то же время привязка зарплаты и, в значительной степени, премий сотрудников финансовых институтов, как банковских, так и небанковских, к результатам деятельности банка или иного института стимулировала их усилия по повышению финансовых результатов любой ценой. На финансовом рынке рискованные операции стали нормой. Нынешняя финансовая система дала возможность использовать новые финансовые инструменты для личного обогащения.

Появились огромные разрывы между фактической и реальной стоимостью активов, в том числе и недвижимости, — "пузыри". Когда они достигли своего максимума и лопнули, многие ипотечные кредиты стали обесцениваться и лица, бравшие кредиты, добровольно отказывались (особенно на начальных стадиях кризиса) от них или теряли недвижимость, которая закладывалась в основу данных кредитов. На рынке недвижимости избыточное предложение стало "давить" на цены, которые резко пошли вниз.

Данный кризис — не первый, вызванный отсутствием достаточных ограничений и контроля со стороны государства или институтов профессиональной компетенции за новыми видами финансовых инструментов и рискованными инвестиционными стратегиями. Сигналы о неблагоприятном положении в финансовой сфере поступали еще с начала 1980-х гг., что дает экономистам возможность говорить о длительном глобальном кризисе, но в тот период небольшими корректировками удалось быстро стабилизировать ситуацию. Уроки из них извлечены не были.

Валютные кризисы 1990-х гг. можно разложить на три региональные волны:

- кризис механизма валютных курсов в Европе в 1992-1993 гг.;
- латиноамериканский кризис 1994-1995 гг.;
- азиатский кризис 1997-1998 гг.

Эти региональные волны охватили множество стран, которые, на первый взгляд, никак не были связаны между собой. Такое распространение валютного кризиса и получило название "инфекция".

Хотя на самом деле об "инфицировании" можно было говорить еще в отношении кризиса 1929-1933 гг. В те годы кризис поразил главным образом банковские системы развитых государств, особенно США, в которых выжила только треть банков. Для предотвращения подобного в будущем и в целях защиты физических лиц от банкротств банков, был принят Закон Гласса-Стиголла, разделяющий коммерческую и инвестиционную банковскую деятельность. Если банк зарегистрирован в качестве коммерческого, он не имеет права инвестировать привлекаемые средства физических лиц и свои ресурсы в рискованные ценные бумаги, например, акции; если же банк инвестиционный, т.е. проводит операции с ценными бумагами, он не может привлекать во вклады средства физических лиц. Для дополнительной защиты граждан были созданы Федеральные агентства ипотечного кредитования (Государственная национальная ипотечная ассоциация — Government National Mortgage Association, Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита — Federal Home Loan Mortgage Corporation и Федеральная национальная ипотечная ассоциация — Federal National Mortgage Association), всеми доходами и возможными заимствованиями правительства США, гарантирующие полную и своевременную выплату всех ежемесячных платежей по основной сумме и процентов по обеспеченным ипотеками ценным бумагам.

Однако все это снижало возможности институциональных инвесторов максимизировать прибыль, и в 1999 г. Законом о модернизации финансового обслуживания банкам разрешили совмещать коммерческую и инвестиционную деятельность. Они стали стремительно расширять открытые позиции и кредитование, что не могло продолжаться бесконечно. Банкротства американских банков вызвали цепную реакцию сначала в своей

стране (пострадали и вышеупомянутые агентства), потом в развитых европейских странах, а затем и по всему миру, поскольку сферы их инвестиционного влияния распространились в глобальной экономике практически на все страны мира. Поэтому развивающимся государствам необходимо с осторожностью воспринимать институциональные инвестиции, своевременно их регулировать.

Американский экономист-неокейнсианец, лауреат Нобелевской премии по экономике Джозеф Стиглиц выступал против отмены Закона Гласса-Стиголла, которую он назвал «кульминацией лоббистской кампании банков и отрасли финансовых услуг». По его мнению, отмена закона способствовала кризису, так как из-за неё превалирующей корпоративной культурой стала не более консервативная культура коммерческих банков, а культура инвестиционных банков, в которой высокие риски являлись приемлемыми, из-за чего в период бума выросли как доля рискованных операций, так и доля заёмного капитала [19].

Нынешний кризис не просто мировой. Это первый в истории человечества кризис, который со всей определённостью можно назвать глобальным. Понятия «мировой» и «глобальный» используются нередко как синонимы, однако их отождествление не всегда допустимо. Мировой - значит охвативший мир, но не обязательно весь, т. е. не обязательно всемирный. Кризис 1920-1930-х годов был кризисом мирового капиталистического хозяйства, но всемирным он не был, ибо Советский Союз он не затронул.

Учёт различий между понятиями «мировой» и «глобальный» существенен для понимания истоков, истинных масштабов и качества нынешнего кризиса. Его единственным виновником часто называют США, забывая при этом, что финансово-экономическая политика этой страны осуществлялась в глобальном контексте, т. е. поддерживалась, а где-то и провоцировалась финансово-экономической политикой других стран, в т.ч. и развивающихся. Как утверждает в этой связи российский ученый-экономист,

профессор В. Иноземцев, развивающиеся страны активно поучаствовали в надувании американского финансового пузыря, «накопив за 1999-2007 гг. 4,7 трлн. долл. резервов, и до последнего поддерживали нарастание торговых и платёжных дисбалансов, собственно и спровоцировавших кризис»[20].

В то же время следует помнить, что ещё в 1931 г. австрийский математик-логик Курт Гёдель доказал свою знаменитую теорему “О неполноте”. В соответствии с этой теоремой, выявление системных ошибок невозможно, если исследователь остаётся в рамках рассматриваемой системы и не отказывается от её исходных постулатов.

Источники.

1. Симкович, Майкл. Секьюритизация ипотечных кредитов: конкуренция и кризис // <http://en.wikipedia.org>
2. Стиверман, Бен и Богослав, Дэвид. Финансовый кризис: кто виноват? // <http://en.wikipedia.org>
3. Рубини, Нуриель. Дальше — хуже // <http://en.wikipedia.org>
4. Дуайт, М. Дж. Роль предприятий с государственным участием и государственной жилищной политики в развитии финансового кризиса // <http://en.wikipedia.org>
5. Браун, Билл. Дядя Сэм в роли папика: моральный риск нельзя игнорировать // <http://en.wikipedia.org>
6. <http://en.wikipedia.org>
7. Блэкбёрн, Робин. Кризис субстандартного ипотечного кредитования // <http://en.wikipedia.org>
8. Данные по ВВП США. Бюро экономического анализа США // <http://en.wikipedia.org>
9. Величина госдолга США: 2000-2010 гг. // <http://en.wikipedia.org>

10. Чот, Роберт. Финансовый кризис: кто спасёт нас от этой горы долгов? // <http://en.wikipedia.org>
11. Федеральная корпорация по страхованию вкладов. Список банков, потерпевших банкротство // <http://en.wikipedia.org>
12. Федеральная корпорация по страхованию вкладов. Пресс-релизы Федеральной корпорации по страхованию вкладов // <http://en.wikipedia.org>
13. Федеральная корпорация по страхованию вкладов. Тенденции рынка: март 2009 г. // <http://en.wikipedia.org>
14. Ари Леви и Маргарет Чедбёрн. Банк Вайоминга переходит в собственность государства; 53-е банкротство за этот год // <http://en.wikipedia.org>
15. МВФ: мировые потери, вызванные ипотечным кризисом в США, могут превысить 945 триллионов долларов США // <http://en.wikipedia.org>
16. Итоговый отчёт МВФ. 2009 // <http://www.imf.org>
17. Великая рецессия РБК daily, 14 ноября 2008 // <http://en.wikipedia.org>
18. Хасбулатов Р. И. Глобальный финансовый кризис: причины и последствия // Век глобализации. – 2008. – № 2. – С. 30-45.
19. Стиглиц, Дж. Глупцы-капиталисты // <http://en.wikipedia.org>
20. Иноземцев В. Без компаса и парусов // Независимая газета, 02.02.2009.

Влияние глобального финансово-банковского кризиса на банковские системы развитых стран мира

Началом мирового финансового кризиса стал кризис американского ипотечного рынка, вызванный массовой бесконтрольной выдачей высоко рискованных ссуд, где вероятность полной выплаты ниже, чем в других категориях ссуд. Они выдавались людям, которые время от времени имеют проблемы с выплатами, или с плохой кредитной историей.

Выдача высокорискованных кредитов началась в середине 1990-х гг. с целью облегчения покупки жилья для потребителей, особенно с низким уровнем доходов. В 2005-2006 гг. рынок субстандартных кредитов очень расширился, что и привело, сначала к локальному ипотечному кризису, а потом и к мировому кризису ликвидности.

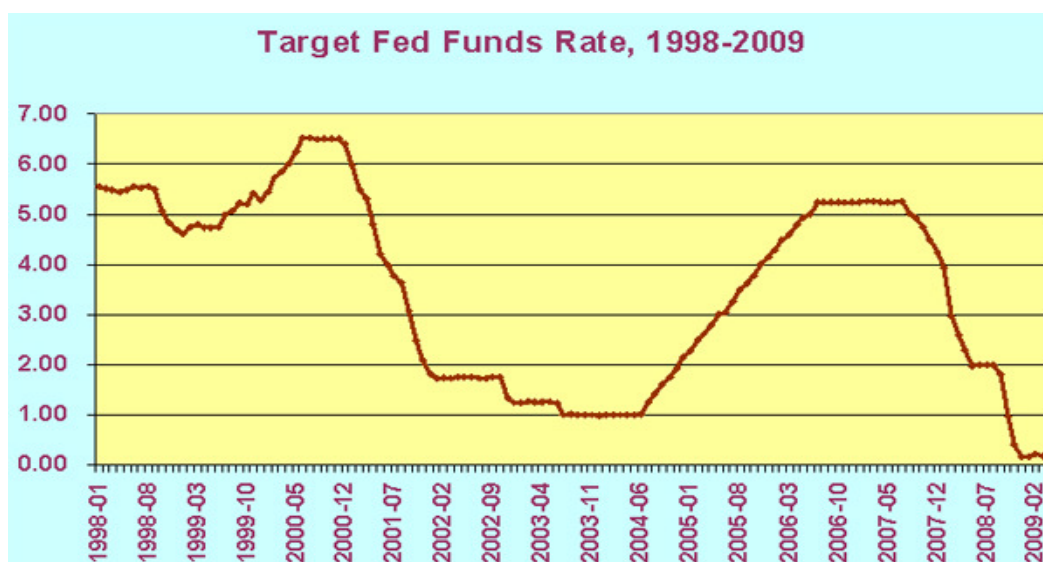


Рис. 1. Динамика ставки fed funds (межбанковских фондов)

В 2007 г. в США начался ипотечный кризис, а уже в 2008 г. она переросла в финансовый коллапс. Финансовая система США окончательно заморозилась в сентябре 2008 г., когда Lehman Brothers Holdings, Inc., американский инвестиционный банк, огласил себя банкротом. После чего самый большой коллапс в экономике США со времен Великой Депрессии 1930-х гг. потянул за собой масштабный кризис мировой экономики.

Глубинной причиной кризиса стали дисбалансы в мировой экономике, связанные с избыточным потреблением в США. В последние годы население этой страны жило не по средствам, практически ничего не сберегая, а лишь потребляя заработанные средства (рис. 2).



Рис. 2. Источник:[2]

Значительная часть населения жила в кредит, причем заемщики просто не могли обслуживать объемы взятых кредитов, столь огромными они были. В первую очередь это касалось нижней части среднего класса — людей с доходами между 20-м и 35—40-м перцентилями, получивших доступ к новым высокорискованным кредитным инструментам, таким, как «второсортная»

(sub-prime) ипотека, но не умевших ими пользоваться. Из рисунка 1 также следует, что в США наблюдалось постоянное, который покрывался ростом внешних заимствований. Безусловно, этот процесс не мог продолжаться бесконечно.

В середине 2007 г. на рынке ипотечного кредитования в США начался кризис, который вызвал волну недоверия к финансовой системе, прежде всего к производным финансовым инструментам. Стадии развития кризиса хорошо показывает TED спред — разница между 3-месячными ставками LIBOR и 3-месячными облигациями США (рис. 3). Пик пришелся на сентябрь—октябрь 2008 г., когда банкротство крупнейшего инвестиционного банка Lehman Brothers и переход под государственный контроль страховой компании AIG парализовали всю мировую финансовую систему.



Источник: данные ФРС США.

Рис. 2

Рис. 3. Финансовый кризис и кредитное сжатие в США [2]

В результате возник жесточайший кризис доверия: даже крупнейшие финансовые институты, имеющие рейтинг AAA, резко снизили или закрыли лимиты (кредитование) друг на друга. Сложилась ситуация ступора, приведшая к коллапсу фондовых рынков.

Нынешний кризис является результатом банковской паники, но он произошел на оптовом межбанковском рынке, а не на розничном банковском рынке депозитов.

Параллельная банковская сфера начала развиваться с 1970-х гг. и в середине 2000-го г. почти половина американской экономики была «в кредитах».

Параллельная банковская сфера не регулировалась государственными учреждениями и использовала очень высокое соотношение между заёмными и собственными деньгами – в соотношении 30 единиц долга на 1 единицу капитала (против 10 к 1 отношение у традиционных банков).

Во время кризиса финансовые компании с такими пассивами полностью утратили ликвидность и не смогли финансировать свои активы.

Финансовые инновации сделали банки крайне зависимыми от движения фондовых рынков. Политика низких учётных ставок, проводимая ФРС после кризиса 2001 г., привела к раздуванию пузыря ликвидности на рынках капитала и заложила основу американского ипотечного кризиса, ознаменовавшего начало мирового финансового. Как сообщало международное рейтинговое агентство Standart&Poor, в США за два года рухнуло 279 банков.

В результате кризиса 2007-2008 гг. в США исчезла целая финансовая отрасль, а именно инвестиционные банки. Закончила своё существование так называемая «большая пятёрка с Уолл-Стрит», в которую входили Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley и Goldman Sachs.

Первым инвестиционным банком, не удержавшимся на плаву стал пятый по величине американский инвестиционный банк Bear Stearns,

занимавший второе место в США среди андеррайтеров ипотечных облигаций и который в марте 2008 г. стал трофеем победившего в конкурентной борьбе J.P. Morgan Chase всего за \$240 млн., тогда как ещё год до этого стоил не менее \$30 млрд.

Всего за один год, с июля 2007 г. по июль 2008 г. Merrill Lynch потеряла более \$9,2 млрд., а стоимость её акций резко упала. 15 сентября 2008 г. представители компании официально объявили о том, что предприятие, оборот которого достигал \$1 трлн., покупает Bank of America всего за \$50 млрд.

Ситуация с Lehman Brothers сложилась хуже. Ещё в марте 2007 г. банк отчитался о прибыли в \$1,1 млрд. за первый квартал, а в августе закрыл отдел по работе с рискованными ипотечными кредитами и уволил 1200 сотрудников. За 2 и 3 кварталы 2008 г. банк потерял почти \$17 млрд. и к сентябрю его акции потеряли в стоимости 90%. 15 сентября 2008 г. Lehman Brothers, задолжавший к тому моменту \$613 млрд. обратился в суд с заявлением о банкротстве и просьбой о защите от кредиторов. Нередко банкротство Lehman Brothers рассматривается как отправная точка мирового финансового кризиса конца 2000-х гг.

Банкротство Lehman Brothers стало крупнейшим в истории США. Никогда еще столь мощный финансовый институт не разорялся. Разорение четвертого по величине американского инвестиционного банка отрицательно повлияло на основные биржевые котировки во многих странах и негативным образом сказалось на стоимости энергоносителей. Цены на нефть снизились с \$147 за баррель до менее \$40. Обвал фондового рынка в октябре 2008 г. стал рекордным для рынка США за предыдущие 20 лет, для рынка Японии — за всю историю.

Таким образом, за два года кризиса (2008-2009) сгорели крупнейшие респектабельные инвестиционные банки со столетней историей и в США не осталось независимых инвестиционных банков. Morgan Stanley и Goldman

Sachs были последними из них после банкротства Lehman Brothers, а также продажи Bear Stearns и Merrill Lynch. Федеральная резервная система (ФРС) США в 2008 г. разрешила банкам Goldman Sachs и Morgan Stanley изменить статус с независимых инвестиционных банков на банковские холдинги (инвестиционная деятельность была заменена на коммерческую).

В новом статусе банки будут подвержены жесткому контролю со стороны государства, а взамен получают право на новые государственные кредиты, а также смогут работать с счетами частных лиц, чего независимые инвестиционные банки делать не могут. Считается, что это поспособствует стабилизации финансового положения банков, капитализация которых сильно пострадала из-за финансового кризиса.

Фактически был национализирован частный долг: крупнейшие финансовые учреждения, крупнейшие ипотечные агентства США Fannie Mae и Freddie Mac в результате кризиса перешли под контроль правительства. Держатели частных ипотечных долгов на \$14 триллионов, были выкуплены государством.

В 1999 г. в США было 8 банков с активами более чем в \$100 млрд. Они аккумулировали активов на \$2,5 триллиона. По состоянию на 31 декабря 2009 г., насчитывалось 16 банков с активами более чем в \$100 млрд. Их совокупные активы составляли \$8 триллионов.

Ипотечный кризис в США (2007 г.) спровоцировал в сентябре 2008 г. кризис ликвидности мировых банков: банки прекратили выдачу кредитов, в частности кредитов на покупку автомобилей. Как следствие, объёмы продаж автогигантов начали сокращаться. Три автогиганта Opel, Daimler и Ford сообщили в октябре о сокращении объёмов производства в Германии. Из сферы недвижимости кризис перекинулся на производство, началась рецессия, спад производства.

Кризис быстро распространился на развитые страны мира. 8 октября 2008 г. все ведущие центробанки мира, исключая ЦБ Японии и России,

приняли беспрецедентное решение об одновременном снижении процентных ставок. Ключевая ставка Федеральной резервной системы США (ФРС) была снижена с 2 % до 1,5 %; также на 0,5 процентного пункта были снижены ставки Банка Канады, Банка Англии, Банка Швеции, Национального банка Швейцарии и Европейского центрбанка (ЕЦБ). Такое решение было расценено обозревателями как признание глобального характера кризиса, требующего координированных действий ведущих экономик. На следующий день примеру последовали Финансовые регуляторы Южной Кореи, Тайваня и Гонконга, также снизившие основные учётные ставки.

12 октября 2008 г. лидеры 15 стран Евросоюза на встрече, прошедшей в Париже, договорились ввести систему государственных гарантий для кредитов, привлекаемых банками, а также обеспечить поддержку финансовым институтам, которые столкнулись с проблемами:

- гарантии должны предоставляться по межбанковским кредитам на срок до 5 лет;
- правительства получают право поддерживать банки, покупая их привилегированные акции;
- системообразующие банки, столкнувшиеся с трудностями, будут рекапитализироваться за счёт бюджетных средств.

14 октября 2008 г. правительство США объявило «план спасения», предусматривающий выделение \$250 млрд. на стабилизацию финансовой системы, часть которых, а именно \$125 млрд. пойдёт на покупку долей в девяти крупнейших американских банках, в частности: Bank of America Corp, Wells Fargo, Citigroup, JPMorgan Chase & Co, Goldman Sachs, Morgan Stanley и Bank of New York Mellon Corp. План предусматривает беспрецедентную в истории США частичную национализацию частных банков.

Во Франции в начале января 2008 г. возник скандал вокруг банка Société Générale, трейдер которого в течение 2007 года с использованием механизма маржинальной торговли открыл позиции на индексы европейских

бирж на общую сумму около €50 млрд., что примерно в 1,5 раза больше капитализации банка. В результате резкого падения фондовых рынков, по открытым позициям возникли убытки около €5 млрд. 18 января 2008 г. операции объявили мошенническими и все позиции были закрыты, что спровоцировало волну распродаж на фондовых рынках.

28 сентября 2008 г. нидерландско-бельгийский банк Fortis был частично национализирован с наличным вливанием от стран Бенилюкса, составляющих €11,2 млрд. В июне компания объявила о распродаже активов со скидкой, чтобы получить €5 млрд. для улучшения ликвидности организации.

В Великобритании первый шаг к фактической национализации крупных банков был сделан в октябре 2008 г., когда правительство рекапитализировало Royal Bank of Scotland и Lloyds на \$62 миллиарда в обмен на крупные пакеты акций банков. Ранее, в сентябре, были национализированы два небольших банка — Northern Rock и Bradford & Bingley. К марту 2009 г. под контролем правительства оказалась уже половина банковской системы страны.

9 октября 2008 г. министр финансов Соединённого Королевства А. Дарлинг использовал полномочия, предоставляемые правительству антитеррористическим законом Anti-Terrorism, Crime and Security Act 2001, для замораживания активов исландского банка Landsbanki Islands hf на территории страны.

В Германии первой компанией, входящей в важнейший немецкий биржевой индекс DAX, которая оказалась на грани банкротства в результате глобального финансового кризиса, стал мюнхенский Hypo Real Estate — ведущий немецкий банк, работающий на рынке недвижимости. Вначале банку была выделена помощь в €35 миллиардов под госгарантии, но этой суммы оказалось недостаточно. Чтобы не допустить банкротства HRE, германский стабфонд SoFFin предложил выкупить обесценившиеся акции у акционеров банка и до мая 2009 г. ему удалось приобрести 47,3% акций.

Правительство Германии приняло антикризисный пакет мер общим объемом порядка €500 миллиардов, который предполагал до конца 2009 г. не только государственные гарантии межбанковских кредитов, но и прямые финансовые вливания для увеличения собственных капиталов банков. Для финансирования антикризисного пакета был создан стабилизационный фонд в объеме €400 миллиардов.

Правительство Франции в рамках поддержания банковской системы страны в условиях глобального финансового кризиса в октябре 2008 года выделило шести крупнейшим банкам страны €10,5 миллиардов. Среди банков, получивших кредит, — Credit Agricole, BNP Paribas и Societe Generale.

Крупнейшие шведские банки — SEB, Swedbank и Nordea активно развивали потребительское кредитование в странах Балтии. При этом балтийские страны удержали банковскую систему Швеции от полного краха.

В Исландии правительство передало под контроль Управления по финансовому надзору три крупнейших банка страны: Kaupþing banki, Glitnir banki (ранее предполагалось национализировать его) и Landsbanki Íslands. Четыре крупнейших банка Исландии имели внешние обязательства размером \$106 млрд. при размере ВВП в \$14 млрд. Власти страны были вынуждены национализировать эти банки, а также обратиться за финансовой помощью к Международному валютному фонду (МВФ). В результате Исландия стала первой с 1976 года западной страной, которая получила кредит МВФ (на \$2,1 миллиарда).

9 октября 2008 г. правительство остановило торговлю всеми акциями, до 13 октября было закрыто подразделение биржи OMX в Рейкьявике, были запрещены короткие продажи акций всех банков страны.

Правительство Австралии заявило, что будет выступать гарантом по всем банковским вкладам в финансовых организациях страны. В случае банкротства одного из банков возмещение по вкладам будет производиться

без каких-либо ограничений. Кроме того, Австралия также будет гарантировать все краткосрочные долговые обязательства своих банков, работающих на международном рынке.

Главный вопрос всех кризисов — насколько быстро и эффективно регуляторы могут предотвратить наращивание «плохих» долгов банковского сектора и принять меры к тому, чтобы банки очистили свои балансы. Для всех кризисов очевидно одно важное обстоятельство: до тех пор, пока власти не решали проблему банковского сектора, восстановление не начиналось. Исключением была Аргентина, где благоприятная внешняя конъюнктура способствовала более быстрому возобновлению экономического роста. Но, как и в прошлом, страна оказалась очень неустойчивой к любым изменениям экономической конъюнктуры. Исключение составили также развивающиеся страны с незначительным банковским сектором, в которых экономический рост может возобновиться без расчистки балансов банковского сектора именно в силу его малой значимости.

Банковский сектор выполняет две ключевые функции: платежно-расчетную, без которой не может существовать экономика в целом, и коммерческую, кредитную. В международной практике банки, не выполняющие свою кредитную функцию, получили название «зомби». Они продолжают поддерживать объем расчетных операций и не разоряются только потому, что у них есть ликвидность, предоставляемая центральным банком. Если в таком зомбированном состоянии пребывает большая часть банковского сектора, значит, экономика будет испытывать и депрессию, и рецессию. Следовательно, без решения этой проблемы выход из кризиса невозможен.

Стремительно меняющаяся ситуация в мировой экономике, увеличение рисков банковской деятельности, стремления макросубъектов к постоянному поступательному развитию диктуют необходимость совершенствования

Базельских соглашений, приведение их в соответствие со сложившимися реалиями.

Внедрение Базельских документов является серьезным шагом в формировании абсолютно новой системы контроля банков, поэтому вопрос влияния требований Базельского комитета на развитие банковских систем является столь актуальным.

Кризис показал, что регуляторам необходимо обратить большее внимание на качество и структуру капитала, диверсификацию кредитного портфеля, стандарты управления ликвидностью и другие сферы деятельности банков, в том числе устранение «клубного подхода» в управлении рисками [3].

В результате Базельский комитет по банковскому регулированию и надзору разработал новую редакцию положений — Базель III, направленных на устранения недостатков предыдущего соглашения, укрепление устойчивости мировой финансовой системы и предотвращение наступления новых глобальных финансовых кризисов.

Новое Соглашение ужесточает требования к составу капитала 1 уровня за счет исключения из него суммы отложенных налогов и секьюритизированных активов. Кроме того, Базель III рекомендует увеличить долю капитала 1 уровня и долю акционерного капитала.

Базель III устанавливает необходимость формирования кредитными организациями за счет чистой прибыли дополнительного резервного буфера. Буферный капитал позволит банкам в случае системного кризиса и снижения норматива достаточности капитала ниже минимально допустимого получить дополнительную ликвидность без санкции регулятора. Однако после кризиса кредитные организации обязаны этот капитал восстановить.

Одновременно Базель III вводит нормативы, нацеленные на ограничение финансового рычага (соотношение заемного и собственного капитала), который допустим для финансовых посредников. В частности,

речь будет идти о пересмотре нормативов текущей и долгосрочной ликвидности.

Новый норматив текущей ликвидности планируется ввести в 2015 г., а обновленный норматив долгосрочной ликвидности — тремя годами позже.

Первый предполагает, что банковские краткосрочные обязательства сроком до 30 дней должны будут покрываться ликвидными активами на 100 %.

Второй норматив регулирует риск потери банком ликвидности в результате размещения средств в долгосрочные активы, которые должны быть покрыты стабильными пассивами также не менее чем на 100 %.

Появляется понятие не только резервного банковского капитала, но и капитала, который может вводиться дополнительно регулятором для контрциклического регулирования.

Если регулятор считает, что в стране наблюдается кредитный бум или перегрев экономики, он может повышать требования к достаточности капитала, согласно чему банки в периоды потенциального возникновения кредитных «пузырей» будут обязаны формировать специальный «контрциклический» резерв.

Таблица 1

Сроки внедрения стандартов Базеля III в мире [4]

	2013 год	2014 год	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	На 1 января 2019 года
Базовый капитал (минимально допустимый показатель)	3,5%	4,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Буфер консервации капитала				0,625%	1,25%	1,875%	2,5%
Базовый капитал плюс буфер консервации капитала	3,5%	4,0%	4,5%	5,125%	5,75%	6,375%	7,0%
Капитал первого уровня (минимально допустимый показатель)	4,5%	5,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Совокупный капитал (минимально допустимый показатель)	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Совокупный капитал плюс буфер консервации капитала	8,0%	8,0%	8,0%	8,625%	9,25%	9,875%	10,5%
Инструменты, более не отвечающие критериям для включения в состав источников неосновного капитала первого или второго уровня	Постепенное исключение в течение 10 лет начиная с 2013 года						
Постепенное исключение некоторых активов из базового капитала (в том числе превышающих лимит отложенных налоговых активов, прав на обслуживание ипотечных кредитов и существенных инвестиций в обыкновенные акции финансовых учреждений, не включенных в периметр консолидации)		20%*	40%*	60%*	80%*	100%*	100%*
Показатель краткосрочной ликвидности	Период наблюдения		60%*	70%*	80%*	90%*	100%*
Показатель чистого стабильного фондирования	Период наблюдения					Внедрение минимального стандарта	
Показатель «леверидж»	Период параллельного расчета (с 1 января 2013 года по 1 января 2017 года) Раскрытие информации с 1 января 2015 года					Переход к первому компоненту	

Базель III устанавливает, что в случае несоблюдения нормативов кредитные организации не имеют права выплачивать дивиденды акционерам, а также бонусы и другие премии своим управляющим.

Постепенный переход на новые стандарты начнется с 2013 г. и будет продолжаться в течение последующих шести лет (до 1 января 2019 г.).

Базельским комитетом был разработан довольно подробный календарный график с указанием конкретных сроков принятия кредитными организациями тех или иных требований Базеля III и времени, отводимого на их внедрение.

Сроки внедрения зависят от позиции национального регулятора. В настоящий момент страны, планирующие внедрять Базель III, можно разделить на 3 группы:

1. Опубликовавшие окончательные правила и приступившие к введению согласно графика: Китай, Индия, Гонконг, ЮАР, Швейцария, Япония, ЮАР, Канада, Мексика, Саудовская Аравия и Сингапур.

2. Опубликовавшие первые проекты нормативных документов в 2012 году: Аргентина, Бразилия, Индонезия, Россия, Республика Корея.

3. Объявившие о намерении отсрочить внедрение требований Базеля III, но опубликовавшие первые изменения в нормативные документы: США и ЕС.

Источники:

1. Глобальный финансовый кризис 2007-2009 // <http://chilli.net.ua>
2. Греф Г., Юдаева К. Российская банковская система в условиях глобального кризиса // <http://institutiones.com>
3. Enhancements to the Basel II framework, BCBS, Jul 2009.
4. График внедрения новых нормативных требований к капиталу и ликвидности // www.bis.org

**«Bank işi» kafedrasının dossenti,
i.e.n. R.A.Bəşirov tərəfindən
hazırlanmış «Müasir maliyyə-bank
böhranı və postkrizis ssenarisinin
inkişafı» mövzusunda büdcə təyinatlı
elmi-tədqiqat işi**

Müasir maliyyə-bank böhranı və postkrizis ssenarisinin inkişafı

Maliyyə böhranları həmişə - həmişə bütün ölkələrdə izlənilir ki, bu da həmin böhranların inkişaf xüsusiyyətləri, iqtisadi və maliyyə sistemlərinin strukturu ilə şərtləndirilmiş olur.

Dünyada yaşanan başlıca maliyyə böhranlarını açıqlayan nəzəriyyələri əsasən altı başlıq altında toplaya bilərik:

- Dövri borc yığılı. Fişer, Minski kimi iqtisadçıların araşdırmalarına görə istər şirkətlərin, istərsə də ölkələrin sürətli artım dövrlərində dövri bir borc yığılına rast gəlinir. Bu borc yığılı maliyyə böhranlarının meydana gəlməsində başlıca faktor rolunu oynayır;
- Bankçılıqda yaşanan böhran. Fridman, Kaqan kimi monetaristlər tərəfindən irəli sürülən bu nəzəriyyəyə görə yüksək inflyasiya bankçılıq sektorunda təşvişə yol açmışdır. Bu durumda yeridilən daralmış pul siyasətinin iqtisadi aktiv üzərində təsiri azalır;
- Rasional nəzəriyyə. Flud, Qerber, Uotson və Kriqman kimi iqtisadçılara görə ən önəmli faktor olaraq qiymət dəyişmələrinə yönələn gözləmələrdir;

- Qeyri-müəyyənlik nəzəriyyəsi. Bu nəzəriyyə gələcəkdəki əldə ediləcək gəlirlə risk arasında qərar olmanın vacibliyini açıqlayır. Bu məktəbin iqtisadçıları – Molozer, Nerrinqə görə maliyyə böhranlarına səbəb gələcəyə yönəlmiş qərarlıqlıq və qeyri-müəyyənlikdir;

- Kredit nəzəriyyəsi. Kredit miqdarındakı azalmalar kredit tələbində ani bir artıma səbəb olur;

- Maliyyə bazarı strukturu nəzəriyyəsi, Davis tərəfindən inkişaf etdirilən bu nəzəriyyə derequlyasiyadan qaynaqlanan, bazara girişdə qarşılaşan maneçiliklərin aradan qaldırılması, yeni bazarların inkişafı və digər faktorlar üzərində durmaqdadır. Bazara giriş maneçiliklərin azaldılması rəqabət artımına, bu artım isə kredit tələbində bir artıma və kredit standartlarının azalmasına yol açaraq böhrana səbəb ola bilər¹.

Böhran ictimai inkişafın istənilən hadisəsi kimi müəyyən xüsusiyyətlərə malikdir. İqtisadi böhranın mahiyyəti istehsalın və istehlakın kəskin uyğunlaşmamağı ilə ifadə olunur. Bu bütün iqtisadi sistemin normal fəaliyyətini pozur və ödəmə qabiliyyətli məcmu tələbat, ictimai kapitalın təkrar istifadəsi şəraitinin prosesinin pozulması baxımından malların təkrar istehsalında, firmaların kütləvi şəkildə iflasa uğramasında, işsizliyin artmasında və digər sosial-iqtisadi sarsıntılarda öz əksini tapır. İqtisadi böhranın yaranma dövriliyi və onun ifadə fazaları iqtisadi inkişafın dövrü xarakterini səciyyələndirirlər, bu da öz növbəsinə təkrar istehsalın inkişaf qanununu, istehsalın eniş və yüksəlişlərinin bir-birini əvəzləməsini əks etdirir.

Bu problem daha dərin və ətraflı şəkildə K.Marks tərəfindən tədqiq olunmuşdur. İqtisadi böhran adətən dövrü valyuta və maliyyə böhranlarının

¹ 3.Mamedov. Банковский кризис и реформирование банковского сектора в контексте глобализации. Санкт-Петербург: 2005.

yananmasını şərtləndirir. İqtisadi böhranın səbəbləri kimi təkrar istehsal prosesində, yəni istehsal, bölmə, mübadilə və istehlak sahəsində yaranan ziddiyyətlər çıxış edirlər. Təkrar istehsalın inkişafı və müvafiq olaraq yığılmış ziddiyyətlərin aradan qaldırılması dövrü surətdə baş verir. Bu problem K.Marks tərəfindən ətraflı tədqiq olunmuşdur. O, böhranların səbəblərini aşkara çıxartmış, onların labüdlüyünü əsaslandırırmış, dövrün vəziyyəti ilə əlaqəsini müəyyən etmiş və böhranların inkişaf nəzəriyyəsinin əsasını qoymuşdur.

İqtisadi böhran haqqında mövcud nəzəriyyələr onun yaranmasının bir çox səbəb və amillərini əks etdirirlər. Belə ki, neoklassisizm və liberalizm cərəyanlarının nümayəndələri böhranların əsas səbəbini kimi həddindən artıq istehsala səbəb olan əhalinin məhsulların tam istehlak etməməsini hesab edirlər. Bunun əlacını onlar istehlakın stimullaşdırılmasında görürlər. Lakin istehlakın və ödəmə qabiliyyətinin mövcud azlığı səbəbdən daha çox nəticədir.

K. Marksa görə kapitalizm iqtisadiyyatının və iqtisadi böhranların dövriliyinin əsas səbəbi istehsalın ictimai xarakteri ilə onun nəticələrinin şəxsi mənimsənilməsi arasında olan və aradan qaldırılmayan ziddiyyətlərdir; onun fikrincə bu kapitalizm şəraitində böhranların aradan qaldırılmasını çətinləşdirir.

Tanınmış alim-iqtisadçı, Nobel mükafatı laureatı V.Leontyev yazırdı: “Rəsmi dövr nəzəriyyəsi şübhəsiz olaraq Marksın siyasi iqtisadiyyatına borcludur. Məhz “Kapitalın” üç cildinin bu problemin iqtisadi müzakirələrin ön hədudlarına çıxmasına istənilən digər əsərdən olduqca daha çox səbəb olduğunu söyləsək yanlışdır”.²

İqtisadi nəzəriyyənin neoklassisizm və liberalizm cərəyanlarının nümayəndələri böhranların mənbə və səbəblərini kapitalizmin təbiəti ilə əlaqələndirmirlər. Onların bir çoxu böhranların səbəbini əhalinin məhsulların tam

² Леонтьев В. Экономическое эссе. Теории, исследования, факты и политика. М.: Политиздат, 1990, s. 102.

istehlak etməməsində görürlər, bu da onların fikrincə öz növbəsində böhrana gətirib çıxardan həddindən artıq istehsala səbəb olur.

Böhranın səbəbini iqtisadi inkişafın nisbətsizliyində yaxud bazarın “qeyri-tarazlılığında” görən iqtisadçılar marksizm mövqeyinə daha yaxındırlar. Onların fikrincə böhranlar sahələr, sahibkarların gözlənilməz hərəkətləri arasında düz nisbətin olmaması ilə şərtləndirilmişdir və bu qeyri-mükəmməl, qeyri-peşəkar idarəçiliyin nəticəsidir.

“Qeyri-tarazlıq” nəzəriyyəsi böhranlara xarici (siyasi, demoqrafik, təbii) şəraitin törəməsi kimi digər geniş yayılmış baxışla uyğunlaşır. Bazar azadlığının tərəfdarı və dövlət müdaxiləsinin azğın əleyhdarı olan iqtisadçı F.Hayyek hesab edir ki, həddindən artıq istehsalın böhranları dövlət tərəfindən artıq maliyyələşdirmə (ucuz kreditlər, tələbatın olması və s.) səbəbindən baş verirlər.

Böhranların həmçinin psixoloji nəzəriyyəsi mövcuddur. Y.Şumpeterin fikrincə hər bir baza üçün investisiyalara münasibəti formalaşdıran özünün psixoloji təsviri səciyyəvidir.

Böhran vəziyyətinin çaxnaşması və nizamsızlığı kapital qoyuluşlarının durğunluğuna gətirib çıxarır, tərəqqi şəraitində eyforiya “dəyişən vəziyyət” həyəcanını stimullaşdırır və bunlar investisiya dövrünün qeyri-müntəzəmliyini təşkil edirlər.

İqtisadiyyat elmi iqtisadi dövrlərin (sikli) və böhranların səbəblərini izah edən bir sıra müxtəlif nəzəriyyələr işləyib hazırlamışdır.

Tanınmış iqtisadçı P.Samuelson həmin nəzəriyyələrini ümumiləşdirərək dövrlər və böhranlar nəzəriyyələrindən daha vaciblərini qeyd edir:³

³ Вахін: Самуэльсон П. Экономика. М., 1992, т. 1, с. 244.

1. Dövrü bank kreditinin ekspansiyası (yayılması) ilə izah edən pul böhran nəzəriyyəsi və s.;

2. Dövrü istehsalatda mühüm yeniliklərin tətbiqi ilə izah edən yeniliklər nəzəriyyəsi (Şumpeter, Hansen);

3. Dövrü əhalinin bədbinlik və nikbinlik baxımından quruluş dalğalarının nəticəsi kimi şərh edən psixoloji nəzəriyyə (Piqu, Becqot və s.);

4. Dövrün səbəbini zəngin və qənaətcil insanların aldığı gəlirin, investisiya şəklində qoyulacaq məbləğlə müqayisədə, həddindən artıq böyük payında görən tam istehlak etməmə nəzəriyyəsi (Qobson, Foster, Kitiips və s.);

5. Həddindən artıq investisiya qoyma nəzəriyyəsi - Mizes və s.);

6. Günəş ləkələri – hava – məhsul nəzəriyyəsi (Cevlis, Mur).

Bir çox iqtisadçı alimlər maliyyə böhranını maliyyə sisteminin böhranı, digər sözlə maliyyə sistem böhranı kimi müzakirə edirlər.

Güclü qeyri-sabitlik, xarici amillərdən asılılıq, risklərin yüksək səviyyəsi və inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün səciyyəvi olan digər xüsusiyyətlər P.Kruqmanın və M.Obstfeldin⁴, Dünya bankının⁵, S.A.Bilinyakın⁶, Z. F.Məmmədovun⁷ və digər müəlliflərin elmi əsərlərində tədqiq olunmuşdur.

Müasir rus və xarici ədəbiyyatlarda maliyyə böhranı definisiyasının bir mənalı izahı yoxdur. Maliyyə böhranı sadəcə olaraq geniş spektrə iqtisadi böhranın bir parçasıdır hansı ki, iqtisadiyyatın ümumi böhranı zamanı yaranır. “Maliyyə

⁴ Кругман П.Р., Обстфельд М. Международная экономика. Теория и политика: учебник для вузов: пер. с англ. /под ред. В.П.Колесова – М.: Экономический факультет МГУ, ЮНИТИ, 1997. – S. 799.

⁵ Finance for Growth Policy Choices in a Volatile World. – Washington D.C.: The World Bank, Oxford University Press, 2001.

⁶ Былиняк С.А. Адаптация к мировому хозяйству: опыт Азии и российские проблемы. – М.: Институт Востоковедения РАН, 1999. – s. 176.

⁷ Мамедов З.Ф. Анатомия финансового кризиса. СПбГУ, 2005. 320 с.

böhranı” termininin son vaxtlar istifadəsi genişlənilib. Adətən əvvəllər “pul böhranı” termini istifadə olunurdu.

Bir çox iqtisadçı alimlər maliyyə böhranını maliyyə sistemindəki böhran kimi qələmə verirlər, başqa sözlə, onu maliyyə sisteminin böhranı kimi adlandırırlar.

Belə ki, A.Q.Qryaznova 2002-ci ildə kollektiv surətdə işlənilib hazırlanmış “Maliyyə-kredit ensiklopediya lüğətində” maliyyə sistem böhranını maliyyə sisteminin əsas tərkib hissələrinin fəaliyyətinin dərin pozğunluğu kimi izah edir.

Onun fikrincə maliyyə sistem böhranı əsas maliyyə institutlarının ödəmə qabiliyyətinin tamamilə itirilməsində ifadə və “maliyyə çaxnaşması” ilə müşayiət olunur. A.Q.Qryaznova 2002-ci ildə kollektiv şəkildə işlənilib hazırlanmış “Maliyyə kredit ensiklopedik lüğəti”ndə maliyyə sisteminin böhranı deyərkən ölkənin maliyyə sisteminin əsas tərkib hissələrinin kökündən pozulmasını nəzərdə tuturdu. Onun fikrincə, maliyyə sisteminin böhranı əsasən maliyyə institutlarının borcunu ödəmə bilməməsi ilə ifadə olunur və “maliyyə çaxnaşması” ilə müşayiət olunur⁸.

Bir çox Qərb alimlərinin həmfikir olduğu maliyyə sisteminin bu cür institusional anlayışı maliyyə böhranının çox vaxt kredit müəssisələrinin müflisləşməsi ilə təsəvvür edilir və bank böhranı ilə əvəz olunur.

Bizim fikrimizcə, bu cür yanaşma hər zaman doğru deyil, çünki o, maliyyənin qeyri-sabitliyini onların sisteminin çərçivələri ilə məhdudlaşdırır.

Amerikanın “Bank işi və maliyyəsi ensiklopediyası”nda böhrana “tərəqqi dövrünün başa çatması, yəni qiymət artımı tendensiyasının, ümumi nikbinlik, inflyasiya və ehtikarlıq dövrünün bitməsi” tərifı verilir. Böhran məqsədli dövrün ən

⁸ Финансово-кредитный энциклопедический словарь. Под общей редакцией А. Г. Грязновой.- М: Финансы и статистика,2002. - 1044 с.

inkişaf etmiş mərhələsində dönüş nöqtəsi yaxud həlledici andır, bu zaman aydın olur ki, qiymətlərin strukturu ən yüksək inkişaf nöqtəsinə çatır və inkişaf irəli yox, yalnız geri ola bilər. Böhran qiymətlərin anidən həddindən artıq qalxması (alıcıların tətilləri), kredit təklifinin gözlənilmədən məhdudlaşdırılması ilə sürətləndirilə bilər.⁹

BVF elmi işlərində böhranların onların təzahür sahələri üzrə təsnifatı təklif edilir, maliyyə sisteminin bank, borc və valyuta sektorlarında olan böhranları müzakirə edilir. Böhranların alternativ təsnifatı Radeletin və Saksın əsərlərində təklif edilmişdir.¹⁰ BVF-nun təsnifatından fərqli olaraq müəlliflər böhranları onların ehtimal olunan inkişaf mexanizmləri üzrə ayırırlar:

- böhran potensialının yığılmasına səbəb olan makroiqtisadi siyasətin yürüdülməsi zamanı yol verilən səhvlər nəticəsində baş verən və tədricən inkişaf edən böhran (P.Krugman tərəfindən tədqiq olunmuşdur);

- maliyyə çaxnaşması;

- aktivlərin qiymətinin kəskin aşağı düşməsi;

- yüksək riskli layihələrin kreditləşməsinin mənəvi riski;

- hətta qənaətbəxş cari göstəricilərə malik olan borc alanların satıla bilən aktivlərini qəfildən satmağa başlayan kreditorların razılaşdırılmamış hərəkətləri.

Bu təsnifatda maliyyə böhranının bir çox seqmentləri üçün səciyyəvi olan böhranların həyata keçirilmə mexanizmləri birləşmişdir. Görünür, burada maliyyə bazarının qloballaşması və onun aktivlərin ticarətlə bağlı olan bütün elementlərinin bir-birindən asılılığının güclənməsi şəraitində böhranların

⁹ Вулфел И.Дж. Энциклопедия банковского дела и финансов. М., 2001.

¹⁰ Rudelet S., Sachs J. The on set of the East Asian financial crisis // HIID working paper – Massachusetts. Harvard Institute for International Development. March, 1918.

inkişafının təhlilinə universal yanaşma təklif edilmişdir. Bu mənada “borc” (böhran yaxud bazar) sözünü qiymətli kağızlarla bağlı olan aktivlərin daha geniş seçimini birləşdirən “fond” termini ilə əvəz etmək məqsədəuyğundur. Maliyyə bazarının hissələrindən birində böhranların yaranma səbəblərinin və nəticələrinin tədqiqi zamanı əvvəlki təsnifatlardan yararlanmaq olar.

Bir sıra müəlliflər böhranların səbəbini sahələrlə sahibkarların kor-təbii hərəkətləri arasında düzgün nisbətin olmaması ilə ifadə olunan tarazlıqsızda görürlər. Tarazlıqsızlıq nəzəriyyəsi böhranları xarici – siyasi, demoqrafiki, təbii şəraitin törəməsi kimi müzakirə edən digər geniş yayılmış baxışla uyğunlaşır. Bazar azadlığının tərəfdarı olan və dövlətin iqtisadiyyata müdaxiləsinə qarşı çıxan F. Fon Hayyek hesab edirdi ki, həddindən artıq istehsal böhranları dövlətin həddindən artıq maliyyələşdirməsi, iqtisadiyyatın həddindən artıq kreditləşməsi və tələbin stimullaşdırılması səbəbindən baş verirlər.

Y.Şumpeterin fikirlərində əks olunmuş böhranların psixoloji nəzəriyyəsində qeyd olunur ki, dövrün hər fazası üçün investisiyalara münasibətləri müəyyən edən şəxsi psixoloji mənzərə səciyyəvidir. Böhran vəziyyətinin çaxnaşması və qeyri-müəyyənliyi kapital qoyuluşlarının durğunluğuna səbəb olur, tərəqqi şəraitində yaxşı əhval-ruhiyyə aktivlərin qiymətlərinin qalxması ilə bağlı eyforiyanı stimullaşdırır. Fikrimizcə, psixoloji amillər yalnız investisiya prosesi üçün əhəmiyyətli deyil, eyni zamanda böhranın genişlənməsinə təsir edirlər.

P.Samuelson “İqtisadiyyat” adlı kitabında dövrlər və böhranlar haqqında daha məşhur nəzəriyyələr kimi aşağıdakıları qeyd edir: dövrü bank kreditinin ekspansiyası/sıxılması ilə izah edən pul nəzəriyyəsi; dövrü istehsalda əhəmiyyətli yeniliklərin istifadəsilə izah edən yeniliklər nəzəriyyəsi; dövrün səbəbini zəngin və qənaətcil insanlara çatan gəlirin investisiya şəklində qoyulacaq miqdarla müqayisədə həddindən artıq böyük payında görən tam istehlak etməmə

nəzəriyyəsi; tərəfdarları resessiyanın səbəbini həddindən artıq investisiya qoyuluşunda görən həddindən artıq investisiya qoyuluşu nəzəriyyəsi; günəş ləkələri – hava – məhsul nəzəriyyəsi; multiplikasiya-akselerasiya mexanizminin təsiri ilə şərtləndirilmiş dövrü iqtisadiyyatın ekzogen və endogen səbəblərini müzakirə edən nəzəriyyə. Bu nəzəriyyələr ayrı-ayrı mühüm amillərin böhranın yaranma səbəblərinin formalaşmasına təsirini əks etdirirlər.

İqtisadiyyatın dövlət tənzimlənməsi şəraitində təkrar istehsalın dövrilik təbiətinin tədqiqi tarazı iş dövrünün konsepsiyasının yaranmasına səbəb oldu. Həmin konsepsiya monetarizm ideyalarının inkişafını əks etdirir və məqsədəuyğun gözlənilənlər (ümidlər) nəzəriyyəsini dəstəkləyən müəssisələr tərəfindən işlənilib hazırlanmışdır. Həmin nəzəriyyəyə əsasən dövlət bir çox funksiyalarla bərabər təsərrüfat sisteminin tarazlığını pozan və bununla dövrü dəyişmələrə şərait yaradan pul “şokları”nın yaradıcısı rolunu oynayır.

Bir çox qərb alimlərinin də qəbul etdikləri kimi, maliyyə sisteminin bu cür institusional anlaşılması maliyyə böhranının kredit müəssisələrinin müflisləşməsi ilə əlaqələndirilməsinə və bank böhranı kimi anlaşılmasına səbəb olur. Lakin maliyyə böhranının strukturuna gəlcə, A.A.Anikin onun aşağıdakı komponentlərini müəyyənləşdirir: büdcə, bank, pul dövriyyəsi, valyuta və birja¹¹.

Rus alimi B.B.Rubsov hesab edir ki, “maliyyə böhranına” valyuta sisteminin böhranı, bank sisteminin böhranı və fond birjasının böhranı (müvafiq olaraq, valyuta, bank və fond böhranları) daxildir. K.Rudovoyun fikrincə, maliyyə böhranı maliyyə-kredit sisteminin tarazlığının pozulmasıdır ki, bu da özünü maliyyə müəssisələrinin və kredit-maliyyə təsisatlarının qeyri-sabitliyində, milli valyutanın dəyərsizləşməsi və suveren borcların ödənilməməsində göstərir. Bütün bunlar

¹¹ Аникин А.В. История финансовых потрясений от Джона Ло до Сергея Кириенко. - М: ЗАО «Олимп-бизнес» 2002.-448 с.

ÜDM-un kəskin düşməsinə və nəticədə, dövlətin mərkəzləşdirilmiş fondlarının formalaşması və bölüşdürülməsi prosesinin pozulmasına səbəb olur¹².

Y.A.Konstantinov və A.N.İlyinskiy maliyyə böhranı anlayışını dövlətin maliyyə-kredit mexanizmlərinin böhranlı vəziyyəti kimi, maliyyə bazarının böhranını isə fond və borc kapitalı bazarındakı vəziyyətin kəskin ağırlaşması kimi şərh edir¹³.

ABŞ-ın Milli iqtisadi tədqiqatlar bürosunun eksperti Maykl Bordonun təklif etdiyi geniş yayılmış təsnifata uyğun olaraq, maliyyə böhranları 3 kateqoriya üzrə qruplaşdırıla bilər: bank, borc və valyuta böhranları¹⁴.

F.Mişkin hesab edir ki, maliyyə bazarlarının əsas bəlası olan maliyyə böhranı fenomeni maliyyə aktivlərinin qiymətinin kəskin enməsi və bir çox maliyyə (və digər) şirkətlərin müflisləşməsi ilə xarakterizə edilir. Mişkin maliyyə böhranının aşağıdakı səbəblərini müəyyənləşdirir: faiz dərəcələrinin qalxması, fond bazarında qiymətlərin düşməsi, qiymətlərin ümumi səviyyəsinin gözlənilmədən düşməsi, qeyri-müəyyənliyin artması və bank çaxnaşması¹⁵.

Amerikanın məşhur “Beynəlxalq iqtisadiyyat” dərsliyinin müəllifləri Tomas Puqel və Piter X. Lindert hesab edirlər ki, maliyyə böhranına səbəb ola biləcək 5 faktor mövcuddur: hədsiz kredit və borclar; xarici beynəlxalq şoklar; valyuta riski; müvəqqəti beynəlxalq qısamüddətli kreditlər və qlobal infeksiya¹⁶.

¹² Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг. М. Экзамен 2002. - 448с.

¹³ Константинов Ю.А., Ильинский А.Н. Финансовый кризис: причины и преодоление. Москва: Финстатинформ, 1999. С.70

¹⁴ Миотти Л. Финансовая либерализация, спекуляция и банковские кризисы // Банки: мировой опыт.–2002.– № 4.

¹⁵ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. М.: Аспект Пресс, 1999. –820 с.

¹⁶ Хасбулатов Р.И. Мировая экономика. Москва , 1999. - II том. – 442с.

Müasir rus və xarici ədəbiyyatlarda maliyyə böhranı definisiyasının bir mənalı izahı yoxdur. Maliyyə böhranı sadəcə olaraq geniş spektrə malik böhranın bir parçasıdır hansı ki, iqtisadiyyatın ümumi böhranı zamanı yaranır. “Maliyyə böhranı” termininin son vaxtlar istifadəsi genişlənilib. Adətən əvvəllər “pul böhranı” termini istifadə olunurdu.

Bank və valyuta böhranları bir-birilərinə iki istiqamətdə təsir edir.

Maliyyə bazarlarında sistemli böhran böyük valyuta, faiz şokları və ümumi iqtisadi durğunluq nəticəsində meydana gəlir. Maliyyə və real sektorda yaşanan çətinliklər, ödənişlərin vaxtında edilməməsi, borc keyfiyyətinin düşməsi, faiz və valyuta məzənnəsində yerdəyişmələr, səhm qiymətlərində enmələr ilə meydana gəlir. Bu formada meydana çıxan böhranlarda firmaların öz aralarında, hökumət və iqtisadiyyatın digər sektorları arasında, xarici və yerli investorlar arasında koordinasiya problemi yaranır. Sistemli bir böhranda yerli və ya xarici hər hansı bir firmanın qazancı, sahibinin və menecerinin ən uyğun davranışı ümumi iqtisadi vəziyyətdən asılıdır. Problem ancaq iqtisadi vahidlər arasında əlaqə və davranış ilə kifayətlənməyib sektor səviyyəsində müəyyən edicidir. Maliyyə və real sektor bir-birləri ilə iç-içədir. Sistemli böhranda bir-birlərinin davranışları digərinin likvidlik və borcunu ödəmə gücünə təsir edəcəyinə görə hər iki tərəfdə də yenidənqurma ehtiyacı yaranacaqdır. Bu vəziyyətdə dövlət yenidənqurmanın əsas aktyorlarından biri kimi çıxış edərək hər iki tərəf üçün oyun qaydalarını müəyyən etməlidir. Bu qaydalar çərçivəsində yerli və xarici investorlar, firma sahibləri, işçilər və dövlət digərlərinin davranışlarının nəticəsini gözləyəcək və qərarlarını buna görə müəyyən edəcəklər. Bu cür davranış forması sistemli böhranın meydana gəldiyi, yerli və xarici kapitalla iqtisadiyyatın ən çox ehtiyac duyduğu vaxtda sözügedən aktyorların qarşılıqlı təsiredici nəticəsi bazardan geri çəkilmələrini daha yaxşı izah edəcəkdir.

Bank və valyuta böhranları bir-birilərinə iki istiqamətdə təsir edir. Valyuta böhranlarının bank böhranına səbəb olabiləcək iki ana kanal vardır:

I. Sretilizasiyanın yoxluğu böhran öncəsi dövrdə tətbiq olunan sabit valyuta kursu rejimi tərk edilmədən öncə spekulativ hücumlar nəticəsində beynəlxalq ehtiyatların böyük ölçüdə yox olması və bunun əsas pul ehtiyatında və kredit təklifində ani enmələrə yol açabilməsidir. Azalan kredit həcmi istehsal üzərində mənfi təsir edəcək və qaytarılmayan kreditlərin artması bank böhranı ilə nəticələnəcəkdir.

II. Valyuta böhranı ilə birlikdə gələn yerli pulun dəyərsizləşməsi nəticəsində banklar arasında böyük miqdarlarda olan və məzənnə riskinə qarşı qorunmamış valyuta cinsindən borcların qaytarılma problemləri yaranacaqdır. Bankların öz valyuta mövqeləri az olsa belə, beynəlxalq investisiya girişinə açıq olan bir iqtisadiyyatda bəzi sektorların (ticarətə aid olmayan əmlak sektoru kimi) valyuta cinsindən borcları ehtimal ki yüksək olacaqdır. Bank kreditlərinin əsasən bu sektorlarda istifadə olunması və borcluların geniş olaraq zəifləyən iqtisadiyyatda ödəmə çətinliyi ilə qarşılaşmaları, bank sisteminin zəifləməsinə səbəb ola bilər.

Eyni zamanda bank böhranının valyuta böhranına səbəb olacaq iki kanal vardır. Hər iki vəziyyətdə, açıq və ya gizli əmanət sığortasının varlığı və bu yolla mərkəzi bankın sıxıntıda olan banklara və ya əmanət sahiblərinə monetar dəstək vermək üçün likvidlik təmin etməsi ilə əlaqəlidir.

I. Mərkəzi bank təmin olunan likvidlik ilə ölkədaxili kreditlərin böyük ölçüdə yayılmasına icazə verə bilər. Bu vəziyyətdə spekulativ hücum ilə artan valyuta tələbi qarşısında mərkəzi bank qüvvədə olan valyuta məzənnə rejimini (peg) tərk edərək dalğalı məzənnəyə keçir.

II. Mərkəzi bank likvidlik artırıcı monetar dəstəyini, böyük miqdarlarda edəcəyi ölkədaxili borclanma ilə qarşılayacaqdır. Bu miqdarın qaytarılmayan kreditlərin əmələ gətirdiyi böyük bir portfelə bərabər olacağı hesab edilir. Nəticədə bazar oyunçularının, ictimai nüfuzun artan borc yükünü inflyasiya yaradaraq və ya devalvasiya yolu ilə azaltmağa niyyətli olduğunu anlamaları halında banklardan pul çəkimi sürətlə artacaq və sistem zəifləyəcəkdir.

Bununla bərabər iqtisadiyyatda həm bank həm də valyuta böhranına təsir edəcək ümumi makroiqtisadi şoklar hər zaman mümkündür. Xüsusilə dünyada gözlənilməyən ani faiz yüksəlmələri nəticəsində ölkə içindən önəmli miqdarda kapital getməsinə səbəb olur. Bunun nəticəsində banklardan əmanət azalmaları banklara təsir edəcək və mərkəzi bankın valyuta məzənnəsini qorumaq istəməsi rezervlər üzərində təzyiq yaradacaqdır.

Böhran hadisələrinin və qiymətlərin maliyyə böhranları haqqında tədqiqatlarının geniş icmalı Ç.Kindlebergerin əsərində verilmişdir.¹⁷

B.İnhengrinin və R.Portesin əsərində maliyyə böhranının tərfi bu cür verilmişdir: “Maliyyə böhranı – adətən aktivlərin qiymətinin aşağı düşməsi və debitorların və vasitəçilərin ödəmə qabiliyyətinin olmaması ilə müşayiət olunan və bütün maliyyə sisteminin işinə aid olub, bazarları iqtisadiyyatda kapitalların təkrar bölüşdürülməsi üzrə imkanlardan məhrum edən maliyyə bazarlarının fəaliyyətinin pozulmasıdır”.¹⁸

Ədəbiyyatda maliyyə böhranına iki baxış növü mövcuddur. Monetaristlər adətən maliyyə böhranını bank çaxnaşması ilə əlaqələndirirlər və iqtisadi fəallığın zəifləməsinə səbəb olan pul təklifinin məhdudlaşdırılması ilə bağlı problemlərin əsas mənbəyini məhz onda görürlər. Onlar maliyyə böhranını yalnız bank

¹⁷ Kindleberger Ch.Manies. Panics and Crises. – New-York: Basis Books, 1978.

¹⁸ Zichengreen B., Portes R. The Anatomy of Financial Crises. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research, 1987. NBER WP 2126. www.nber.org/papers/w2126

çaxnaşmasına və pul təklifinin azalmasına gətirib çıxardan hadisə kimi müzakirə edirlər. Hətta aktivlərin qiymətinin kəskin aşağı düşməsi və müəssisələrin müflisləşməsi hallarının artması böhran hesab edilmir, bu böhran “saxta maliyyə böhranı” adını almışdır. Monetarizm nəzəriyyəsinə görə hökumətin belə bir vəziyyətə müdaxiləsi zərərliyə, çünki bu zaman iqtisadiyyatın effektivliyi aşağı düşür: dəstək pul kütləsinin artmasına və inflyasiyanın güclənməsinə səbəb olur. Böhrana tərifin verilməsinə bu cür məhdud yanaşma ölkənin bank sahəsində və ödəmə sistemində böhran hadisələrinin təzahürü qanunlarını ətraflı tədqiq etməyə imkan verir, lakin müzakirə predmetini xeyli məhdudlaşdırır.

Monetaristlərdən fərqli olaraq Kindlebergerin və Minskinin əsərlərində aktivlərin qiymətlərinin kəskin aşağı düşməsi, iri bank və firmaların müflisləşməsi, valyuta bazarında deflyasiya, qeyri-sabitlik və ya mənfi hadisələrin bir-bir ilə əlaqələnməsi daxil olmaqla maliyyə böhranının daha geniş tərfi verilir.

Bu neokeynsianlıq cərəyanının nümayəndələri maliyyə böhranı zamanı ondan çıxmaq məqsədilə dövlətin müdaxiləsinin genişləndirilməsini təklif edirlər. Bir tərəfdən bu müəllifləri maliyyə böhranı anlayışının geniş mənada istifadəsi zəruriliyi qarşısında qoyur, lakin böhranın dəqiq tərfi mövcud deyil.

Digər tərəfdən monetaristlərin maliyyə böhranına baxışı həddindən artıq məhduddur, çünki onlar böhranı bank çaxnaşması və onun pul təklifinə təsiri ilə əlaqələndirirlər.

Prof. Zahid Məmmədov hesab edir ki, maliyyə böhranının strukturu aşağıdakı komponentlərdən ibarətdir:

1. Valyuta böhranı milli valyutanın devalvasiyasına səbəb olur;

2. Bank böhranı bir və ya bir neçə bankın müflisləşməsi ölkədə ödəmə böhranını yaradır və onun fonunda da iqtisadiyyatda bankların müflisləşmə epide-
miyası yayılır;

3. Borc böhranı daxili və ya xarici borc probleminin kəskinləşməsi ilə əla-
qədardır;

4. fond böhranı qiymətli kağızların, özəlliklə səhmlərin bazar dəyərinin
sürətlə düşməsi¹⁹.

Bu tərif yalnız böhranı müşayiət edən hadisələrin təsviri və onun bir hadisə kimi
məhiyyətinin açıqlanmasının olmaması, onun ümumi xüsusiyyət və təzahürlərinin
xüsusi qeyd edilməsi ilə xarakterizə olunur, bütün bunlar tədqiqatların yalnız
böhranların təzahür formaları üzərində cəmlənməsinə səbəb olub onların xüsusi
təzahürlərinin qanunauyğunluqlarının və təsnifatının

¹⁹ Мамедов З.Ф. Анатомия финансового кризиса. СПбГУ, 2005. 320 с.

Бюджетная научно-
исследовательская работа д.э.н.,
профессора Э.М.Садыгова
«Дефиниция финансово-
банковского кризиса» тему кафедры
«Банковское дело»

ДЕФИНИЦИЯ ФИАНСОВО - БАНКОВСКОГО КРИЗИСА

В работе рассмотрена роль банков в
развертывании кризисных явлений, проанализированы
направления исследований, а также приведены подходы
к выяснению причин возникновения, определения сущности и оценки
последствий банковских кризисов.

В возникновении и развитии кризисных явлений заметно возросла роль
банков, поскольку именно они формируют институциональную систему,
воздействуя на эффективность распределения кредита, структуру
процентных ставок, решения в сфере денежно-кредитной политики и их
ретрансляцию экономическим агентам. Это объясняется тем, что стратегия
поведения отдельных банков формируется в результате принятия решений
на микроуровне, хотя после коллективных действий они влияют на
формирование макроэкономических условий, в которых существуют как

сами банки, так и другие экономические агенты. Подобная роль банковского сектора экономики обуславливается его устойчиво опережающей реакцией на изменения в конъюнктуре по сравнению с другими ее секторами, что позволяет использовать его поведение как действенный инструмент прогнозирования экономической ситуации.

Банковская сфера, в силу состояния развития, характера взаимосвязей, проблем и специфических особенностей функционирования, может находиться в разных состояниях - таких, в частности, как эффективное равновесие, неэффективное равновесие, эффективное неравновесие, неэффективное неравновесие.

Проблематика банковского кризиса привлекает все большее внимание научного сообщества. Неоспоримый жизненный факт заключается в том, что банковская система является первоосновой любой экономики. Без здоровой банковской системы не будет и роста экономики, в которой все процессы тяготеют к цикличности.

Стабильность функционирования, понимаемая как отсутствие кризисов, является едва ли не главным требованием общества к банковской системе, отличающим ее от любой другой отрасли экономики.

Понимание механизмов, обуславливающих возникновение кризисов в банковской системе, является, несомненно, первым

шагом к предотвращению их в будущем. Зарубежные и отечественные исследователи достаточно глубоко и системно изучали проблемы, связанные с банковскими кризисами. Однако лишь часть разработок, посвященных этой теме, предлагает эконометрический анализ ситуации, тогда как большинство из них носит в основном характер конкретных социологических исследований.

Цифрами обозначены: 1,2— "естественные" эволюционные траектории стран Запада в XIX—XX вв.; 3 — начальная стадия формирования и развития коммерческих банковских систем в странах с переходной экономикой; 4 — коллапс банковской системы в ходе кризиса и ее переход в состояние "стабилизационного пата"; 5 — желательная траектория посткризисного развития банковской системы в переходной экономике.

Существует много эмпирических разработок по основным индикаторам, связанным с банковскими кризисами последних лет. Макроэкономические факторы, на которые в них нередко ссылаются, — это явное сокращение производства в реальном секторе экономики, "гиперболизированный" рост стоимости активов (например, финансовых активов или недвижимости), повышение реальных процентных ставок и снижение валютного курса, — особенно тогда, когда эти негативные потрясения происходят вслед за периодом стремительного роста кредитов и (или)

финансового дерегулирования.

В то же время многие теоретические и прикладные аспекты банковской кризисологии остаются недостаточно разработанными, а некоторые позиции — дискуссионными. В частности, существует настоятельная теоретико-методологическая и практическая потребность в исследовании сущности, причин возникновения и механизмов преодоления банковских кризисов. В зарубежной и отечественной практике отсутствуют взвешенные подходы, позволяющие оценить взаимное влияние банковской и макроэкономической динамики в условиях долгосрочного стабильного роста экономики, а также взаимозависимость банковских и валютных кризисов и кризисов платежного баланса. Несовершенство методологии и инструментария прогнозирования банковских кризисов не позволяет в полной мере описать все многообразие и сложность причин, способствующих накоплению кризисного потенциала в банковских системах, что, в свою очередь, обуславливает выбор неэффективных стратегий антикризисного регулирования банковской деятельности. Кроме того, не хватает комплексных исследований по определению влияния разнообразных рисков на финансовую безопасность отдельных банков и банковской системы в целом.

Как отмечают исследователи, банковские кризисы, обусловленные внутренними проблемами, менее отрицательно влияют на

экономику и являются менее продолжительными, чем банковские кризисы, связанные с внешними проблемами (например, с кризисом платежного баланса). Эффект достаточно быстрого смягчения кризисов, возникающий после успешных попыток стабилизации, заложен в сам механизм развития кризиса в период дезинфляции; какое-то время спустя, после резкого сжатия в период инфляции, происходит восстановление спроса на услуги банков, нередко подкрепляемое притоком внешнего финансирования.

Для характеристики отдельных взглядов на природу банковских кризисов целесообразно воспользоваться соответствующими наработками российских исследователей. Впервые понятие "уязвимость национальной банковской системы" в контексте вероятности банковского кризиса применил Г. Мински в 1977 г.. Принято выделять два вида банковских кризисов: 1) кризис, охватывающий несколько отдельных банков; 2) системный банковский кризис, когда кризисные явления охватывают не только всю банковскую систему, но и национальную систему расчетов и платежей.

При этом основополагающей моделью банковского кризиса вследствие возникновения проблем с ликвидностью у отдельного коммерческого банка является модель Даймонда — Дибвига, на разных модификациях которой строятся дальнейшие разработки моделей

"банковской паники" (bank panics) и "набега на банки" (bank runs). Она излагает классическую последовательность разворачивания кризиса вследствие недостаточного покрытия стоимости обязательств банка стоимостью его активов. Ухудшение качества активов при отсутствии страхования вкладов может спровоцировать так называемые "набеги вкладчиков", которые будут пытаться изъять свои денежные средства из банка раньше, чем будет объявлено о его банкротстве. В самом общем виде такой эффект соответствует теории рациональных ожиданий.

Более подробно причины такого эффекта описываются в моделях асимметрии информации, предполагающих возможность цепной реакции инвесторов, то есть влияния решения одного инвестора на поведение остальных, в результате чего возникает эффект стадного поведения. В случае, когда информацию об изъятии вкладов из отдельных банков получают все большее количество людей, возникает угроза банковской паники - то есть каскадный эффект.

При этом, при прочих равных условиях, вероятность нарушения равновесия в банковской системе под влиянием внешних раздражителей тем выше, чем больше в структуре банковских услуг доля "черных" и "серых" схем. Ситуация ухудшается также вследствие негативного опыта у банковской клиентуры, который влечет за собой появление "синдрома

недоверия", то есть доверие вкладчиков может быть подорвано даже самыми незначительными признаками неустойчивости.

В. Чари и Р. Джаганнатан изучали ситуацию, в которой банковская паника возникает вследствие формирования ошибочного представления у большей части вкладчиков, не различающих изъятие вкладов из-за временных трудностей с ликвидностью у экономических агентов и из-за повышения риска банкротства банка.

Т. Темзелидис доказал, что "хорошее" равновесие (в терминах модели Дай-монда—Дибвига) может быть достигнуто и в случае с несколькими банками, хотя вероятность банковской паники возрастает по мере уменьшения среднего размера банка. Я. Чен изучал влияние эффекта инфицирования на развитие банковского кризиса и на трансформацию набега на отдельные банки в банковскую панику.

Ф. Мишкин, С. Эдварде и С. Вег рассматривали возникновение проблем у отдельных банков в контексте развития финансового кризиса на макроуровне. Первый из них основное внимание уделял проблеме асимметричной информации (отношения "банк - заемщик", "банк — вкладчик"), ее роли в распространении кризиса на всю банковскую систему, на финансовый и реальный секторы экономики. С. Эдварде и С. Вег подчеркивали, что шоковые изменения в макроэкономических условиях при

определенном обменном курсе национальной валюты могут повлечь за собой кризис в банковской сфере, который, в свою очередь, усиливает кризисные явления в остальных секторах экономики.

Л. Барсегьян, анализируя на основе модели пересекающихся поколений влияние действий государства по санации банков при разворачивании банковского кризиса, обнаружил, что в случае промедления государства с санацией банки прибегают к схеме Понци (то есть осуществляют рефинансирование кредитов за счет новых заимствований), а это только углубляет кризисную ситуацию.

На отрицательном влиянии банковских кризисов на национальную экономику акцентировали внимание Ч. Киндлбергер и Г. Мински. При этом, как правило, экономическая и социальная цены банковского кризиса превышают макроэкономическую цену вливания ликвидности

На сегодня устоявшиеся подходы к определению сущности банковского кризиса отсутствуют. Так, одни ученые-экономисты определяют банковский кризис как разрушение связей между элементами системы, другие — как закономерную форму обновления действующей системы управления денежными потоками и национальными финансами. По мнению М. Бунятына, банковский кризис является особым, характерным подвидом кредитного кризиса.

Как правило, под банковскими кризисами понимают кризисы банковского сектора, которые основываются на эффекте "домино" и при которых накопление проблемных активов в ограниченном количестве банков в условиях их неплатежеспособности влечет за собой банковскую панику, массовое изъятие вкладов, резкое сокращение кредитования банками друг друга, массовую приостановку платежей банками, с последующим коллапсом платежной системы и финансовых рынков.

Подчеркивается также, что в банковской практике кризис проявляется в резком снижении платежеспособности банков, которые начинают ощущать нехватку ресурсов для выполнения своих текущих обязательств и для которых характерны существенный разброс и резкие скачки ставок.

Более полно понятие "банковский кризис" отражают определения, связанные с потерей банковской ликвидности и платежеспособности. Под банковским кризисом традиционно понимается также устойчивая неспособность значительного количества банков выполнять свои обязательства перед контрагентами, которая проявляется в нарушении условий расчетно-кассового обслуживания и обязательств перед вкладчиками и держателями банковских обязательств, в банкротстве и ликвидации банковских учреждений.

Трактуется банковский кризис и как ситуация, в которой проблемы, возникающие у банков, приводят к существенному сокращению капитала банковской системы. Однако в таких определениях рассматриваемого понятия внимание акцентируется не на раскрытии его характеристик, а на анализе его последствий.

И. Ларионова в числе основных причин, обуславливающих финансовый кризис в банке, выделяет плохое качество активов; крупные операционные издержки, не адекватные реальному состоянию бизнеса; наличие скрытых убытков.

В исследовании МВФ в качестве банковского кризиса определяется ситуация принудительного массового закрытия и слияния банков или их поглощения государством, а также массового изъятия населением вкладов из банков.

Дж. Камински и С. Рейнхарт идентифицируют начало банковского кризиса с ситуацией, в которой массовые изъятия вкладов вели к закрытию банков, слиянию или поглощению одного или нескольких проблемных финансовых институтов государственным сектором.

Определяется кризис и как крайнее обострение внутренних противоречий в банке или банковской системе, которое влечет за собой подавление их важнейших функций, в свою очередь, угрожающее их стабильности

и надежности.

Наряду с теоретическими разработками, существует много исследований, содержащих качественный и количественный эмпирический анализ кризисов национальных банковских систем и банкротств отдельных банков. В большом количестве работ изучаются причины и особенности развития банковских кризисов в отдельных странах и группах стран (Латинской Америке; развитых странах и странах с переходной экономикой; Аргентине, Чили, Филиппинах, Таиланде и Уругвае Финляндии, Норвегии и Швеции; Японии).

Причинами сберегательного кризиса традиционно выступают дерегулирование сферы финансов, рост конкуренции, негибкость портфелей активов, неопытность менеджеров, изменение налогового законодательства, изменение цен и моральный риск.

Есть исследования, где отмечается, что не только данные микроуровня, но и макроэкономические условия и потенциальный эффект цепной реакции (contagion) обуславливают устойчивость банка. Отдельные исследователи, используя модель logit и анализ выживания, установили, что в случае мексиканского кризиса 1994 г. макроэкономические факторы сыграли основную роль в объяснении времени провала; вероятность же провала больше зависела от факторов микроуровня, а эффект цепной реакции важен

в обоих случаях.

Продолжая поиск интегрированного подхода, исследователи смоделировали провал как зависимость от риска ликвидности, рыночного и кредитного рисков и предложили переменные, их описывающие. При этом подчеркивается: устойчивые и неустойчивые банки имеют разные характеристики, зависящие от разного уровня принятия рисков, что подтверждается оценкой модели пропорционального риска для трех эпизодов кризиса в США, а также в Мексике и Колумбии.

Банковские кризисы знакомы всем странам и моделям экономических систем. Но классификация банковских кризисов остается вопросом открытым.

Говорят о четырех основных "генотипах": кризисы перегрева конъюнктуры "общества потребления", касающиеся в основном депозитно-кредитных институтов; долговые финансовые или инфляционные банковские кризисы, которые могут перерасти в общеэкономические; банковские кризисы юридических норм; банковские кризисы переходных экономических систем ("кризисы политических предпосылок").

В то же время рассматриваются и такие два типа банковских кризисов: 1) экономических результатов (имеют две формы проявления - кредитную и финансовую); 2) политических предпосылок (которые проявляются в

протекционистской и реформационной формах).

Можно согласиться: очевидный парадокс функционирования банков развитых стран заключается в том, что при долгосрочном стабильном состоянии экономики (нулевых и близких к нулю темпах роста) потребность в новых кредитах ограничена и постоянна. Между тем предельная склонность к сбережению слабо зависит от темпов развития экономики, и население каждый год сохраняет практически неизменную по величине долю имеющихся доходов. Однако, на наш взгляд, дискуссионной является точка зрения, согласно которой в перспективе вклады населения в коммерческих банках будут возрастать до бесконечности — в противовес конечным возможностям для размещения кредитов. Такую ситуацию отдельные исследователи определяют как кредитный кризис.

Все банковские кризисы имеют разные не только природу, причины происхождения и формы проявления, но и количественные параметры. Условно причины банковских кризисов можно объединить в группы макроэкономических, внешних, институциональных и микроэкономических, с дальнейшей детализацией в рамках этих групп.

Б. Эйхенгрин и А. Роуз выделяли 5 возможных причин, ведущих к кризису в банковской системе: внутренняя макроэкономическая политика; внешние макроэкономические условия; режим обменного валютного курса;

финансовая структура страны; проблемы контроля и регулирования.

Наиболее характерными причинами банковских кризисов являются накопление избыточной ликвидности; отсутствие надлежащего банковского надзора; экономический спад; высокие кредитные риски; неравномерное распределение активов и капитала между банками разных групп; инфляционное давление на экономику. Исчерпывающий же перечень признаков системного банковского кризиса вряд ли можно составить, поскольку он отражает, наряду с общими чертами, специфические особенности стран.

Экономическая литература описывает важные связи между денежной стабилизацией, расширением кредитования и девальвацией. Так, за успешными денежными стабилизациями нередко идет быстрый рост денежных агрегатов в реальном выражении (кредитная экспансия). В более долгосрочном периоде наблюдается очень высокая вероятность девальвации, особенно в случае стабилизации, базирующейся на фиксации валютного курса. Для девальвации предшествующий рост кредитования также является существенным фактором. В полной версии возникает цикл "инфляция — стабилизация — девальвация — и вновь высокая инфляция".

Наиболее опасны для банковской системы:

1) денежная стабилизация (как правило, банковские кризисы происходят

в год стабилизации или на следующий год);

2) окончание постстабилизационного расширения кредитования (кризисы этого типа происходят на 3—5-й год с начала стабилизации);

3) девальвация (может быть следствием стабилизации, базирующейся на фиксации валютного курса; время девальвации является достаточно неопределенным, но ей, как правило, предшествует снижение темпов роста кредитного портфеля; она может произойти на протяжении 15 лет после стабилизации, но большинство девальваций происходят в течение 10 лет после нее.

На протяжении денежной стабилизации динамика трех индикаторов — изменения темпов инфляции, роста кредитного портфеля и изменения реального курса национальной валюты — оказывается тесно взаимосвязанной, и все эти три фактора влияют на устойчивость банковской системы. Во время денежной стабилизации снижение темпов инфляции ведет к падению процентных ставок и уменьшению процентного спреда. Вследствие снижения чистого процентного дохода, наряду с другими инфляционными источниками дохода, банки могут понести убытки и подвергнуться кризису, если снижающиеся доходы банков не будут покрывать операционные издержки. В этих условиях рост кредитования увеличивает базу доходов банков в реальном

выражении и тем

самым снижает вероятность кризиса.

На следующей стадии увеличение кредитного портфеля банков, происходящее под влиянием денежной стабилизации и восстановления реального сектора экономики, ведет к росту кредитных рисков. Если денежная стабилизация была достигнута за счет фиксации валютного курса, то конкурентоспособность реального сектора экономики постепенно снижается, а кредиты, выданные на основании ожиданий продолжения роста, могут оказаться просроченными и повлечь за собой банковский кризис. Таким образом, по мнению экспертов, сочетание роста кредитования и повышения реального курса национальной валюты наиболее опасно.

Постдевальвационный банковский кризис является особым случаем. Обвальная девальвация практически по определению ведет к банковскому кризису, который может быть обусловлен иностранными заимствованиями банков, неспособностью заемщиков, работающих на внутренний рынок, обслуживать кредиты в иностранной валюте, а также другими факторами.

Как правило, девальвации предшествуют снижение темпов роста кредитования или даже его сжатие. Таким образом, в отличие от предыдущего типа банковского кризиса, в данном случае ему предшествуют, скорее, сокращение кредитного портфеля в реальном выражении или умеренные темпы его роста.

Следовательно, постинфляционный банковский кризис происходит непосредственно после начала стабилизации; в конце периода быстрого кредитного роста в условиях сравнительной стабильности цен; если стабилизация заканчивается девальвацией.

В последнее время появилось много научных работ, посвященных анализу взаимосвязи между либерализацией финансовой сферы и банковскими кризисами в странах с формирующимся рынком. В большинстве таких исследований приводятся два основных объяснения банковских кризисов: 1) финансовая либерализация, усиливающая уязвимость банков перед макроэкономическими шоками; 2) недостатки денежно-кредитной политики и систем надзора за деятельностью банков. Хотя эти положения невозможно оспорить, все же они не достаточны для объяснения не только причин возникновения банковских кризисов, но и того, почему в условиях финансовой либерализации одни банки терпят крах, а другие продолжают успешно функционировать. Именно поэтому в некоторых исследованиях стали рассматриваться факторы макроэкономического характера, а основное внимание уделяется анализу "морального риска".

Авторы подобных исследований исходят из того, что финансовая либерализация расширяет для банков возможности действовать

более свободно и принимать на себя более высокий (иногда даже чрезмерный) риск. При этом банки могут участвовать в финансировании рискованных, но потенциально высокодоходных проектов, что было невозможным до финансовой либерализации, поскольку банки подвергались "финансовым репрессиям". Под последними понимаются административные ограничения со стороны государства, вынуждающие банки направлять капиталы туда, куда они никогда не вкладывали бы их по собственному выбору.

На практике принятию банками на себя чрезмерных рисков способствуют определенные правовые и регуляторные условия. Акционеры и управляющие банками заинтересованы в принятии на себя более высоких рисков, чтобы получить большие доходы, которые снижаются под влиянием конкуренции. При этом потери от возможного банкротства уменьшаются, и в том числе в результате действия механизмов государственной поддержки. Выполнение центральными банками функции "кредитора последней инстанции" и реализация планов спасения обанкротившихся банков способствуют принятию банками на себя повышенных рисков. Таким образом, вмешательство государства в разных формах лежит в основе "морального риска", не позволяя рыночной дисциплине играть свою роль.

Между тем приведенный взгляд на причины банковских кризисов является несколько ограниченным, поскольку исследует лишь факторы, внешние по отношению к банкам. В отличие от такого подхода, отдельные авторы формулируют гипотезу, согласно которой финансовая либерализация порождает спекулятивное поведение части банков. Следовательно, уязвимость банковской системы стран с развивающейся рыночной экономикой обусловлена не только отсутствием опыта у банков и сохранением государственного регулирования, что вызывает повышение морального риска, но и тем, что отдельные банки добровольно принимают на себя повышенные риски, возникающие на либерализованных и конкурентных рынках, то есть проводят спекулятивную политику. Так, Ч. Киндлбергер в своей книге "Всемирная история финансовой спекуляции" подчеркивал: большинство крупных кризисов стали следствием спекулятивных операций, которые характеризовались сначала эйфорией, а затем финансовой растерянностью банков и сами были порождением значительных внешних по отношению к банкам изменений, которые влияли на их ожидания, перспективы и поведение.

Одним из показателей спекулятивного поведения банков является увеличение объема их внебалансовых операций. Об этом же

свидетельствуют также увеличение доли ценных бумаг в банковских активах; уменьшение в общей сумме доходов банков доли доходов от традиционного посредничества и повышение — доли доходов от операций на валютном и финансовом рынках (что способствует появлению "спекулятивного финансового пузыря"); ускорение процесса создания денег (что влечет за собой инфляцию). В таких условиях неизбежный финансово-банковский кризис является (как это ни парадоксально звучит) процессом урегулирования, позволяющим скорректировать макроэкономические диспропорции, возникающие вследствие финансовой либерализации.

Причинами возникновения кризисов нередко называют также низкое качество процесса управления рисками; недостаточный уровень знаний и несовершенный инструментарий предвидения возможностей наступления кризиса; случайные ошибки, отклонения и недостатки субъективного характера (финансовые, экономические, политические, технические и др.); преступные и умышленные действия отдельных лиц, групп и организаций.

Согласно результатам исследования Института экономики переходного периода, возникновение проблем у коммерческого банка вследствие кризиса 1998 г. определялось изменениями доли: 1) иностранных активов в общем объеме активов; 2) просроченных кредитов

нефинансовому сектору в общем объеме активов; 3) вложений в ценные бумаги в общем объеме активов; 4) обязательств в иностранной валюте в общем объеме обязательств; 5) просроченных кредитов нефинансовому сектору в общем объеме активов банковской системы.

Факторы возникновения банковского кризиса и механизмы их влияния на банковскую систему приведены в таблице.

Кризисные проявления наблюдаются практически на всех финансовых рынках. При этом каждый финансовый кризис последних десятилетий своеобразен и отличается от предыдущих. Однако иногда факторы, способствовавшие его развитию, подобны. Так, общими факторами, имевшими место во всех системных банковских кризисах развивающихся стран, являются либерализация местной финансовой системы; концентрация спекулятивного капитала на местных финансовых рынках; низкая капитализация банковской системы и ее слабость; концентрация внутренних займов в отраслях, зависимых от внешних рынков; неразвитость финансовых институтов; увеличение доли невозвратных кредитов.

Кроме того, достаточно часто факторами банковских кризисов выступают принятие банками на себя чрезмерных рисков; плохое управление; недостаточный внутренний контроль или его отсутствие; акцент

на увеличении рыночной доли банка, а не на прибыльности; просчеты в валютной политике; разрыв требований и обязательств по срокам у самих банков или у их заемщиков.

Qlobal maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına və bank sisteminə təsir kanalları

Dünya maliyyə böhranının milli iqtisadiyyata təsiri barədə danışarkən ilk növbədə böhranqabağı vəziyyət, sonra isə böhranın mövcudluğu şəraitində makroiqtisadi siyasətdə və biznes sahələrində baş verən dəyişikliklər dəyərləndirilməlidir. Hansı ki, dünya iqtisadiyyatında böhranqabağı vəziyyət xüsusilə, inkişaf etmiş ölkələrin maliyyə sektoru və onların kapital bazarında normal fəaliyyətin pozulması, iqtisadi artım tempinin zəifləməsi səciyyəvi olmuşdur. 2008-ci ilin ortalarından aparıcı ölkələrdə ipoteka devotları, banklarda problemlili kreditlərin artması, investisiya qoyuluşlarının həcmnin azalması müşahidə olunmuşdur. Eyni zamanda 2009-cu ilin ilk rübündə dünyanın əksər inkişaf etmiş ölkələrində tənəzzül meylləri yaranmışdır.

Qlobal böhran dünya iqtisadiyyatı üçün də əhəmiyyətli risklər yaratsa da qonşu Cənubi Qafqaz ölkələri ilə müqayisədə Azərbaycan ötən illəri müsbət yekunla başa vurmuşdur. Qlobal maliyyə böhranının sonrakı dövrdə dünya və milli iqtisadiyyatının inkişafının yeni modelinin qurulması problemi həm xüsusi ədəbiyyatlarda, həm də çoxlu saylı forumlarda geniş müzakirə edilir.

Maliyyə böhranı ilə problemlərin tədqiqi sahəsində iqtisadçı alimlərdən, o cümlədən Y.Murkun, L.Krasavina, V.Zeynalov kimi müəlliflərin əsərində yer almışdır. Xüsusilə, maliyyə böhranı ilə bağlı problemlərin tətbiqi sahəsində istər ölkə daxilində, istər xarici ölkələrdə elmi nəşrlərə malik Z.F.Məmmədovu xüsusi qeyd etmək olar. Hansı ki, bu əsərlərdə dünya maliyyə böhranının ilkin şərtləri, maliyyə və dövlət nəzarəti problemləri, bank tənzimlənməsi, ipoteka sferasında və maliyyə bazarında maliyyə innovasiyaları və s. təfərrüatı ilə təhlil edilir.

Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhranın neft ixracatından gələn gəlirlər hesabına akkumilyasiya olunmuş kifayət qədər sərbəst maliyyə resursları ilə

qaşılıbmışdır. Bu, böhrandan öncəki dövrdə neft hasilatının və ixracatının artımı hesabına yaradılmış valyuta ehtiyatları sayəsində mümkün olmuşdur. Bütün bunlar nəticəsində Azərbaycan iqtisadiyyatının «təhlükəsizlik yastığı» rolunu oynayan valyuta ehtiyatları böhran dövrü üçün makroiqtisadi və maliyyə təminatına çevrilmişdir. Eyni zamanda Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək və davamlı dayanıqlıq göstərmiş və dayanıqlığını itirməmiş, ÜDM-un yüksək artımını qoruyub saxlaya bilməsi də Azərbaycan Mərkəzi Bankının həyata keçirdiyi antiböhran siyasəti olmuşdur. Belə ki, 2009-cu ildə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı pul siyasətini qlobal iqtisadi böhranın ölkə iqtisadiyyatına təsirinin azaldılması şəraitində həyata keçirdi, bütövlükdə görülmən tədbirlər makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, iqtisadi artımın və iqtisadiyyatda likvidliyin təmin edilməsinə, sistem əhəmiyyətli bankların və müəssisələrin fəaliyyətinin dəstəklənməsinə yönəldildi.

23.02.2009-cu ildə «Azərbaycan Respublikası regionlarının sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət Proqramı»nın icrasının yekunlarına həsr olunmuş konfransda Prezident İlham Əliyev nitqində antiböhran tədbirləri elmi proqramın tezislərini açıqladı: «Azərbaycan dövləti son beş ildə bölgələrdə çox böyük sərmayə qoyubdur, bununla bərabər özəl sektorun inkişafı üçün böyük həcmdə kreditlər, güzəştli kreditlər ayrılmışdır. Sahibkarlığın inkişafına böyük dəstək verilmişdir. Həm mənəvi dəstək, həm siyasi, həm də maddi dəstək. Bütün bu amillər birləşəndə əlbəttə ki, uğura nail olmaq mümkündür. Azərbaycan təcrübəsi və apardığımız siyasət onu göstərir ki, biz öz maliyyə imkanlarından ən düzgün şəkildə istifadə etdik. Beləliklə, xidmət səviyyəsi qalxdı, imkanlar artdı, biznes üçün daha da yaxşı şərait yaratdı».

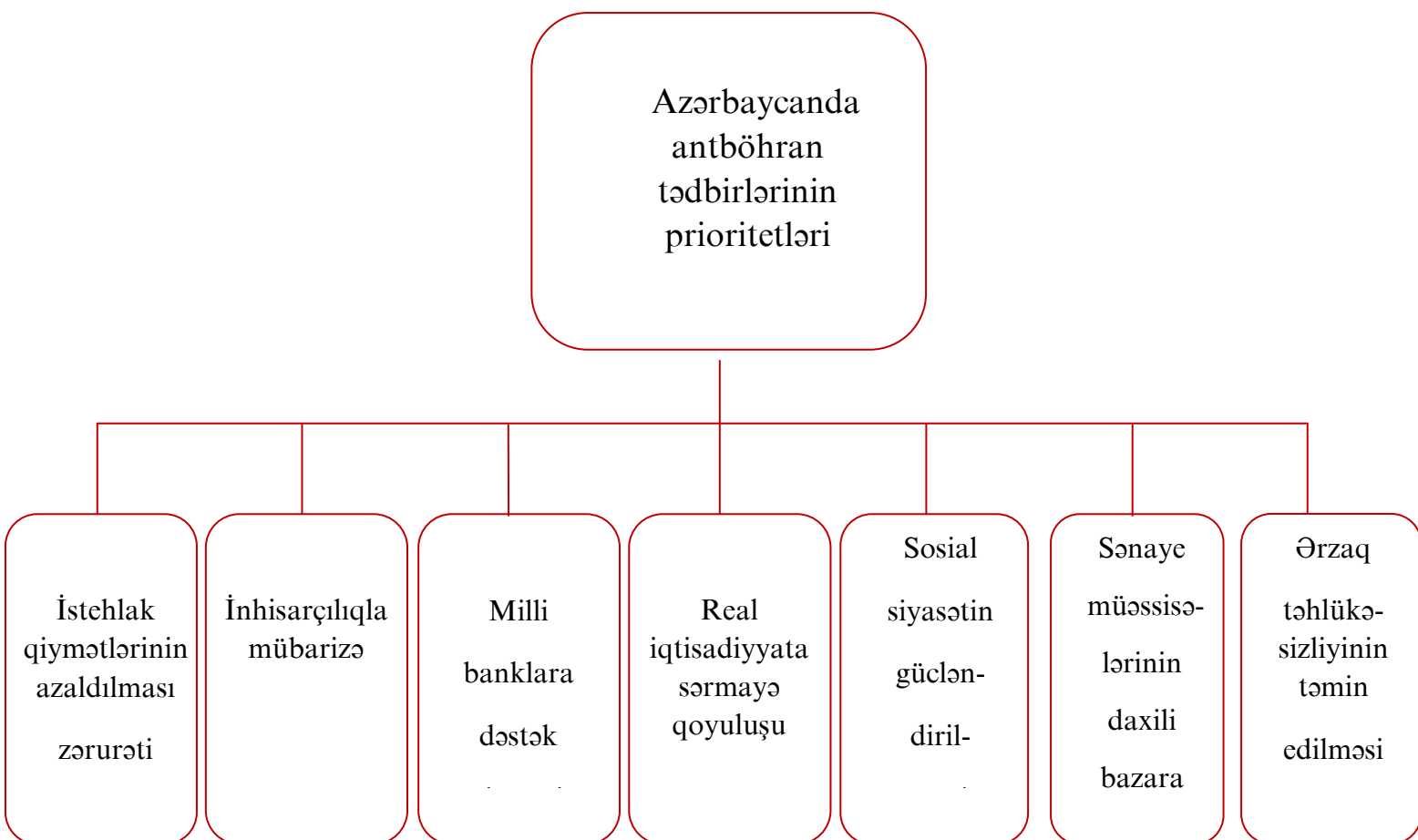
İlham Əliyevin Azərbaycan hökumətinin 2009-cu ilin yanvar ayında keçirilmiş iclasında səsləndirdiyi tədbirlər kompleksinin 7 antiböhran istiqamətləri aşağıdakılardır:

1. İstehlak qiymətlərinin azaldılması zərurəti;
2. İnhisarçılıqla mübarizə;
3. Mərkəzi banklara dəstəyi, kreditlərə və faiz dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqi;
4. Real iqtisadiyyata sənaye qoyuluşunun davam etdirilməsi;
5. Sosial öhdəliklərin dəstəklənməsi;

6. Sosial müəssisələrinin daxili bazara istiqamətləndirilməsi;
7. Ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi.

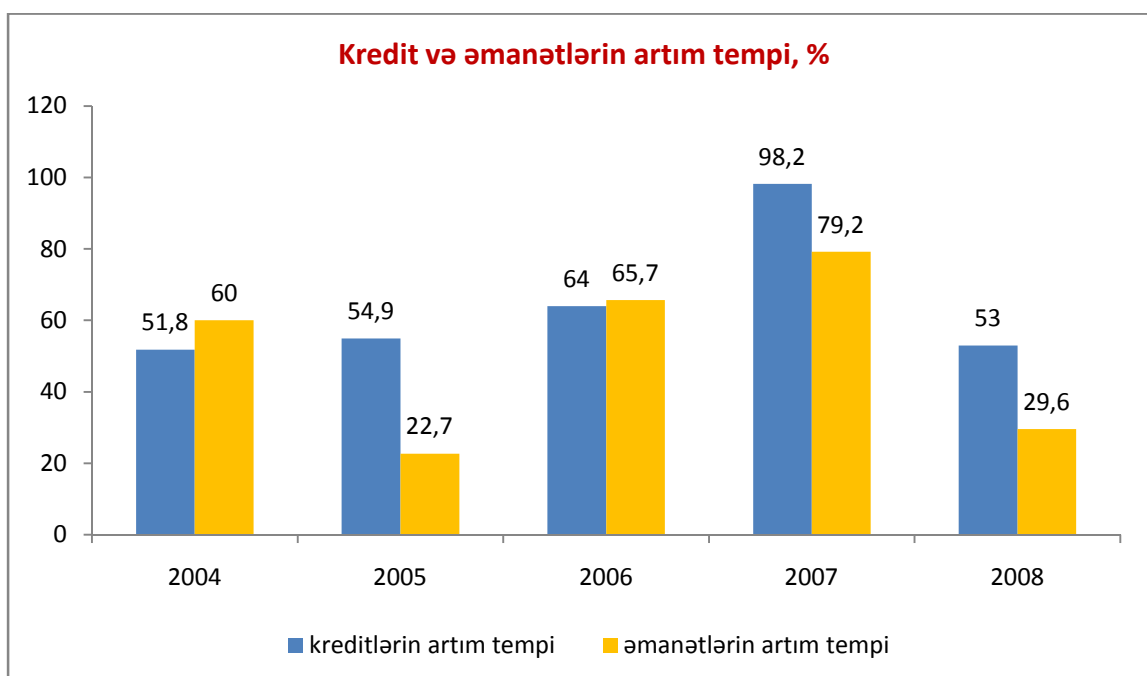
Sxem 1

Azərbaycanda antiböhran tədbirlərinin prioritetləri



Azərbaycanda qlobal böhranın qarşılınması

- Bank sektorunun 5 ildə sıçrayışlı artımı
- Sektor iqtisadiyyatın ən dinamik inkişaf edən sahələrindən olmuşdur;
- Sektorun maliyyə dərinliyi (aktivlər/qeyri-neft ÜDM) 3 dəfə artmışdır;
- Kreditlər 11,7 dəfə, əmanətlər 7,6 dəfə artmışdır;
- Sektor dünya maliyyə sisteminə sürətlə inteqrasiya etmişdir;
- Təkcə 2007-ci ildə xaricdən cəlb olunan maliyyə resursları 2,8 dəfə artmışdır.



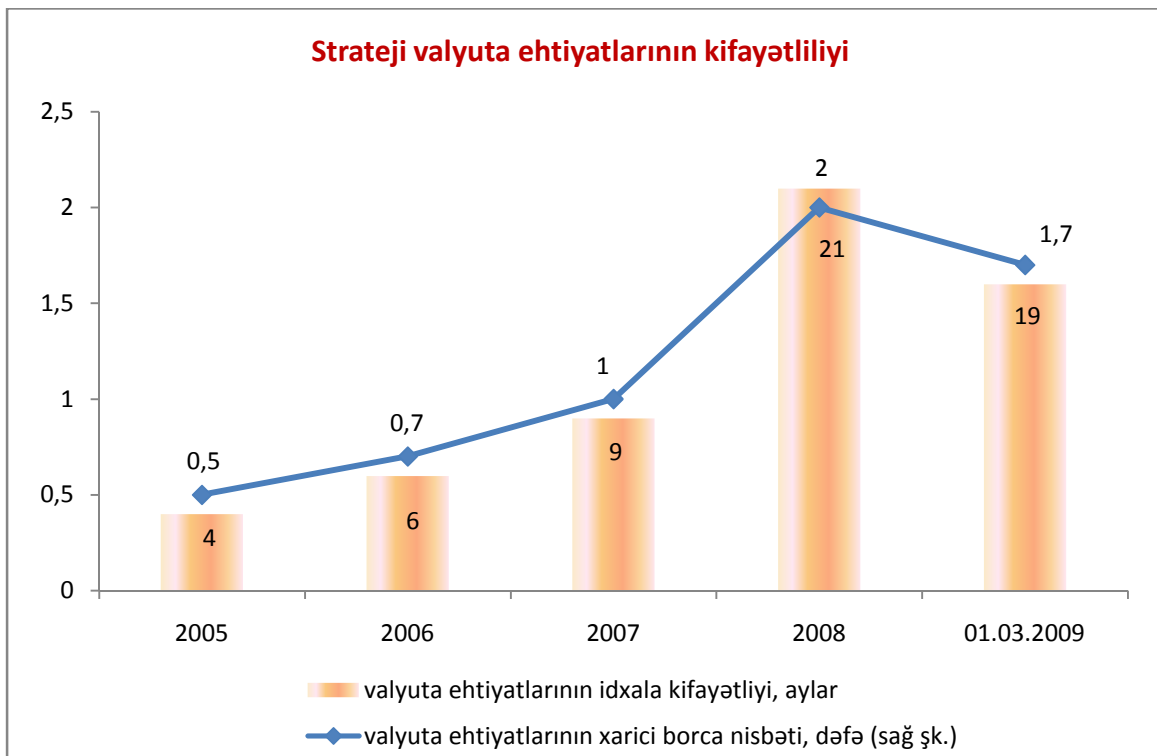
Azərbaycanda global böhranın qarşılınması

2008-ci ildə

- İqtisadi artım:
 - Azərbaycan: 10,8%
 - MDB (orta): 6%
 - Avrozona: 0,9%
 - Pribaltika: 0,5%

- Strateji ehtiyatlar/məcmu xarici borc nisbəti: 2 dəfə
- Xarici dövlət borcu/valyuta ehtiyatları nisbəti:
 - Azərbaycan: 16,5%
 - Pribaltika: 193%
 - Macarıstan: 121%
 - Ukrayna: 75%

- Strateji ehtiyatlar/idxalın ötürülməsi, aylar ilə: 19 ay
- Ölkənin kreditor mövqeyi – xaricə qarşı xalis maliyyə tələbələri:
12,6 mlrd.dollar



Dünya təcrübəsi göstərir ki, qlobal böhrandan çıxmağın ilkin şərti makroiqtisadi sabitliyin yaradılması, onun əsas göstəriciləri olan inflyasiya tempinin aşağı salınması, milli valyutanın möhkəmləndirilməsidir. Bu məqsədlərə nail olunması isə pul-kredit siyasətinin bazar iqtisadiyyatının tələblərinə uyğun olaraq qurulmasını tələb edir. Pul-kredit siyasəti aşağıdakı mühüm vəzifələri yerinə yetirir: qiymətlərin səviyyəsinin sabitləşdirilməsi, inflyasiyanın qarşısının alınması, daxili və xarici bazarda milli valyuta kursunun və alıcılıq qabiliyyətinin sabitləşdirilməsi, bank sistemi vasitəsilə pula olan tələb-təklifin tənzimlənməsi.

2009-cu ildə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı özünün pul siyasətini qlobal iqtisadi böhranın ölkə iqtisadiyyatına təsirinin azaldılması şəraitində həyata keçirdi. Hansı ki, bütövlükdə görülmə tədbirlər makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, iqtisadi artımın və iqtisadiyyatda likvidliyin təmin edilməsinə, bankların fəaliyyətinin tənzimlənməsinə yönəldildi.

Beləliklə, qlobal maliyyə böhranının (2008) mövcud olduğu dövrdə Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin qorunub saxlanılması ilə səciyyələnmiş, bank sistemində sabitlik və artım dinamikası təmin olunmuşdur. Nəzərə alsaq ki, 2009-cu ilin birinci rübündə Rus rublunun devalvasiya səviyyəsi 12%, türk lirəsi 10%, qazax təngəsi 20%, ukrayna qrivnası 54%, erməni dramı 20% təşkil etdiyi halda Azərbaycan manatı isə ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi 5,2% möhkəmləndirilmişdir.

Qlobal böhranın təsirlərinin özünü daha açıq büruzə verdiyi 2009-2011-ci illərdə orta iqtisadi artım 5% oldu, valyuta ehtiyatları 2011-ci ilin sonuna 40 mlrd.dollara çatdı və artıq bu məbləğ ÜDM-in 65%-dən çox idi. Mərkəzi Bankın özünün valyuta ehtiyatları həmin ildə 60%-dən çox artaraq 10,5 mlrd.dolları ötdü.

2009-cu ildə Mərkəzi Bank başlıca makroiqtisadi tendensiyaları nəzərə alaraq uçot dərəcəsini il ərzində 3 dəfə dəyişərək 8%-dən 2%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddini isə 13%-dən 7%-ə qədər endirdi. Məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti həm manat, həm də xarici valyutada depozitlər isə 1 ay oldu.

Mərkəzi Bankın pul siyasəti ölkədə makroiqtisadi dayanıqlığın qorunmasında aktiv rol oynadı. Pul təklifinin strukturunda müsbət kəfiyyət dəyişiklikləri davam etdi, iqtisadiyyatda dollarlaşma səviyyəsi daha da azaldı. Bank sisteminin kapitallaşması davam etmişdir. Antiböhran tədbirləri nəticəsində

Mərkəzi Bank tərəfindən qəbul edilmiş mühüm pul siyasəti və makro-prudinsial idarəetmə qərarlarının xronoloji baxımdan aşağıdakı kimi sıralamaq olar:

- Mərkəzi Bankın yenidən maliyyələşdirmə əməliyyatları aktivləşdirildi və 2009-cu ildə AMB-nin kredit portfeli 3,5 dəfə artdı;
- həm manat, həm də xarici valyutada məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti bir aya qədər uzadıldı;
- aşağı həddi isə 1% müəyyən olundu;
- Mərkəzi Bank tərəfindən valyuta svopu əməliyyatlarının aparılmasına başlanıldı və s. (02.03.2009)

Azərbaycanda Əmanət Sığorta Sisteminin maliyyə sabitliyinin təminatında rolu.

Bankların iflası zamanı dövlət tərəfindən hazırlanan lazımi tədbirlər və proqramlar kontekstində Əmanət Sığorta Bank Sistemi (ƏSBS) dünya təcrübəsində müştərilərin banklardan əmanətlərinin götürülməsini qabaqlamaq və özəl sektoru əmanət riskindən qorumaq sahəsində mükəmməl bir institut kimi qəbul edilir. Azərbaycanda «Əmanətlərin Sığortalanması haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu 11 fevral 2007-ci ildən fəaliyyət göstərir. 8 may 2009-cu ildə «Əmanətlərin Sığortalanması haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu qəbul edildi. Qanunda edilmiş dəyişikliklə qorunan əmanətlər üzrə illik faiz dərəcəsinin yuxarı həddi müəyyən edilməsinin Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının uçot faiz dərəcəsi ilə asılılığı aradan qaldırdı. 2009-cu il 1 yanvar tarixindən etibarən Fonda üzv olan banklarda 15% dərəcəsi ilə bu faiz dərəcəsi həddində əmanətlər yerləşdirmiş əmanətçilərin əmanətləri qorunan əmanətlər hesab olunur. Qanunda edilmiş dəyişikliklərə əsasən kompensasiya məbləğinin maksimum həddi 30 min manatdır. Azərbaycanda sığortalanan əmanətlərin məbləği 6 min manatdan 30 min manatadək artırılmışdır. Bu da öz

növbəsində, əmanətçilərin banklara inamını daha artırmışdır. Həyata keçirilən bu tədbirlər nəticəsində banklara maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsi ilə əlaqədar bağlı vəziyyət daha yaxşılaşmışdır. Hansı ki, bununla əlaqədar olaraq «Standard & Poor's» agentliyi qeyd edir: «Regionun bəzi digər ölkələrinin bank sistemlərindən fərqli olaraq Azərbaycanın bank sistemi dünya böhranına başladıqdan sonra yaranan çaxnaşma ilə əlaqədar xeyli həcmdə əmanətlərin götürülməsindən qaça bilib».

Nəticə

Azərbaycan iqtisadiyyatı son illərdə dünyanın ən sürətlə inkişaf edən iqtisadiyyatlarından biri olmuşdur. Azərbaycan hökumətinin uyğun islahatları və iqtisadi qərarları nəticəsində Azərbaycan cari maliyyə böhranından o qədər də zərər çəkmədi. Bu sahədə xüsusilə də Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının həyata keçirdiyi antiböhran tədbirləri Azərbaycan iqtisadiyyatının dinamik inkişafının bariz nümunəsidir. Məhz bunun nəticəsidir ki, maliyyə sektorunda likvidlik təmin edilmişdir.

Hal-hazırda dünya maliyyə böhranının arxada qaldığı bildirilir. Amma bununla belə, iqtisadiyyat və maliyyə sektorları üzərində nəzarət saxlanılmalıdır. Lakin, zənnimcə maliyyə böhranının qarşısını tam almaq da mümkün deyil. Bununla belə 2015-ci ildə Azərbaycan iqtisadi və siyasi cəhətdən inkişaf etmiş, rəqabətə davamlı ölkə olacaqdır.

Ədəbiyyat

1. Z.F.Məmmədov. «Bank fəaliyyətinin əsasları». Bakı-2011
2. Z.H.İbrahimov. «Qlobal maliyyə böhranı: səbəb və nəticələr» // Maliyyə və uçot. 12-2009
3. М.А.Аббасбейли. «Антикризисная политика банковской сфере: Экономика и управление». – 2010, № 9
4. E.N.Vəliyev. «Azərbaycanda bank sektorunda maliyyə sabitliyinin təminatı: təhlil və qiymətləndirmə». 10.11.2014
5. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankların 2009-cu il üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatı.
6. Elman Rüstəmov. «Qlobal böhran və Mərkəzi Banklar» 2009.

«Bank işi» kafedrasının dosenti F.Ş.Kaşıyevanın «Qlobal maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına və bank sisteminə təsir kanalları» mövzusunda büdcə təyinatlı elmi-tədqiqat işinə

R Ə Y

2008-ci ildə başlamış qlobal maliyyə böhranı bir çox dövlətlərin maliyyə həyatına sarsıdıcı zərbə vurmuş və dünya maliyyə sisteminin qeyri-sabitliyini artırmışdır. Müasir dövrdə gənc Azərbaycan dövləti də qlobal iqtisadiyyata aktiv integrasiya olunur və dünya iqtisadiyyatında özünəməxsus yer tutur. Ona görə də dünya iqtisadiyyatında baş verən önəmli proseslər Azərbaycan iqtisadiyyatına bu və ya digər formada təsir edir.

Lakin bunlara baxmayaraq, Mərkəzi Bankın pul siyasəti ölkədə makroiqtisadi dayanıqlığın qorunmasında aktiv rol oynamışdır. Pul təklifinin strukturunda müsbət keyfiyyət dəyişiklikləri davam etmiş iqtisadiyyatda dollarlaşma səviyyəsi azalmışdır.

Məzənnə siyasəti həm də valyuta bazarında sabitliyin qorunmasını təmin etmiş manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi il ərzində möhkəmlənmişdir.

Qeyd edim ki, ötən 2009-cu il Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün çətin il kimi xarakterizə olunur. Lakin, təzahürləri hələ 2008-ci ilin ikinci yarısından başlanan böhranın yaratdığı risklər fonunda Azərbaycan hökumətinin adekvat reaksiyasına əsaslanan antiböhran tədbirlərinin vaxtında və sistemli şəkildə həyata keçirilməsi milli iqtisadiyyata öz müsbət təsini göstərmişdir.

Sevindirici haldır ki, Azərbaycan iqtisadiyyatı və yaradılmış bazar institutları artıq elə bir səviyyəyə çatmışdır ki, dünyada gedən bir sıra qlobal neqativ proseslərin Azərbaycan iqtisadiyyatına təsiri ya az olur, ya da tamamilə təsirsiz ötürülür.

Qeyd etmək istərdim ki, işdə müəllif düşündüyü məsələləri göstərmişdir. Büdcə layihəli elmi-tədqiqat işində dünya maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına və bank sektoruna təsiri göstərilmiş və qiymətləndirilmişdir.

Dosent F.Ş.Kaşiyevanın «Qlobal maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına və bank sisteminə təsir kanalları» mövzusunda işləmiş büdcə təyinatlı tədqiqat işini müsbət qiymətləndirmək olar.

Tədqiqat işində F.Ş.Kaşiyevanın ortaya qoyduğu bu və ya digər fikir təkliflərini nəzərə alaraq qeyd etmək olar ki, elmi-tədqiqat işi müvafiq tələblərə cavab verir.

Rəyçi:

***«Bank işi» kafedrasının
professoru R.M.Rzayev***

«Bank işi» kafedrasının baş müəllim.

H.Ə.Mikayılovanın büdcə elmi-tədqiqat işi

BEYNƏLXALQ MALİYYƏ-BANK ARXİTEKTURASININ TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ PROBLEMLƏRİ

Tədqiqatın əsas məqsədi – Azərbaycan Respublikasında fəaliyyət göstərən beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının məqsədi, vəzifələri, prinsipləri və onların ölkəmizdəki fəaliyyətini təhlil etmək və qiymətləndirməkdən ibarətdir. Tədqiqat işi – sistemli təhlil və məntiqi ümumiləşdirmə kimi tədqiqat üsuluna əsaslanır. Tədqiqat işində ölkəmizin davamlı iqtisadi inkişafa nail olunmasında beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının rolu əsaslandırılmış, onların ölkəmizlə əməkdaşlıq əlaqələri müxtəlif aspektlərdən öyrənilmiş, həyata keçirdikləri proqramların iqtisadi səmərəsi tədqiq edilmiş və bu sahədə mövcud problemlər müəyyən edilmişdir. Tədqiqatın nəticəsində aşkar edilmişdir ki, BVF Azərbaycanda bir sıra sahələrdə, o cümlədən dövlət xərclərinin idarə olunması, vergi-gömrük siyasəti və idarə olunması, mərkəzi bankçılıq, bank nəzarəti, pul siyasəti və statistika sahələrində texniki yardımlar göstərmişdir. Azərbaycan da makroiqtisadi təhlillər və siyasət, maliyyə proqramlaşdırılması, fiskal siyasət və idarəçilik, mərkəzi bank mühasibatlığı və bank nəzarəti sahələrində BVF tərəfindən təmin edilmiş təlimlərdən bəhrələnməmişdir. Tədqiqatın məhdudiyyətləri: geniş statistik məlumat tələb edir. Tədqiqatın elmi yeniliyi: perspektiv dövr üçün ölkəmizin beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarla əməkdaşlıq əlaqələrinin istiqamətləri verilmiş və bu istiqamətlərin reallaşdırılması yolları metodoloji baxımdan göstərilmişdir.

Açar sözlər: makroiqtisadi təhlillər və siyasət, beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatları, maliyyə planlaşdırılması, fiskal siyasət və idarəetmə, vergi-gömrük siyasəti və idarə olunması.

JEL Classification Codes: F30; F33

Beynəlxalq Valyuta Fondu. İMF II Dünya müharibəsindən dərhal sonra Amerika Birləşmiş Ştatları və İngiltərə dövlətlərinin başçılığı ilə 1944-cü il 1-22 iyul tarixləri arasında ABŞ vilayətinin Bretton-Vuds qəsəbəsində Birləşmiş Millətlər Təşkilatının pul və maliyyə konfransı keçirildi. Konfransda 55 ölkənin nümayəndəsi iştirak etmiş, müharibədən sonra beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin yenidən tənzimlənməsi, yeni bir ödəmələr sisteminin əsasları və ticarətin sərbəst bir şəkildə inkişaf etdirilməsi, çeşidli çətinliklər içində olan ölkələrə maliyyə yardımları edilməsi və iqtisadi əməkdaşlığın saxlanması kimi mövzularda önəmli qərarlar

verilmişdir. Konfransda Beynəlxalq Valyuta Fondunun qurulması haqqında qərar qəbul edilmişdir.

Beynəlxalq Valyuta Fondunun məqsədi quruluş anlaşmasının birinci maddəsində aşağıdakı şəkildə sıralanmışdır:

1. Beynəlxalq valyuta problemləri barədə məsləhətləşmələr və əməkdaşlıq mexanizmini saxlayan daimi bir qurum vasitəçiliyi ilə beynəlxalq valyuta iş birliyini inkişaf etdirmək;

2. Beynəlxalq ticarətin tarazlı inkişafını gerçəkləşdirmək və beləcə bütün üzv ölkələrin tam məşğulluq və yüksək bir iqtisadi artıma çatmalarına imkan yaratmaq;

3. Valyuta sabitliyini saxlamaq və devalvasiya siyasətini əngəlləmək;

4. Çoxtərəfli beynəlxalq ödəniş sisteminin qurulmasına, beynəlxalq ticarətə maneçilik törədən valyuta idxalat məhdudiyyətlərinin aradan qaldırılmasına xidmət etmək;

5. Üzv ölkələrə tədiyə balansındakı tarazsızlıqları aradan qaldırmaq məqsədilə kredit vermək. Ümumiyyətlə, beynəlxalq rifahın yüksəlməsinə maneçilik törədən amilləri aradan qaldırmaq;

6. Üzvlərinin tədiyə balanslarındakı sabitsizlik dərəcələrini azaltmaq.

7. Yuxarıda adıçəkilən məqsədlərin gerçəkləşdirilməsi üçün üzv ölkələrin də yerinə yetirəcəkləri bəzi şərtlər vardır. Bu şərtlər anlaşmanın 4 və 8 maddələrində göstərilmişdir:

8. Turizm də daxil olmaqla xarici ticarət fəaliyyətlərində beynəlxalq xidmət və mal alış-verişlərində valyutaya nəzarət və məhdudlaşdırılmalara, mərhələ-mərhələ üzən valyuta sisteminin tətbiq edilməsinə, spekulativ xarakterli sərmayə hərəkətlərinə mane olmaq;

9. Üzv ölkələrin devalvasiya etmə ehtiyacının ortaya çıxdığında devalvasiya dərəcəsini fonda bildirmək;

10. Ölkə ilə əlaqədar iqtisadi və maliyyə mövzularında fonda məlumat vermək;

11. Beynəlxalq Valyuta Fondu anlaşmada müəyyən edilən qaydaları pozan və öhdəliklərini yerinə yetirməyən ölkələrə qarşı cəza tətbiq edə və bu ölkələrə verilən kreditləri dayandıra hətta üzvlükdən xaric edə bilər [6].

Bu qurumların məqsədləri beynəlxalq valyuta münasibətlərini tənzimləmək, onun nizamlı idarəsini təmin etmək və üzv ölkələrin xarici öhdəliklərində qarşılaşdığı problemlərə kömək etməkdir. BVF sabit məzənnə sisteminə əsaslanan bir qurum olaraq meydana gəlib, amma bu sistemin dağılmasından sonra da beynəlxalq maliyyə nizamının təmin edilməsi vəzifəsini davam etdirir. Bu gün BVF-in 180-ə qədər üzvü var. Sovet İttifaqının dağılması ilə müstəqil olan Yuqoslaviyadan ayrılan ölkələrin də üzvlüyə qəbul edilməsi son illərdə BVF-nin üzv sayını sürətlə artırıb. BVF-ə üzv olan ölkələr eyni zamanda Dünya Bankının üzvüdürlər. BVF-in vəzifəsi aşağıdakı şəkildə açıqlana bilər. Beynəlxalq maliyyə nizamını təmin etmək məqsədi ilə tədiyə balansı kəsirli olan «ölkələrə qısa müddətli kredit vermək, üzvlərin məzənnə siyasətinə «nəzarət etmək», ölkələrin daha liberal bir valyuta və xarici ticarət rejiminin tətbiqini təşviq etmək, onlara texniki yardım göstərmək və s. BVF-nin üzvlüyünə qəbul edilən hər yeni dövlət üçün «kvota» müəyyən edilir. Kvota bir çox cəhətdən əhəmiyyətlidir. Belə ki, üzvlərin fonda verdikləri üzvlük haqları, fondakı səsvermə haqlarının çəkisi, fondan alınacaq kreditlər, onların kvotasından asılıdır. Kvotalar üzv ölkələrin milli gəlir və beynəlxalq ticarət həcmi kimi göstəricilərinə əsaslanaraq müəyyən edilir. Ümumi kvotalar beşillik intervallarla fond tərəfindən nəzərdən keçirilir və dünya iqtisadiyyatının likvid ehtiyatlarına görə artırıla bilər. Üzvlər BVF-yə ilk girişlərində və ya kvotalarda bir artım olduqda, kvotaların 25%-i qədər beynəlxalq ehtiyat val-

yutaları ilə (CDR), 75%-nə görə isə özlərinin milli pulu ilə fonda üzlük haqqı verirlər. Kvotanın beynəlxalq ehtiyat valyutası ilə ödənen bu 25%-lik qisminə «ehtiyat hissə» adı verilir. Fondun ilk qurulduğu ildə bu hissə qızılla ödəndiyi üçün ona «qızıl hissə» deyilirdi.

BVF-nin əsas funksiyalarından biri, yuxarıda qeyd edildiyi kimi, tədiyyə balansı kəsirlərini örtmək üçün üzv ölkələrə kredit verməkdir. Kreditlər, ümumiyyətlə, qısamüddətlidir. Ancaq son illərdə xarici ticarət balansı ilə yanaşı makroiqtisadi siyasətə görə də məhdud ölçülərdə ortamüddətli kreditlərin verildiyi müşahidə edilməkdədir. BVF-nin kredit mexanizmi ənənəvi borc vermə əməliyyatlarından fərqlidir. Fondan borc alınma üzv ölkələrin öz milli pulu ilə istədiyi bir milli valyutanın dəyişdiriləmsi, ya da öz milli pulunun qarşılığında fondan istənilən milli pulun alışı şəklində olur. Fondan xarici valyutalar ilə istənilən CDR almaq mümkündür.

BVF kreditlərinin əsas növləri *“stand-by” (Stand-By Arrangement - SBA)* adlanan kredit razılaşmaları hesab olunur. Onların əsas təyinatı – ödəniş balansının kəsirinin aradan qaldırılması üçün üzv ölkələrin makro-iqtisadi sabitləşdirilmiş proqramlarının kreditləşdirilməsidir. Kredit xətləri çərçivəsində ölkənin əldə etdiyi vəsaitlər tranşlar vasitəsilə təqdim olunur. Ölkə tərəfindən sabitləşdirilmiş proqramların yerinə yetirilməsi şərti ilə hər bir növbəti tranş ayrılır. BVF sonuncularda üzv ölkənin razılığı ilə aşağıdakı makro-iqtisadi xarakterli tədbirləri müəyyən edir: büdcə kəsirinin aradan qaldırılması, inflyasiya səviyyəsinin aşağı salınması, ixrac və idxal kvotaların və rüsumların aradan qaldırılması və ya yumşaldılması və s. ilə əlaqədar. Əgər ölkə BVF ilə bağlanmış müqavilələrin şərtlərini yerinə yetirmirsə, o zaman növbəti tranş saxlanıla bilər və ya onun təqdim olunması haqqında öhdəlik ləğv edilə bilər [9].

BVF-nin yeni kredit növləri *ölkənin mərkəzi bankının valyuta ehtiyatlarının artırılması (Supplemental Reserve Facility - SRF)* üçün vəsaitlərin verilməsi hesab olunur. Bu vəsaitlər ödəniş balansının böyükhəcmli kəsirinə gətirib çıxara bilən valyuta kursunun kəskin artıb-azalmasının aradan qaldırılmasına xidmət göstərir.

İMF üzv ölkələrə qısamüddətli kreditlər açır. Fond tərəfindən saxlanan kreditlər “Stand By” anlaşmalar ilə iqtisadi sabitlik proqramları çərçivəsində verilir. «Stand By» anlaşmalarında bir niyyət məktubu hazırlanır. Niyyət məktubunda hökumətin iqtisadi və maliyyə siyasəti göstərilir. İMF üzv ölkələrə saxladığı maliyyə dəstəyi ilə yanaşı texniki yardımlar da verir. Üzv ölkələr iqtisadi, maliyyə və texniki problemlərin həllində vasitəçilik xidmətləri də göstərir. Bunlardan başqa, Vaşinqtonda qurulan bir institut nəzdində üzv ölkələrin Mərkəzi Bankı və Maliyyə Nazirliyinin məsul vəzifəli şəxsləri üçün çeşidli təhsil proqramları da verir.

BVF-nin Azərbaycanda fəaliyyəti. Azərbaycan BVF-yə 18 sentyabr 1992-ci il tarixdə üzv seçilmişdir. BVF-də Azərbaycan tərəfindən müdir Maliyyə naziri, əvəzedici müdir isə Mərkəzi Bankın sədridir.

Fonda üzv qəbul edilərkən ilkin kvota 117 mln. SDR (168 mln. ABŞ dolları) olmuş, 2000 – ci ildən isə kvotamız artırılaraq 160.9 mln SDR-ə çatdırılmışdır. BVF-nin proqramları, xüsusilə inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün bir qayda olaraq Struktur İslahatları Proqramı (SİP) çərçivəsində həyata keçirilir. Özündə müxtəlif siyasət alətlərinin konfigurasiyasını birləşdirən SİP-in epizodik hallarda ziddiyyətli nəticələr verməsinə baxmayaraq ümumilikdə aparılmış empirik və retrospektiv təhlillər onların müsbət nəticələrini sübut edir [7].

BVF-nin Azərbaycanla əməkdaşlıq əlaqələri də SİP kontekstində qurulmuşdur. Qeyd etmək lazımdır ki, əməkdaşlıq əlaqələrinin ilkin qiymətləndirilməsi dövründə BVF-nin Azərbaycanda həyata keçirdiyi proqramların iqtisadi səmərəsi böyük olmuşdur. Belə ki, 1992-1994-cü illərdə ölkənin üzləşdiyi dərin iqtisadi böhrandan

çıxmaq məqsədilə BVF-nin maliyyə dəstəyi ilə aparılmış struktur islahatları proqramı daxili və xarici balansın tarazlaşdırılması və iqtisadi sabitliyin təmin edilməsinə imkan vermişdir. 1995-ci ildən başlayaraq struktur islahatları çərçivəsində aparılmış sərt fiskal və monetar siyasət nəticəsində dövlət büdcəsinin kəsirinin inflyasiya mənbələri hesabına maliyyələşdirilməsinə son qoyulmuş, bu sahədə xarici maliyyə mənbələrinə üstünlük verilmiş və bununla da inflyasiya 1996-cı ildən özünün hiperinflyasiya səviyyəsindən - 6%-dən də aşağı düşmüş, manatın ABŞ dollarına olan məzənnəsi sabitləşmiş və real iqtisadi artıma nail olunmuşdur.

BVF ilə Azərbaycan hökuməti arasında Maddələr Sazişinin IV Maddəsinə uyğun olaraq indiyədək Azərbaycan hökumətinə iqtisadi proqramların həyata keçirilməsinin dəstəklənməsinə təqdim edilmiş maliyyə yardımları ilə yanaşı BVF texniki yardım, institusional və monetar idarəetmə üzrə potensialın artırılması üzrə Azərbaycanda bir sıra sahələrdə, o cümlədən dövlət xərclərinin idarə olunması, vergi-gömrük siyasəti və idarə olunması, mərkəzi bankçılıq, bank nəzarəti, pul siyasəti və statistika sahələrində texniki yardımlar da göstərmişdir. Azərbaycanda makroiqtisadi təhlillər və siyasət, maliyyə proqramlaşdırılması, fiskal siyasət və idarəçilik, mərkəzi bank mühasibatlığı və bank nəzarəti sahələrində BVF tərəfindən təmin edilmiş təlimlərdən bəhrələnməmişdir.

Dünya Bankı (DB) rəsmi olaraq BMT-nin Monetar və Maliyyə Konfransı (01-22 iyul, 1944) nəticəsində qəbul edilən Bretton-Vuds Sazişinin beynəlxalq arenada ratifikasiyasından sonra yaradılmışdır. DB-nin ilk krediti 09 may 1947-ci ildə Fransa hökumətinə 250 mln. ABŞ dolları məbləğində ayrılmışdır və bu DB-nin tarixində ən iri məbləğli kredit xətti hesab edilir. DB dedikdə əsasən Dünya Bankı Qrupunun iki təşkilatı – Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Agentliyi və Beynəlxalq İnkişaf Agentliyi nəzərdə tutulur [8].

İBRD 1944-cü ildə İMF ilə birlikdə qurulmuş və 25 iyul 1946-cı ildən fəaliyyətə başlamışdır. Dünya Bankı adı ilə tanınan quruluşun anlaşması 144 ölkə tərəfindən təsdiq edilmişdir. Dünya Bankına üzv olan ölkələr eyni zamanda İMF-nin də üzvləridir. Öz öhdəliklərini yerinə yetirməyən ölkələr bankın səlahiyyətli qurumları tərəfindən veriləcək qərarla üzvlükdən çıxarıla bilər. Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankının yaranmasının əsas səbəbi II Dünya Müharibəsində zərər çəkmiş Avropa ölkələri və Yaponiyaya müharibədən sonrakı dövrdə yenidənqurma və bərpa işlərinin maliyyələşdirilməsində yardımçı olmaqdan ibarət idi. 1990-cı illərdən başlayaraq BYİB Şərqi Avropanın post-kommunist və post-sovet respublikalarının maliyyələşdirilməsinə başlamışdır. Hazırda təşkilatın əsas missiyası Asiya, Afrika və Latin Amerikasının zəif inkişaf etmiş ölkələrinə maliyyə dəstəyi göstərməklə yoxsulluqla mübarizədə yardımçı olmaqdan ibarətdir. AYİB tərəfindən dövlət şirkətlərinə və birbaşa hökumətə ayrılmış kreditlərin qaytarılmasına dövlət tərəfindən zəmanət verilir. Bu vəsaitlər əsasən DB tərəfindən pul bazarlarına satışa çıxarılan istiqrazlar hesabına əldə edilir. Bu istiqrazlar üzv dövlətlərin səhm kapitalı ilə zəmin edilməsinə əsasən yüksək reytingə (AAA) malik olurlar. Hazırda təşkilat əsasən böyükhəcmli dövlət infrastruktur layihələrini maliyyələşdirir (hava limanları, nəqliyyat yolları və s.).

DB-nin yarandığı andan fəaliyyətinin əsas məqsədi dünyada yoxsulluq səviyyəsini azaltmaq, insanların həyat şəraitini yaxşılaşdırmaq, üzv ölkələrin iqtisadi maliyyə islahatlarına yardım etmək, xarici maliyyə qaynaqlarından daxil olan investisiya vəsaitləri ilə təmin etmək, ölkələrin xarici dövlət borcu mexanizmini normal hala gətirmək və beynəlxalq iqtisadi tarazlığı təmin etmək, yerli şirkətlərin maliyyə vəsaitlərinə yaranan ehtiyaclarını aradan qaldırmaq və s.-dən ibarət olmuşdur. DB dünyanın zəif inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrinə grant və güzəştli kreditlər təqdim edir. Bankın ana sözləşməsinin 1-ci maddəsinə görə Dünya Bankının məqsədləri aşağıdakı kimi sıralana bilər:

1. Üzv ölkələrin iqtisadi islahatlarına yardım etmək;
2. Üzv ölkələrə xarici özəl mənbələrdən gələcək sərmayə investisiyalarını təsbit etmək və özəl sərmayənin yetərsizliyi vəziyyətində bunları tamamlamaq;
3. Üzv ölkələr üçün gəlirli investisiyaları təsbit edərək uzun dövəmdə beynəlxalq dəyişmələrdə tarazlığı saxlamaq;
4. Üzv ölkələr üçün borcvermə mexanizmini uyğun hala gətirmək;
5. Yerli şirkətlərin maliyyə mənbələrinə olan ehtiyacları mövzusunda yardımçı olmaq [12].

Dünya Bankının verdiyi kreditlərdən sadəcə üzv olan ölkələr yararlanır. Kreditlər uzunmüddətli olub, tələb edən ölkənin iqtisadi inkişafı proqramlarının ehtiyacına görə verilir. Maliyyələşdirilən investisiya layihələrinin iqtisadi, texniki, idari, maliyyə və menecment istiqamətləri Dünya Bankı tərəfindən fərqli bir şəkildə araşdırılır. Bundan başqa, kredit tələb edən ölkənin gələcəkdə maliyyə öhdəliklərini yerinə yetirib - yetirməyəcəyi araşdırılır. Tədqiqat və araşdırmalar ilk olaraq mərkəzdə aparılır. Ancaq kredit açılması mövzusunda bəzi məsələlər olduğundan Dünya Bankı öz işçilərindən və ya tədqiqatçılardan təşkil edilən bir qrupu krediti tələb edən ölkəyə göndərərək yerində məlumat alır. Şərtlər yetərli olarsa, kredit anlaşması imzalanır.

Dünya Bankı kredit açıldıqdan sonra həyata keçirilən layihəni yaxından izləyir, layihənin hər mərhələsindən sonra bir hesabat tələb edir.

Dünya Bankı layihə kreditlərinin xaricində bəzi texniki yardımlarda da iştirak edir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin investisiya layihələrinin seçimi və hazırlanmasında, iqtisadi vəziyyətin təhlilində, inkişaf proqramları mövzularında texniki vasitəçilik xidmətləri göstərir. Bundan başqa, bank üzv ölkələrin yüksək vəzifəli məmur və texniki işçilərinə təhsil proqramları ilə də yardım edir.

DB Qrupu texniki olaraq BMT sisteminə daxildir, lakin onun idarəçilik strukturu bir qədər fərqlidir. DB səhmdar təşkilatı prinsipi əsasında fəaliyyət göstərir. Səhmdarlar rolunda 185 üzv ölkə çıxış edir və onların səslərinin sayı bankın kapitalındakı iştirak payından asılıdır. DB Qrupunun baş idarəetmə orqanı – *Müdirlər Şurasıdır*. Şura DB qrupunun siyasət və qərarlarını müəyyən edir. Üzv ölkələr Müdirlər Şurasında maliyyə nazirləri ilə təqdim olunur. Şuranın müşavirləri ildə bir dəfə keçirilir. DB-nin idarəçiliyi 24 İcraçı Direktordan ibarət olan və Dünya Bankının prezidentinin rəhbərlik etdiyi *Direktorlar Şurası* tərəfindən həyata keçirilir. Direktorlar Şurası 5 daimi üzv (Bankın ən iri səhm paketinə malik olan 5 ölkə - ABŞ, Yaponiya, Almaniya, Fransa və İngiltərə) və 19 digər ölkələri təmsil edən direktorlardan ibarətdir. DB-nin Presidenti vəzifəsinə namizəd ABŞ prezidenti tərəfindən irəli sürülür və Müdirlər Şurası tərəfindən seçilir.

Dünya Bankına (DB) daxil edilir: BYİB (International Bank for Reconstruction and Development, İBRD) və onun filial təşkilatı olan Beynəlxalq İnkişaf Assosiasiyası (International (Development Association, İDA). Dünya Bankı Qrupuna (DBQ) yuxarıda göstərilən təşkilatlardan başqa, həmçinin müxbir üzvlərin hüquqlarından istifadə edən Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası (BMK) (International Financial Corporation, İFC), İnvestisiyaların Zəmanəti üzrə Çoxfunksiyalı Agentlik (İZÇA) (Multilateral Investment Guarantee Agency, MİGA) və İnvestisiya Mübahisələrinin həlli üzrə Beynəlxalq Mərkəz (International Center for Settlement of Investment Disputes, İCSİD) daxildir.

DBQ təşkilatlarının əsas məqsədləri aşağıdakılardan ibarətdir:

- üzv ölkələrin xalq təsərrüfatının yenidən qurulmasını və inkişafını dəstəkləmək;
- zəmanətlərin verilməsi və xüsusi kreditorların və digər investorların borc və investisiyalarında iştirak etməklə, xarici investisiyalar üçün xüsusi şəraitin yaradılması;

- beynəlxalq ticarətin tarazlaşdırılmış artımının stimullaşdırılması və üzv ölkələrin tarazlaşdırılmış ödəniş balansının saxlanması [13].

Ümumi məqsədlər mövcud olan zaman müəyyən xüsusiyyətlər meydana çıxır və burada ayrı-ayrı DBQ təşkilatlarının xüsusi rolu qeyd olunur. Məsələlərin həyata keçirilməsinin müvafiq mexanizmi işlənilib hazırlanır, bu isə təşkilati integrasiya, xüsusən, ümumi prezident, İdarə Heyəti və İcraçı Direktorluq vasitəsilə təmin edilir. Kvotaların, səsələrin sayının və DBQ idarə orqanlarında nümayəndəliklərin müəyyən olunması prinsipləri BVF ilə uyğun gəlir. BVF və DBQ İdarə Heyətləri ildə bir dəfə birgə toplantı keçirir.

Hər bir təşkilat hüquqi baxımdan müstəqil hesab olunur. Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyasının (IFC) və İnvestisiyaların Zəmanəti üzrə Çoxfunksiyalı Agentliyin (İZÇA) (MİGA) işçilərdən ibarət xüsusi heyəti və xüsusi sərəncamçı vitse-prezidenti vardır.

BVF kimi DBQ müəyyən sahələr üzrə regional prinsiplər üzərində qurulmuşdur: vitse-prezidentlərin bir hissəsi regional departamentlərə rəhbərlik edir, qalanları isə idarəçiliyin konkret sahələri üzrə cavabdehlik daşıyırlar. Bununla yanaşı, DBQ-nin regional strukturu BVF-nə nisbətən bir qədər şaxəlidir. Bundan əlavə, DBQ təşkilatları daha çox səlahiyyətli mütəxəssislərdən ibarət heyətdən təşkil olunmuşdur: iqtisadçılardan və maliyyə ekspertlərindən başqa, burada həmçinin mühəndislər, aqronomlar, hüquqşünaslar, telekommunikasiya və digər sahələr üzrə mütəxəssislər çalışırlar. Onların vəzifəsi layihələrin mükəmməl şəkildə araşdırılmasından ibarətdir və bu layihələr üçün vəsaitlərin ayrılması təklif olunur.

Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası (BMK) 1956-cı ildə yaradılmışdır. O, marağı olan özəl investorlar ilə birlikdə güzəştli şərtlərlə kreditlərin verilməsi yolu ilə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə xüsusi iqtisadi təşəbbüslərin irəli sürülməsini dəstəkləyir.

Beynəlxalq İnkişaf Assosiasiyası (BİA) BYİB ilə müqayisədə inkişaf etməkdə olan ölkələrə daha güzəştli şərtlərlə maliyyə vəsaitlərinin verilməsi məqsədilə 1960-cı ildə yaradılmışdır. Bununla əlaqədar BİA uzun müddətə faizsiz borc verir. Bununla belə, bu borcların ödənilməsi müddəti uzun müddətə nəzərdə tutulmuşdur.

İnvestisiyaların Zəmanəti üzrə Çoxfunksiyalı Agentlik (İZÇA) 1988-ci ilin aprelində yaradılmış və Dünya Bankı Qrupunun (DBQ) ən gənc üzvü sayılır. Bu təşkilatın əsas məqsədi – qeyri-kommersiya risklərinə qarşı inkişaf etməkdə olan ölkələrə birbaşa investisiyalar qoyulmasına yardım göstərməkdən ibarətdir. Bundan başqa, İZÇA xarici investisiyalara yardım proqramlarının işlənilib hazırlanması zamanı inkişaf etməkdə olan ölkələrin hökumətlərinə məsləhətlər verir.

Bank yaradılan zaman maliyyə resursları onun üzvlərinin üzlük haqqı hesabına əldə edilir və bu mənbə sayəsində yeni üzvlərin daxil olması ilə artırılır. Amma nizamnamə kapitalı yalnız birinci mərhələdə proqramın maliyyələşdirilməsində əsas rol oynamışdır.

Hazırkı vaxtda BYİB ən yüksək AAA kredit reytinqi olan ortamüddətli və uzunmüddətli borc öhdəliklərinin emissiyası və yerləşdirilməsi, eləcə də, təyin olunmuş faiz qiymətləri üzrə hökumətlərin, mərkəzi bankların qiymətli kağızlarının yerləşdirilməsinə yardım yolu ilə beynəlxalq maliyyə bazarlarında aparılan əməliyyatlar hesabına əsas vəsaitləri əldə edir. BYİB 100-dən çox ölkədə öz qiymətli kağızlarını yerləşdirir və beynəlxalq kapital bazarlarında ən iri borc alan, o cümlədən milli bazarlarda ən iri borc alanlar – qeyri-rezidentlərdən biri hesab olunur.

BVF-dən fərqli olaraq BYİB yalnız hökumətlərdən deyil, həmçinin özəl təşkilatlardan, xüsusən, iri TMB-dən kifayət qədər böyük miqdarda vəsaitlər əldə edir.

Son vaxtlar əvvəlcədən verilmiş borc və faizlərin ödənilməsindən əldə olunan vəsaitlər daha çox əhəmiyyət kəsb edir. BYİB müntəzəm olaraq, həmçinin etibarlı

kapital qoyuluşu üçün imkan əldə etmək istəyən investorlara bank tərəfindən verilən borclar üzrə zəmanətli tələblərin satışını (təmin edilməsini) yerinə yetirir.

1982-ci ildən etibarən ənənəvi ortamüddətli və uzunmüddətli borclardan əlavə, pul bazarlarında, xüsusilə, qısamüddətli diskont notaların və dəyişkən faiz qiymətləri notalarının yayılması və emissiya banklarının açdığı kredit xətləri çərçivəsində bu banklardan qısamüddətli kreditlərin götürülməsi hesabına BYİB vəsaitlər cəlb etməyə başlamışdır.

BİA-da resursların əsas mənbəyini nizamnamə kapitalına ödəmələr, BYİB-nin ona ötürdüyü gəlirin bir hissəsi və əvvəlcədən verilmiş borcların ödənişi təşkil edir. Belə ki, BİA faktiki olaraq əsas qeyri-kommersiya prinsiplərinə əsasən fəaliyyət göstərir.

BYİB və BİA, əsas etibarilə, layihələr üçün borc və kreditlər verməklə maliyyələşmə üçün layihələrin seçilməsi ilə əlaqədar olaraq eyni siyasət yürüdürlər. Bu layihələr iqtisadi və texniki baxımdan nöqsansız hesab olunur və borclu ölkələrin iqtisadi inkişafı üçün yüksək prioritetə malikdir.

Kredit alan ölkələrin seçilməsi şərtlərində, eləcə də, borcların özündə əhəmiyyətli fərqlər mövcuddur. BYİB bir qayda olaraq borclu ölkənin milli valyutasında deyil, devizlərdə (beynəlxalq səviyyədə ödəniş vəsaitləri kimi qəbul edilmiş) vəsaitlər verir. BYİB-nin Nizamnaməsinə uyğun olaraq borclu ölkələrin ödəmə qabiliyyəti kifayət qədər yüksək olmalıdır. Buna görə də, hər şeydən əvvəl, onun beynəlxalq borclarının miqdarı və strukturu yoxlanılır. Əgər inkişaf etməkdə olan ölkədə bu baxımdan hər şey qaydasında olmazsa, o zaman o, BYİB-in kredit alanı ola bilməz.

BYİB və BİA kredit alanı hökumət və ya hökumət zəmanəti alan təşkilat ola bilər. Beynəlxalq İnkişaf Agentliyi (BİA) 24 sentyabr 1960-cı il tarixində yaradılmış və dünyanın ən kasıb 80 ölkəsinə (onlardan 39-u Afrika qitəsində yerləşən

ölkələrdir) uzunmüddətli qrantlar və faizsiz kreditlərin təqdim edilməsi ilə məşğuldur. Bu kreditlər 35-40 il müddətinə faizsiz ayrılır. Təşkilatın yaradılmasından bu günə qədər artıq 161 mlrd. ABŞ dolları məbləğində kredit və qrantlar ayrılmışdır. Bu vəsaitlərin 50%-i Afrika ölkələrinə ayrılmışdır. BYİB-dən fərqli olaraq, BİA dünyanın ən iri ölkələri tərəfindən maliyyələşdirilir. Əlavə vəsaitlər BYİB-in gəlirlərindən və BİA-nın ayırdığı kreditlər üzrə faiz ödənişlərindən formalaşır. BİA-nın vəsaitləri əsasən təhsil, içməli su təchizatı, kommunal infrastrukturun yaxşılaşdırılması, ətraf mühitin qorunması və digər bu kimi sosial layihələrin həyata keçirilməsinə ayrılır.

BYİB və BİA-nın bir çox borc və kreditləri “layihə xarakteri” daşıyır, yəni, konkret dirçəliş və inkişaf layihələrinə uyğun olaraq ayrılır.

Dünya Bankının mütəxəssisləri öz borclarını aşağıdakı şəkildə təsnif edirlər.

Xüsusi investisiya ssudaları (Specific Investment Loans) yeni istehsalat binalarının tikilməsi, artıq mövcud olan obyektlərdə istehsalın genişləndirilməsi və ya onların texniki təminatının təkmilləşdirilməsi məqsədilə müəyyən obyektin maliyyələşdirilməsi üçün verilir. Faktiki olaraq, məhz bu cür ssudalar layihə ssudalarına aid edilir və əvvəl olduğu kimi, ümumi borc miqdarında (50%-ə yaxın) üstünlük təşkil edir.

Sektor əməliyyatları (Sector operations). Bu ad altında müxtəlif ssudalar birləşir və onlar iqtisadiyyatın nəqliyyat, energetika, kənd təsərrüfatı və b. məqsədyönlü sektorları çərçivəsində layihələrin maliyyələşdirilməsi üçün verilir. Məqsədyönlü sektorlar çərçivəsində maliyyə obyektlərinin müəyyən olunması Dünya Bankının təyin etdiyi kriterialər üzrə ssuda alan ölkələrin hökumətləri tərəfindən yerinə yetirilir. Ssudalar ya bilavasitə hökumətə (*Sector Investment and Maintenance Loans*), ya da hökumətin təyin etdiyi təşkilatlara verilir və faktiki olaraq onunla son ssuda alan, məsələn, milli maliyyələşdirmə və inkişaf cəmiyyətləri və ya aqrar fondlar (*Financial Intermediary Loans*) arasında vasitəçilər kimi çıxış edirlər. Sektor əməliy-

yatlarına həmçinin struktur yenidən qurma şəraitində sektor borcları aid edilir (*Sector Adjustment Loans*) və onlar iqtisadi siyasətin dəyişilməsi zamanı yarana bilən məqsədyönlü sektorlar çərçivəsində ümumi məsələlərin həll olunması üçün nəzərdə tutulmuşdur. Bu ssudalar üzrə vəsaitlər tez-tez idxal əməliyyatlarının maliyyələşdirilməsinə yönəldilir [4].

Struktur yenidən qurma və ya büdcəəvəzedici reabilitasiya borcları üzrə ssudalar 1980-ci ildən ödəniş balansı ilə bağlı problemlər ilə üzləşən ölkələrə yardım kimi tətbiq edilir və genişspektrli hökumət tədbirlərinin həyata keçirilməsini nəzərdə tutur. Bu cür ssudaların ayrılması meyarları bir qədər münasib şəkildədir və DB ilə razılaşdırılmış qaydada struktur dəyişikliklər proqramının ölkə tərəfindən təqdim olunmasından ibarətdir və müvəffəqiyyət qazanmaq perspektivləri vardır. Bu cür ssudalar BVF tərəfindən ödəniş balansının kəsirinin aradan qaldırılması tədbirlərinin analoji maliyyələşdirilməsinə yaxındır. Buna görə də, qeyd olunan təşkilatlar kredit verilməsi miqyası, müddəti və şərtləri ilə razılaşırlar.

BYİB də həmçinin fəvqaladə halların, məsələn, zəlzələ və ya quraqlıq halları (*Emergency Reconstruction Loans*) nəticələrinin aradan qaldırılması üçün bu cür ssudalar verir. Amma onların bu günə qədər qiyməti kiçikdir (bütün ayrılan vəsaitlərin 1%-ə yaxın hissəsi).

BYİB borc vəsaitlərindən özü ssuda verdiyi halda, faiz dərəcələri beynəlxalq kapital bazarlarında onların hərəkəti ilə əlaqədar ümumi tendensiyalardan və pullardan asılıdırlar. BYİB uzun müddət faiz dərəcələrinin müəyyən olunması üçün hesablaşma formullarından istifadə etmişdir, amma burada aşağıdakılar daxil olmaqla 70-ci illərin sonu – 80-ci illərin əvvəllərində yeni yaranan hallar nəzərə alınmırdı: beynəlxalq bazarlarda qiymətlərin geniş şəkildə artıb-azalması; beynəlxalq kreditləşmədə dəyişkən faiz dərəcələrindən istifadə olunmasına keçid; kredit ilə əlaqədar verilən vədlər və faktiki olaraq kreditlərin verildiyi vaxt arasındakı

müddətin artırılması və s. Bununla əlaqədar 1982-ci ildən etibarən BYİB hər yarım ildən bir nəzərdən keçirilən dəyişkən faiz dərəcələrindən istifadə etməyə keçdi. İlk faiz qiyməti bank tərəfindən əldə olunan vəsaitlərin xərclərinə əsaslanır. Orta həcmdə olan kapital xərclərinə sonra marja (0,5%) əlavə olunur. Faktiki faiz dərəcəsi bankın marjası nəzərə alınmaqla təxminən illik 6-7% təşkil edir.

BYİB BVF kimi öhdəlik üzrə komissiya haqqı tutur, bu isə vəd olunan, amma verilməyən borc məbləğinin illik 0,75%-ni təşkil edir. Bu komissiyanın mahiyyəti ondan ibarətdir ki, borcalan, növbəti tranşın verilməsi üçün kifayət qədər olan vəsaitlərin miqdarının saxlanılmasının vacib olması ilə əlaqədar, kreditorda yarana bilən xərclərin, heç olmazsa, bir hissəsini əvəzləşdirməlidir.

Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası (BMK) 1956-cı ildə yaradılmışdır və baş qərargahı Vaşinqton şəhərində yerləşir. BMK-nın 182 üzvü vardır. BMK-ya üzv olmaq üçün BYİB-ə üzvlük mütləqdir. BMK-nın fəaliyyəti əsasən özəl sektorun inkişafına, biznes sektoruna və dövlət qurumlarına texniki yardımın təqdim edilməsinə, özəl sektorda layihələrin maliyyələşdirilməsinə, özəl şirkətlərin beynəlxalq maliyyə bazarlarına çıxışının təmin edilməsinə yardımçı olmaqdan ibarətdir. DB-nin prezidenti eyni zamanda BMK-nın prezidenti kimi də fəaliyyət göstərir. BMK üzv ölkələrin təmsilçilərindən ibarət olan Müdirlər Şurası tərəfindən idarə edilir. BMK-nın kapitalı üzv ölkələrin payına əsasən formalaşır. DB-dən fərqli olaraq BMK dövlət zəmanəti olmayan layihələri də maliyyələşdirir. BMK investisiyalardan əlavə həmçinin texniki yardım və məşvərətçi rolunda da çıxış edir.

Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyasının (BMK) başlıca məqsədləri aşağıdakılardır:

- 1.Özəl sərmayəli şirkətlərin finans yetərsizliyi səbəbi ilə əlaqədar üzv hökumətin zəmanətini istəmədən sektora maliyyə dəstəyində yardımçı olmaq;

2. İnvestisiya imkanlarını təhlil edərək, yerli və xarici sərmayəli iş adamlarını bir araya gətirməyə yardımçı olmaq;

3. Yerli və xarici özəl sərmayəli şirkətlərin ölkədə səmərəli investisiyalara yönəlməsinə yardımçı olmaq [7].

BMQ inkişaf etməkdə olan ölkələrdə fəaliyyətdə olan özəl sektorlara investisiya proqramlarını dəstəkləyən və bu sahədə yardım edən bir qurumdur. Qurum kredit vermə mövzusunda geniş ölçüdə sərbəstliyə malikdir. Açdığı kreditlər orta və uzunmüddətli olub, kreditə tətbiq ediləcək olan faiz həddi qoyulacaq investisiyanın riskinə görə dəyişir.

BMK kimi maliyyə institutuna tələbat yarandı. Çünki BYİB öz statusuna əsasən yalnız hökumətlərə ssudalar verir və ya hökumət zəmanətləri tələb edir və özəl şirkətlərin nizamnamə kapitalında iştirak etmək hüququna malik deyildir. BMK, əksinə, özəl təşkilatların xüsusi kapitalında iştirak edir, o cümlədən, zəmanətlərin verilməsi yolu ilə bu cür təşkilatların səhmlərinin və borc öhdəliklərinin satışına yardım göstərir.

BMK-nin maddi yardımı uzunmüddətli ssudalar, şəxsi kapitalda iştirak, zəmanətlər və ya onların kombinasiyası formasında verilə bilər.

BMK-nin hökumət zəmanətlərini tələb etməsinə baxmayaraq, o öz vəsaitlərinin benefisiarlarının krediti ödəmə qabiliyyətini mükəmməl şəkildə təhlil edir. Bundan savayı, maliyyələşmə riski bir qayda olaraq BMK-nin ümumi xərclərin 25%-dən çox olmayan hissəsini təmin etməklə sindikatlaşdırılmış kreditlərdə iştirak hesabına azalır. BMK ilə yanaşı, iri kommersiya bankları və hökumət təşkilatları sindikatların iştirakçıları kimi çıxış edə bilər.

BMK tərəfindən verilən ssudalar, ilk növbədə, kapital bazarının maliyyə xidmətlərinin və institutlarının inkişafı ilə əlaqədar maliyyələşmə üçün nəzərdə

tutulmuşdur. Həmçinin emaledici sənaye, avtomobil istehsalı, kimya sənayesi və turizm sahəsi üçün verilən ssudalar böyük əhəmiyyət kəsb edir.

BMK kreditlərinin maliyyə şərtləri BYİB-nə nisbətən daha “sərtdir”. Kreditlər, əksər hallarda, bazarın faiz dərəcələri üzrə verilir. BMK ssudalarının ən böyük hissəsi müxtəlif valyutalarda 7 ildən 12 ilə qədər nəzərdə tutulmuşdur.

BMK-nin özəl firmaların xüsusi kapitalında iştirakı müvafiq ölkənin milli valyutasında vəsaitlərin verilməsi yolu ilə yerinə yetirilir. Nə BYİB, nə də BMK özəl firmaların səhmdarı olmurlar. İnvestisiya layihəsinin həyata keçirilməsindən sonra iştirak payları satılır. Bundan başqa, BMK şəxsi investorların marağını artırmaq üçün nizamnamə kapitalına qoyulan əmanətlərin miqdarı üçün zəmanət verir. (*Guaranteed Recovery of Investment Principal*) adlanan GRIP prinsipi onu nəzərə alır ki, BMK itki ilə əlaqədar öz üzərinə risk götürməklə investorların təqdim etdiyi vəsaitləri nizamnamə kapitallarına yerləşdirir. Dividentlər və kapital gəliri investorlar ilə BMK arasında əldə olunmuş razılaşmaya uyğun olaraq onlar arasında bölüşdürülür. Razılaşmanın vaxtı başa çatdıqdan sonra investor iştirak payını öz adına qeyd etmək və ya ondan imtina etmə imkanları arasında seçim edir. Bununla yanaşı, ən azı ilkin kapital haqqı ona qaytarılır.

DB-nin Azərbaycanda fəaliyyəti haqqında məlumat Azərbaycan Respublikasının ölkədə sosial-iqtisadi inkişafı təmin etmək, əhəlinin sosial rifah halını yaxşılaşdırmaq, sosial-iqtisadi və infrastruktur layihələri həyata keçirmək üçün beynəlxalq maliyyə-kredit institutları ilə əməkdaşlıq əlaqələrinin yaradılmasına və onların dəstəyinə ehtiyacı yaranmışdır. Bu məqsədlə Azərbaycan DB-yə üzv olmaq istiqamətində müvafiq tədbirlər həyata keçirmiş və 1992-ci ilin sentyabr ayında Dünya Bankına, 1995-ci ilin martında Beynəlxalq İnkişaf Assosiasiyasına, həmçinin 1992 və 1995-ci illərdə müvafiq olaraq Çoxtərəfli İnvestisiyaların Təminatı Agentliyi və Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyasına üzv seçilmişdir.

Üzv seçilən andan etibarən DB ölkəmizin bazar iqtisadiyyatına keçidində, çevik iqtisadi inkişafın reallaşdırılması, neft və qaz ehtiyatlarının artmasından faydalanmaq üçün qeyri-neft sektoru infrastrukturunun bərpası və inkişafı üzrə Azərbaycana yardım etmişdir. Həmçinin DB sosial sektorda xidmətlərin keyfiyyətinin yaxşılaşdırılması, qaçqın və məcburi köçkünlərə, həmçinin təhsil sektorunda məktəblərin yenidən bərpası və müəllimlərin təlimləndirilməsi istiqamətində layihələrin həyata keçirilməsinə dəstək vermişdir.

DB əsasən Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankı və Beynəlxalq İnkişaf Assosiasiyası vasitəsilə Azərbaycanın nəqliyyat (52,34%), enerji/dəğ-mədən sənayesi (2,31%), səhiyyə / qidalanma/əhali (2,22%), kənd təsərrüfatı (5,74%), təhsil (1,15%), maliyyə (0,57%), sosial inkişaf (1,22%), sosial müdafiə (0,51%), urbanizasiya (7,58%), ətraf mühit (0,6%), su təsərrüfatı (22,63%), dövlət sektorunda idarəetmə (1,44%), maliyyə/özəl sektorun inkişafı (1,7%) sektorlarına investisiya yatırmışdır. Azərbaycanda həyata keçirilməkdə olan 2006-2015-ci illər üzrə Yoxsulluğun Azaldılması və Davamlı İnkişaf üzrə yeni Dövlət Proqramı (YADİDP), 2007-2010-cu illəri əhatə edən və YADİDP-in məqsədlərini özündə birləşdirən Ölkə Tərəfdaşlıq Strategiyası (ÖTS) çərçivəsində DB ilə əməkdaşlıq davam etdirilməkdədir. ÖTS Azərbaycan Respublikası Hökuməti tərəfindən müəyyən olunmuş ehtiyac və prioritetlərə əsaslanan partnyorluq planıdır. Bu Strategiyada yüksələn struktur islahatları, dövlət sektorunun idarə olunması və institusional potensialın gücləndirilməsi və daha geniş dövlət zəmanətli investisiya proqramının dəqiqliklə prioritetləşdirilməsi və səmərəli icrası əks olunmuşdur. ÖTS YADİDP-in məqsədlərini əks etdirir və aşağıda qeyd olunan dörd vacib prinsipə əsaslanır: (i) dövlət sektorunun idarə olunmasının keyfiyyət və şəffaflığının təkmilləşdirilməsi; (ii) qeyri-neft iqtisadiyyatının davamlı və tarazlaşdırılmış inkişafının dəstəklənməsi; (iii) sosial xidmətlərin keyfiyyətinin və onlara çıxış imkanlarının yaxşılaşdırılması; (iv) ətraf mühitin idarə olunması və mühit dəyişikliklərinin inkişaf etdirilməsi. Hazırda

DB ilə 2011-2014-cü illəri əhatə edəcək yeni Ölkə üzrə Tərəfdaşlıq Strategiyasının hazırlanması istiqamətində müvafiq tədbirlər həyata keçirilməkdədir [1].

Eyni zamanda, DB-nin Azərbaycanda müxtəlif sahələrdə həyata keçirdiyi layihələrlə yanaşı, maliyyə sektorunda həyata keçirilən islahatlara yardım göstərilməsi məqsədilə BVF və DB-nin dəstəyi ilə AMB tərəfindən formalaşdırılmış və həyata keçirilən “Maliyyə sektorunun inkişaf strategiyası”ndan irəli gələn strateji məqsədlərə xidmət edən “Maliyyə sektoruna texniki yardım” layihəsinin icrası müvəffəqiyyətlə reallaşdırılmışdır. Bu layihə çərçivəsində ölkədə mütərəqqi texnologiya əsasında ödəniş sistemlərinin inkişaf etdirilməsi, o cümlədən Xırda Ödənişlər üzrə Hesablaşma Klirinq Sistemi, Kart Prosesinq Mərkəzi, Mərkəzləşdirilmiş Kredit Reyestri və s. kimi mühüm layihələr həyata keçirilmişdir. Layihənin əsas məqsədləri kimi a) hüquqi, tənzimləyici və nəzarət sisteminin təkmilləşdirilməsi, b) bank infrastrukturunun gücləndirilməsi və s. bankların yenidən qurulması və diversifikasiyasına texniki yardım göstərilməsi müəyyən olunmuşdur. Layihə bank sektorunda islahatların stimullaşdırılması və dəstəklənməsində əhəmiyyətli rol oynamaqla bank sisteminin həcmnin, habelə xidmətlərin miqyasının və keyfiyyətinin nəzərəcarpacaq artımına gətirib çıxarmışdır.

2002-ci ildən başlayaraq DB ilə fəal danışıqlar aparılmış və nəhayət 24 may 2005-ci il tarixində Azərbaycan Respublikası ilə Beynəlxalq İnkişaf Assosiasiyası arasında dəyəri 8,4 milyon SDR (12,25 milyon ABŞ dolları) məbləğində “İnkişaf krediti haqqında” Saziş (Maliyyə xidmətlərinin inkişafı layihəsi) imzalanmışdır.

Layihə “Azərpoçt” Dövlət Müəssisəsinin mövcud platformasından (şöbə və agentliklər, digər cari və potensial imkanlar) istifadə etməklə Azərbaycanda maliyyə xidmətlərinin inkişafına şərait yaratmağı, kənd yerlərində və kiçik şəhər mərkəzlərində əhəlinin bank-maliyyə xidmətlərinə sərbəst çıxışını təmin etməyi və yerli

poçt şöbələri vasitəsilə müştərilərə geniş həcmli xidmətlər təklif etməyi nəzərdə tutur.

Moneyvalın Azərbaycanda fəaliyyəti. Avropa Şurasının Çirkli Pulların Yuyulması və Terrorçuluğun Maliyyələşdirilməsinin Qiymətləndirilməsi üzrə Ekspertlər Komitəsi tərəfindən MONEYVAL-ın prosedurlarının VI mərhələsinə əsasən 11 dekabr 2009-cu il tarixində Azərbaycan üzrə hesabatını açıqlamışdır. Hesabata əsasən Azərbaycanın çirkli pulların yuyulması və terrorçuluğun maliyyələşdirilməsinə qarşı mübarizə haqqında qanunvericilik bazası hazırlanmış və icrasına başlanılmışdır. Bundan əlavə, Azərbaycanda maliyyə monitorinqi xidməti əməliyyatlara başlamış, hesabatlar qəbul edilir və araşdırılır.

AYİB-in Azərbaycanda fəaliyyəti. Azərbaycan AYİB-ə 25 sentyabr 1992-ci il tarixdə üzv seçilmişdir və o vaxtdan etibarən AYİB Azərbaycanda enerji, nəqliyyat, su, bankçılıq, mülkiyyət, aqrobiznes və ümumi sənaye kimi sahələri əhatə edən ölkə və regional əhəmiyyətli layihələrin həyata keçirilməsini dəstəkləmişdir. Bununla yanaşı, AYİB ölkədə institusional inkişafın və rəqabətliliyin artırılması məqsədilə maliyyə və texniki yardım göstərmişdir. Azərbaycanda fəaliyyətə başladığı dövrdən indiyədək AYİB ümumi məbləği 1,4 milyard avro olan 100 layihəni dəstəkləmişdir. AYİB-in maliyyə sektoru üzrə fəaliyyət istiqaməti bank sistemində aparılan islahatlar, maliyyə siyasəti və respublikanın maliyyə institutlarına dair gələcək siyasətin təşkili və həyata keçirilməsinə yönəldilmişdir.

AYİB Azərbaycanda maliyyə sektorunun güclənməsi istiqamətində aktiv fəaliyyət göstərir. AYİB-in maliyyə sektorunda fəaliyyəti banklara kredit xətlərinin təmin edilməsi, Mikromaliyyələşdirmə Bankının kapitalında və özəl bankların kapitalında iştirak, eləcə də dövlət banklarının özəlləşdirilməsi istiqamətində həyata keçirilir. AYİB-in son zamanlar Azərbaycanda fəaliyyət sferası nəzərəcərpacaq dərəcədə yüksəlmiş və müxtəlif sektorlar üzrə həyata keçirilmiş əməliyyatların sayı

kəskin şəkildə artmışdır. Ölkə strategiyasının həyata keçirildiyi müddət ərzində təbii ehtiyatlar sektorunda imzalanmış layihələr AYİB-in biznes fəaliyyətlərinin ümumi dəyəri olan 239 mln. avronun böyük hissəsini (73%) təşkil etmişdir.

AYİB-in investisiya layihələrinin müxtəlif sektorları əhatə etməsinə baxmayaraq, dövlət sektorunda iri infrastruktur layihələrinin xüsusi çəkisi daha böyükdür. Bu isə sabit və çoxşaxəli özəl sektorun inkişaf prosesində aparıcı rol oynaması üçün zəruri iqtisadi, infrastruktur bazasının yaradılmasına olan ehtiyacı göstərir. Eyni zamanda neft gəlirlərinin artması nəticəsində hökumətin borcalma qabiliyyətinin əhəmiyyətli dərəcədə artması, öz növbəsində hökumətin dövlət sektoru infrastrukturunda çox ehtiyac duyulan investisiyaları almaq imkanlarını artırır.

AİB-nin Azərbaycanda fəaliyyəti. Azərbaycan AİB-ə 29 oktyabr 1999-cu il tarixində üzv seçilmişdir. Azərbaycan regional üzvlər arasında 18-ci və ümumilikdə isə 26-cı ən böyük payçısıdır. Azərbaycanın payı 15736 (0,44%), səs hüququ isə 28968 (0,65%) təşkil edir. AİB-in Azərbaycanda 2004-cü ildə nümayəndəliyinin açılması bu qurumla əməkdaşlığın daha fəallaşması imkan vermişdir. AİB-in Azərbaycandakı fəaliyyətinin əsas strateji istiqamətlərini yoxsulluğun azaldılması və qeyri-neft sektorunun inkişafının dəstəklənməsi təşkil etmişdir. Azərbaycanda AİB tərəfindən əsasən nəqliyyat, su təchizatı, enerji, həmçinin, maliyyə sektoru (bank və sığorta), təhsil, səhiyyə və s. sahələrdə həyata keçirilən layihələr maliyyələşdirilmişdir.

AİB-in Azərbaycanda həyata keçirdiyi layihələri dövlət və özəl sektorları əhatə edir və Hökumətin inkişaf strategiyalarına uyğun olaraq həyata keçirilir. AİB özəl sektorda öz iştirakını əhəmiyyətli dərəcədə artırmış və ölkədə bank sektorunun gücləndirilməsi, eləcə də özəl infrastrukturun inkişafına kömək etmişdir. Özəl banklar fərdi sahibkarlara, eləcə də kiçik və orta müəssisələrə kiçikhəcmli kreditlərin verilməsində əsas mənbə olduqlarına görə onlar iqtisadiyyatda vacib mövqe

tuturlar. AİB, həmçinin Azərbaycanın yol sektorunda, xüsusilə yolların inkişafında əhəmiyyətli rol oynamaqdadır. Respublikada yolların inkişafı proqramı üzrə təqdim edilmiş çoxtranşlı maliyyələşmə mexanizmi AİB və Azərbaycan arasında əməkdaşlığın yeni mərhələsini müəyyən etmişdir. AİB, həmçinin regional şəhərlərdə su təchizatı və kanalizasiya qurğularının bərpa edilməsi üzrə kreditlər vermiş, eləcə də uzunmüddətli dayanıqlı iqtisadi və sosial inkişaf strategiyasının və proqramların hazırlanması üzrə hökumətə dəstək məqsədilə texniki yardımlar ayırmışdır. AİB yoxsulluğun azaldılması və dayanıqlı iqtisadi artımın gücləndirilməsi istiqamətində Hökumətin məqsəd və fəaliyyətinə şərik olur.

AİB-in Azərbaycana yardım strategiyası ikili xarakter daşıyır: (i) ən kəskin ehtiyac içində yaşayanlar üçün mühüm ictimai ehtiyacların və xidmətlərin təmin edilməsinin təkmilləşdirilməsində hökumətə köməklik etmək; (ii) rəqabətə əsaslanan özəl investisiyaların həyata keçirilməsi və yeni iş yerlərinin yaradılması üçün zəruri mühitin yaradılmasına yardım etmək. AİB-in strategiyaya əsaslanan bu əməliyyatları idarəçiliyin yaxşılaşdırılmasına və institutların möhkəmləndirilməsinə xüsusi təsir göstərir. İslam İnkişaf Bankının Azərbaycanda həyata keçirdiyi layihələrə Xaçmaz Elektrik Stansiyası və Ötürmə Xətti, Ucar-Yevlax yolunun yenidən bərpası, Mingəçevir Su Anbarı Layihəsi (2-ci Faza), Samur-Abşeron İrriqasiya Vəlvələçay-Taxta Körpü kanalı, Yevlax-Gəncə yolunun bərpası, Cənub Enerji Zavodu, İqtisadi İnkişaf Nazirliyinin potensialının gücləndirilməsi, Nazirlər Kabinetiinin potensialının gücləndirilməsi, kəndlərin inkişafı, Bakı Tullantıları Enerji Zavodu, Mil-Qarabağ Su Kollektorunun yenidən bərpası layihələrini aid etmək olar.

Ədəbiyyat

- [1] Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının illik hesabatı, 2011.
- [2] Beynəlxalq İqtisadi İndekslər Haqqında Məlumat Toplusu. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı. Beynəlxalq əlaqələr departamenti. Bakı 2009
- [3] Dünya ölkələrinin mərkəzi bankları. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı. Beynəlxalq əlaqələr departamenti.. Bakı 2009
- [4] Dövlət maliyyəsi terminləri ləpəti ictimai vəsaitin monitorinqi mərkəzi. Bakı – 2008
- [5] Dünya Ölkələrinin Valyuta Vahidləri Haqqında Məlumat Toplusu”. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı. Beynəlxalq əlaqələr departamenti. Bakı 2009
- [6] Beynəlxalq Maliyyə-Kredit İnstitutları və İnkişaf Agentlikləri Haqqında Məlumat Toplusu Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının Beynəlxalq Əlaqələr Departamenti tərəfindən hazırlanmışdır.
- [7] Maliyyə bazarlarə terminlərinin izahlə ləpəti. Bakı, «nurlar» nəşriyyat-poliqrafiya mərkəzi, 2010, 272s.
- [8] Mamedov Z.F., Zeynalov V. Maliyyə və kredit. Bakı, 2007. – 400 s.
- [9] Zeynalov V. Beynəlxalq maliyyə. Bakı, 2010. – 320 s.
- [10] H. Seyidoğlu. Uluslararası finans. İstanbul, 1997.
- [11] N.Ekren. Uluslararası bankaçılıq. Ankara, 1984.
- [12] E. Erturk. Uluslararası iqtisad. İstanbul, 1998.
- [13] R. Karluk. Uluslararası ekonomi. İstanbul, 1998.

**«Bank işi» kafedrasının professoru, i.e.d.
M.M.Bağirov tərəfindən hazırlanmış
«Maliyyə böhranının tarixi inkişafı»
mövzusunda büdcə təyinatlı elmi-tədqiqat işi**

MALİYYƏ BÖHRANININ TARİXİ İNKİŞAFI

Maliyyə böhranlarının anlayışı və izahı, onun obyektiv səbəblərinin tanınması forması sosial-iqtisadi reallığın özünün dəyişməsilə bərabər zamanla dəyişir. Rusiya iqtisadçıları adətən iqtisadi dövrlərə baxışların dəyişməsinə üç mərhələyə bölürlər.

Birinci mərhələ - 18-ci əsrin əvvəllərindən 20-ci əsrin 30-cu illərinə kimi. Həmin dövrdə belə bir fikir üstünlük təşkil edirdi ki, kapitalizm dövründə iqtisadi böhranlar ya ümumiyyətlə mümkün deyil (C.Mill. K.-B. Sey, D.Rikardo) ya da yalnız təsadüfi xarakter daşıyır və azad rəqabət sistemi onları müstəqil aradan qaldıra bilər (K.Sismondi, R.Robertus, K.Kautski).

İkinci mərhələ - 30-cu illərin ortalarından 20-ci əsrin 60-cı illərinin ortalarına qədər. Bu dövrdə D.Keynsin əsərləri, və ən əvvəl onun klassik kapitalizm şəraitində iqtisadi böhranların (daha dəqiq desək depressiyaların, durğunluğun) qaçılmaz olduğu və klassik kapitalizmə xas olan bazarın təbiəti ilə şərtləndirildiyi haqqında yekun fikri geniş yayılmışdır. Keyns qərb iqtisadçıları arasında kapitalist bazarın özünə monopolizmin müxtəlif təzahürlərini daxil etdiyini və, nəticədə qiymətlərin və əmək haqqının çevikliyini itirdiyi, dövlət tənzimlənməsi ilə uyğunlaşdığını bildirmiş ilk mütəxəssislərdən biridir. Prinsip etibarilə Keyns, böhran probleminin və işsizliyin həll olunmasına lazımi vasitə kimi dövlətin effektiv məcmu tələbi stimullaşdırılması məqsədi ilə iqtisadiyyata qarışmasını

hesab edirdi. Onun dövrilik amilinin araşdırılması sahəsində böyük xidmətlərinə həmçinin işləyib hazırladığı və sonralar dövriliyinin səbəblərinin təhlilində geniş istifadə edilməyə başlayan multiplikator nəzəriyyəsi aid etmək vacibdir.

Üçüncü mərhələ 60-cı illərin ortalarından bu günədək davam edir. Bu dövrdə, birincisi, bazar iqtisadiyyatının dövriliyinin ekzogen (daxili) və endogen (xarici) səbəblərinin ayrılmasına xüsusi diqqət yetirilməyə başlanmış və üstünlük məhz endogen amillərə verilmişdir. İkincisi, inkişaf etmiş ölkələrin hökumətlərinin heç də həmişə böhran əleyhinə tənzimləməyə, dövrü dəyişmələrin nəticələrinin yüngülləşdirilməsinə və iqtisadi tarazlığın sabitləşdirilməsinə can atmadığını və çox vaxt, necə deyirlər, dövr yönümlü siyasəti yürütdüyünü, yəni dövriliyə təhrik etdiklərini və onu dəstəklədiklərini bildirən bir sıra mütəxəssislərin mövqeyi müəyyən edilmişdir.

Əhatə sahəsinə görə böhranlar yerli (milli), regional və dünya olur. Belə ki, XIX əsrin ortalarına kimi onlar bir, iki yaxud üç ölkənin hüduqları ilə məhdudlaşırdı, sonralar isə beynəlxalq xarakterə malik oldular, ilk beynəlxalq böhran 1825-ci ildə baş vermişdir.

Əvvəl bütün iqtisadi sarsıntılar yalnız iqtisadiyyatdan kənar səbəblərin təsiri, ilk növbədə müharibələr, epidemiyalar, təbii fəlakətlər və s. ilə, sonralar isə kənd təsərrüfatı məhsullarının tam istehsal edilməməsi ilə bağlı olmuşlar. XIX əsrin ortalarından etibarən böhranların əsas səbəbi sənaye istehsalı ilə ödəmə qabiliyyəti tələbi arasında tarazlığın pozulması olmuşdur, yəni klassik iqtisadi dövr sənaye inqilabı ilə eyni vaxtda meydana çıxmışdır.

Beləliklə, yeni növ böhranlar XIX əsrdə başlanmış və orta hesabla hər 8-10 ildən bir təkrarlanırdılar: 1825, 1837, 1847, 1857, 1868-1869, 1873, 1882-1883, 1890-1892, 1900-1902, 1907 və s. illərdə. Ayrı-ayrı iqtisadi dövrlər müddəti və intensivliyinə görə bir-birindən əhəmiyyətli dərəcədə fərqləndiyinə baxmayaraq

onların hamısı eyni azalma, depressiya, canlanma və yüksəliş fazalarına malik idilər.

İlk dövrü böhran 1825-ci ildə İngiltərədə baş vermiş, növbəti böhran 1836-cı ildə Böyük Britaniya və ABŞ-da baş vermişdir. 1847-ci il böhranı bütün Avropa, Şimali və Cənubi Amerika ölkələrini, 1873 -1878-ci illərin böhranı isə Avropa ölkələrinin çoxunu və ABŞ əhatə etmiş və özünün uzun müddətli olması ilə əvvəlkiləri arxada qoymuşdur.

1825-ci ilin dünya iqtisadi böhranına kapitalın Böyük Britaniyadan Latın Amerikanın müstəqil ölkələrinə kütləvi axını və London birjasında ehtikar əməliyyatlarının həcmələrinin artması səbəb olmuşdur. Bu ölkənin qızıl ehtiyatlarının kəskin azalmasına və ticarət balansının pozulmasına, bu da öz növbəsində kütləvi müflisliyə və sonrakı iqtisadi resepsiyaya gətirib çıxartmışdır. İnvestisiyaların və ixracatın azalması Latın Amerika ölkələrinin büdcə gəlirlərini azaltmış və bütün regionda dövlət borcları üzrə defoltlar doğurmuşdur.

1857-ci ilin böhranı eyni zamanda ABŞ, Almaniyanın, İngiltərənin və Fransanın iqtisadiyyatına toxunmuşdur. Həmin böhrana dəmir yolu şirkətlərinin kütləvi müflisliyi və səhmlər bazarının dağılması səbəb olmuş, bu da dünya bank sisteminin iflasa uğramasına və istehsalın kəskin aşağı düşməsinə gətirib çıxartmışdır.

Latın Amerika ölkələrində kreditlərə artmış tələblər, Almaniya və Avstriyanın daşınmaz əmlak bazarında ehtikar yüksəliş ilə nəticələnən beş il 1873 -1878-ci il ərzində dünya maliyyə böhranı davam etmişdir.

1893-cü il ABŞ təlaşını gümüş bazarında azad qiymət qoyulmaya yol verən Şermanın Gümüş Paktı qəbul etməsi ilə əlaqələndirirlər. İnvestorlar bu paktın qəbul edilməsindən sonra ABŞ-ın “qızıl standartdan” uzaqlaşdığını gözləyərək

kapitalı ölkədən çıxartmağa başladılar. Pul təklifinin azalması və fond bazarının kollapsı hesablama-ödəniş sistemində, bankların fəaliyyətində pozulmalara gətirib çıxarmışdır.

1907-ci il böhranı daha əvvəlki böhranlardan çox əlamətlərə malik olmuş, lakin miqyas və nəticələri ilə əvvəlkilərdən olduqca güclü idi. Onu 1906-cı ildə öz qızıl ehtiyatlarını artırmaq üçün uçot dərəcəsini 3,5% -dən 6 %-ə qaldıran İngiltərənin bankı təhrik etmişdir. Bu hadisə ABŞ-dan kapitalların axınına səbəb olmuş, nəticədə isə iş fəaliyyətinin aşağı salınması və bu ölkənin kommersiya banklarının ləğv edilməsi başlanmışdır. Pul kütləsinin həcmnin kəskin azalması milli ödəniş-hesablaşma sisteminin pozulmasına və uzun davam edən iqtisadi resessiyaya gətirib çıxarmışdır. ABŞ və İngiltərədən böhran Fransa, İtaliya və başqa ölkələrə yayılmışdır.

1914-cü ildə Birinci Dünya Müharibəsinin başlamasına səbəb olan beynəlxalq maliyyə böhranı baş vermişdir. Səbəb - ABŞ, Böyük Britaniya, Fransa və Almaniya hökumətlərinin hərbi əməliyyatları maliyyələşdirmək üçün xarici emitentlərin kağızlarının ümumi satılıb qurtarılması olmuşdur. Bu böhran başqalarından fərqli olaraq, müharibə edən tərəflər, bunun nəticədə həm mal, həm də pul bazarlarında iflasa səbəb olduğu, xarici aktivləri ləğv etməyə başladıqdan sonra bir neçə ölkədə praktiki olaraq eyni vaxtda başlamışdır.

Müharibələr arasında olan dövrdə ümumi təkrar istehsal sahəsində üç əsas böhran – 1920 - 1921-ci illər; 1929 - 1933-cü illər; 1937 -1938-ci illərdə baş vermişdir. Bununla 20 - 30-cu illərdə iqtisadi yüksəlmə mərhələlərində çox ölkələrdə əvvəllər müşahidə edilməyən və mülkə aid olaraq xroniki xüsusiyyət əldə etmiş işsizlik və inflyasiya qorunub saxlanılırdı.

Dünyada 1900-1903, 1907, 1920-ci illərdə iqtisadi böhranlar yaşanmışdır, lakin onların heç biri 1929-1933 illərdə baş vermiş və bütün kapitalizm dünyasını,

iqtisadiyyatın bütün sahələrini əhatə etmiş dünya böhranı ilə müqayisə edilə bilməzlər. Bu böhran zamanı kapitalist ölkələrinin sənaye istehsalının məcmu həcmi 46%, polad əridilməsi - 62%, kömür hasilatı -31 %, gəmiqayırma istehsalı - 83%, xarici ticarət dövriyyəsi - 67% azalmış, işsizlərin sayı 26 mln nəfərə çatmış yaxud istehsalatda işləyənlərin 25% təşkil etmişdir, əhalinin real gəlirləri orta hesabla 58% azalmışdır. Böhran, çox saylı müflislik halları ilə müşayiət olundu – və sadəcə, ABŞ-da 109 min firma dağılmışdır.

1929 - 1933-cü illərdə - Böyük Depressiya (tənəzzül) zamanəsi, daha çox ABŞ zərər vuran müasir tarixdə ən iri dünya maliyyə böhranı dövrüdür. O, Nyu-Yorkda fond birjasında iflasdan başlamış və bank sistemini, sənayeni və kənd təsərrüfatını əhatə etmişdir. Öz xüsusiyyətinə görə bu təkrar istehsalın dövrü böhranı idi, bu zaman əhalinin aşağı alıcılıq qabiliyyəti nəticəsində malın istehsal kütləsi tələb olunmamış və satılmamışdır. Nəticədə ictimai təkrar istehsal prosesi pozulmuş, çox saylı ticarət və sənaye müəssisələri, nəqliyyat şirkətləri, banklar dağılmışdır. 1932-ci ildə ABŞ-da sənaye istehsalı, ümumən 46%, məhsulun ayrı-ayrı növləri üzrə isə olduqca daha çox azalmışdır, məsələn, çuğun - 79%, polad - 76; avtomobil -80%. Fəaliyyətdə olan 279 domna Peçindən yalnız 44 qalmışdır. Böhran iflasın kütləvi dalğasına səbəb olmuşdur. 1929-1933 illərdə 135 min illik sənaye maliyyə firmaları; 5760 bank iflasa uğramışdır. Yalnız 1932-ci ildə korporasiyaların itkisi 3,2 mlrd dollar təşkil etmişdir. Xarici ticarət dövriyyəsi 3,1 dəfə azalmışdır. Ölkə 1911-ci il səviyyəsinə düşmüşdür.

Post-böhran depressiyası uzun müddətli olmuşdur. Müəyyən canlanmadan sonra 1937-ci ildə əvvəlcədən yüksəlmə fazasının olmaması ilə xarakterizə edilən yeni böhran baş vermişdir. Yeni böhran əvvəlkindən zəif olsa da, olduqca kəskin keçirdi. Kapitalist dünyada sənaye istehsalının ümumi həcmi 11%, ABŞ-da isə 21%

ixtisara salınmış, avtomobillərin buraxılması 40% azalmışdır. Bu böhranın inkişafı və ağırlaşması 1939 - 1945-ci illərdə İkinci Dünya Müharibəsi ilə dayandırılmışdır.

İkinci Dünya Müharibəsindən sonra 1948 - 1949-cu illərdə ABŞ və Kanadanı əhatə edən yerli iqtisadi böhran başlanmışdır. ABŞ-da sənaye məhsullarının həcmi 18,2 %, Kanada da - 12% enmiş; inkişaf etmiş kapitalist ölkələrin ümumi həcmi 6% azalmışdır. Kapitalist ölkələrdə növbəti iqtisadi böhran 1957 - 1958-ci illərdə ABŞ, Yaponiya, Fransa, Kanada, Böyük Britaniya, Belçika, İsveç, Niderlandı, Finlandiya və digər ölkələrdə yaranmışdır. Lakin müharibədən sonrakı dövrdə ən iri iqtisadi böhran bütün kapitalist ölkələri əhatə etmiş və yüksək inflyasiya səviyyəsi ilə fərqlənən 1974-1975 illərdə olmuşdur. Bu böhranın səciyyəvi xüsusiyyəti onun istehsalın əsas sahələrini – energetikanı, kənd təsərrüfatı daxil olmaqla xammal sahələrini, həmçinin valyuta sistemini əhatə etmiş dərin struktur böhranları ilə kəsişməsi olmuşdur.

Müharibədən sonra ilk dünya iqtisadi böhran 1957-ci ilin sonunda başlamış və 1958-ci ilin ortalarına qədər davam etmişdir. O, ABŞ, Böyük Britaniya, Kanada, Belçika, Niderland və digər bəzi kapitalist ölkələri əhatə etmişdir. İnkişaf etmiş kapitalist ölkələrdə sənaye məhsulunun istehsalı 4% kimi aşağı düşmüşdür, işsizlər ordusu demək olar ki, 10 mln nəfərə çatmışdır.

1973-cü ilin sonunda ABŞ-da başlanmış iqtisadi böhran, ölkələrin əhatə edilməsi, müddəti, dərinliyi və dağıdıcı gücü baxımından 1957 - 1958-ci il dünya iqtisadi böhranını olduqca ötüb keçmiş və bir sıra xüsusiyyətlərinə görə 1929 - 1933-cü il böhranına yaxınlaşmışdır. Böhran dövründə sənaye istehsalı ABŞ-da 13%, Yaponiyada -20; AFR -22; Böyük Britaniyada -10; Fransada - 13; İtaliyada 14% azalmışdır. Səhmlərin kursu yalnız bir il (1973-cü ilin dekabr ayından 1974-cü ilin dekabr ayına kimi) ABŞ-da 33%, Yaponiyada -17; AFR - 10; Böyük Britaniyada -56; Fransada -33; İtaliyada -28% aşağı düşmüşdür. 1973-cü illə müqayisədə 1974-cü

ildə müflisliyin sayı ABŞ-da 6%, Yaponiyada - 42; AFR - 40; Böyük Britaniyada -47%, Fransada -27% artmışdır. 1975-ci ilin ortalarına inkişaf etmiş kapitalist ölkələrdə tap işsizlərin sayı 15 mln. nəfərə çatmışdır. Bundan başqa, 10 mln. çox yarımçıq iş həftəsinə köçürülmüş və ya müvəqqəti olaraq müəssisələrdən kənarlaşdırılmışdır. Hər tərəfdə əhalinin real gəlirlərinin aşağı düşməsi müşahidə edilmişdir.

1973-cü ildə OPEK təşkilatına üzv olan ölkələrin neftin hasilat həcminin azaldılması haqqında qərarı ilə başlamış ilk energetika böhranı baş vermişdir. Beləliklə, dünya bazarında neftin qiymətini qaldırmaq təşəbbüsü göstərilmişdir. 1973-cü ilin 16 oktyabrında neftin bir barelinin qiyməti 67% (3 dən 5 dollara) kimi yüksəlmişdir. 1974-cü ildə neftin qiyməti 12 dollara çatmışdır.

1994 – 1995 - ci illərdə Meksika böhranı baş vermişdir. O, müstəqil borc öhdəliklərinin böhranı kimi təsnif edilmişdir. 80-ci ilin sonunda Meksika hökuməti ölkəyə investisiyalar cəlb etməyə başlamışdır. Xüsusən, hökumət fond birjasını açmış, Meksika dövlət şirkətlərinin əksəriyyətini meydana çıxartmışdır. 1989 - 1994-cü illərdə Meksikaya xarici kapital axını güclənmişdir. Maliyyə disbalansının (qeyri-tarazlılığın) ilk əlamətlərində kapitalın xaricə kütləvi axını başlamışdır (1995-ci ildə ölkədən 10 mlrd. dollar köçürülmüşdür), bu da bank sisteminin böhranına gətirib çıxartmışdır.

1997 - 1998-ci illərdə dünya maliyyə böhranı başlanmışdır. Onun başlanması ilə Asiya fond bazarının iri miqyaslı dağılmasına səbəb olmuşdur. Onun səbəbləri arasında regionun milli valyutalarının devalvasiyası və CŞA ölkələrinin ödəniş balansının yüksək defisit səviyyəsi durur. İqtisadçıların hesablamalarına görə, Asiya böhranı dünya ÜDM 2 trln. dollara kimi azaltmışdır.

Məlum olduğu kimi, global maliyyə böhranı (2007-2008) dünya maliyyə böhranı Amerikanın daşınmaz əmlak bazarında möhtəkirlikdən başlanmışdır. Bundan başqa, törəmə maliyyə alətlərinin yaranma səbəblərindən biri risklərdən

qorunmaq olsa da, onların spekulativ məqsədlə istifadəsi sürətlə artdı. İpoteka “köpüyü” partlayaraq, bütün dünyada bank sektorundakı böhrana təkan vermişdir ki, bu da öz növbəsində, dünyanın bütün dövlətlərinin iqtisadiyyatında real sektorda resesiyya səbəb olmuşdur. Bütün bunlar maliyyə bazarlarında güvən amilinin itməsinə və panikanın yayılmasına gətirib çıxardı. Amerikanın bank sistemində başlayan böhran sürətlə dünyanın inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrinə yayıldı.

Beləliklə, 2007 - 2008 –ci illərdə başlanan və indiyədək davam edən global maliyyə böhranını 4 mərhələyə bölmək olar:

1. Anglo- sakson maliyyə böhranı (2007 –ci ilin yaz ayından 2008 - ci ilin mart ayınadək). Qlobal böhranın ilk mərkəzi ABŞ ipoteka bazarında problemlərin yaranması ilə meydana çıxdı və ABŞ-ın ən iri ipoteka Bankının “Bear Stearns” qurtarılmasına yönəlik başlanan əməliyyat oldu.

2. Hüdüd çəkmə və ya sərhəd çəkmə (decoupling, mart- avqust 2008- ci il). Böhran bütünlüklə iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrə yayıldı, ancaq bununla yanaşı ümid varqlmaqda idi ki, böhran inkişaf etməkdə ölkələrə təsir etməyəcək və nəticədə onların dinamik iqtisadi inkişafı burulğan içində olan ölkələrin xilas edilməsində əsas katalizator olacaqdır.

3. Kredit daralma əməliyyatı (de- leveraging, sentyabr- noyabr 2008 ci il). Qlobal böhranın inkişaf etməkdə ölkələrə bulaşması və inkişaf etmiş ölkələrdə resesiyanın başlanması haqqında rəsmilərin etirafları. Dünyanın bir çox ölkələrində bank sisteminin kollaps təhlükəsinin başlanğıcı.

4. Emissionla vurulmaq və ya doldurmaq (quantitative easing, noyabr 2008 –ci ilin sonundan indiyədək olan müddətə). Dünya ölkələrinin əksər hökumətləti istehsalat kollapsına yol verməmək üçün monetar və fiksəl xarakterli çox çeşidli

tədbirlər paketi hazırladı və məqsəd ilk növbədə, pul təklifini artırmaqla tələbi stimullaşdırmaqdır²⁰.

Son məlumatlara görə hazırkı finans böhranı nəticəsində dünya üzrə bankların məcmu itkiləri 700 mlrd dollardan çox təşkil edir, bunlardan yarıya qədəri Amerika banklarının payına düşür. Banklar bu məbləğin təxminən 50%-ni artıq yeni kapitalın cəlb olunması hesabına kompensasiya edə biliblər. Lakin BMF-nun son hesablamalarına görə bankların itkilərinin məbləği iki dəfədən də çox-1,6 trln. dollaradək arta bilər.

Beləliklə, Qlobal maliyyə böhranı (2008) və postkrizis ssenarisinin inkişafı ardıcılıqla aşağıdakı kimi olmuşdur:

1. ABŞ ipoteka kreditləşmə sisteminin çöküşü;
2. kredit həcmnin azaldılması və kredit xəttinin açılmasına ciddi nəzarət;
3. Fond indekslərinin aşağı doğru meyli;
4. büdcə defisitlərinin artımı;
5. Real sektorda geriləmə;
6. işsizliyin güclənməsi;
7. istehlak xərclərinin azalması.

²⁰ Qaydar E.T. Финансовый кризис: в России и в Мире. М., Просpekt, 2009. Qaydar. 2009. c. 43

**«Bank işi» kafedrasının dossenti, i.e.n. Q.İ.Əliyev
tərəfindən hazırlanmış «Müasir qlobal maliyyə bank
böhranının makroiqtisadi səbəbləri» mövzusunda
büdcə təyinatlı elmi-tədqiqat işi**

Müasir qlobal maliyyə bank böhranının makroiqtisadi səbəbləri

Qlobal iqtisadi problemlər əhatəliyinə görə ümumbəşəri məzmununa malik olub, bəşəriyyət üçün həlli zəruri olan problemlərə deyilir ki, bu problemlərin vaxtında aşkar edilməsi və aradan qaldırılması ayrıca bir ölkə çərçivəsində həlli mümkün olmayıb, bütün dünya ölkələrinin, beynəlxalq təşkilatların iştirakı ilə həll oluna bilən hadisə və prosesləri əhatə edir.

Dünya iqtisadiyyatına nəzər saldıqda məlum olur ki, bu problemlərin həm «üfqü», həm də «şaquli» istiqamətlərdə həll olunmasında bütün dünya dövlətlərinin və xalqlarının mənafehləri gözlənilməlidir. Çünki elmi-texniki tərəqqinin inkişafı onun nəticələrindən məqsədyönlü istifadə edilməsi cəmiyyətin təbiətdən asılılığını nisbətən azaltmaq, təbii ehtiyatlardan səmərəli istifadə olunması üçün əlverişli şəraitə imkan verir.

Bu gün dünyada həll edilməli problemlər həddən çoxdur. Bunlardan daha vacibləri qlobal problemlərdir. Bu problemlər məna və məzmununa görə bəşəriyyəti, dünya sivilizasiyasını narahat etməlidir.

2008-ci ildən başlamış maliyyə böhranı sonradan haqlı olaraq «iqtisadi böhran» kimi qəbul edilmiş və bu günədək öz mənfi təsirini dünya iqtisadiyyatına vurmaqdadır. İlk vaxtlar ABŞ-da bir neçə iri ipoteka banklarından başlamış maliyyə böhranı tezliklə bütün dünyanı iqtisadi böhran kimi bürümüşdür. ABŞ başda olmaqla bütün inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələr bu böhranın mənfi nəticələrini öz iqtisadi inkişaflarında bu gün də hiss etməkdədirlər. Belə böhranlar tez bir zamanda milli çərçivədən çıxaraq, bəşəri problemə çevrilmiş və onun ayrıca bir ölkənin, xalqın gücü ilə həll olunması mümkün deyildir. O vaxt mətbuatın yazdığına görə böhran doğuran

səbəb ABŞ-da ipoteka kreditinin geniş vüsət alması, onun həcmnin əhalinin alıcılıq qabiliyyətinə mütənasib olmaması və alınmış kreditlərin vaxtında qaytarılmaması göstərilirdi. Burada müəyyən həqiqət olsa da, ancaq onun tam səbəbi deyil. Nəzərə almaq lazımdır ki, bundan bir neçə il əvvəl ABŞ-da ölkə prezidentinin sərəncamı ilə (Bill Klinton dövründə) Amerikanın iki kommersiya bankına az təminatlı ailələrə dövlət vəsaiti hesabına mənzillərin tikintisi və alınması üçün ipoteka krediti verilməsinə icazə verilmişdir.

Bu məqsədlə həmin banklara federal büdcədən külli məbləğdə vəsait ayrılmışdır. Sonrakı illərdə ipoteka krediti ilə əməliyyatların miqyası genişlənmiş, bu işə başqa özəl banklar da cəlb olunmuşdur. Nəticədə nə gəliri, nə də işi olan etibarsız müştərilərə belə ipoteka krediti verilirdi. Sonralar ABŞ Federal Ehtiyat Sisteminin rəhbəri də etiraf etmişdir ki, bu prosesdə səhvə yol verilmiş, böhranın miqyası lazımınca qiymətləndirilməmiş və böhranın öhdəsindən bankların təkbaşına gələcəkləri mümkün olmamışdır. Bunun baş vermə səbəblərindən biri də, fikrimizcə Amerika iqtisadiyyatında liberallaşma səviyyəsinin də çox yüksək olmasıdır. Mütəxəssislərin rəyinə görə amerika dövlətinin makroiqtisadi tənzimləmə mexanizmləri önəmli deyil, müasir qloballaşma prosesinin tələblərinə cavab vermir. Fond bazarlarında spekulativ amillərdən geniş istifadə olunur. Bu da böhranın yaranmasına yardım etmişdir. Nəticədə şirkətlərin və bankların səhmlərinin fond bazarındakı satış qiymətləri onların kapitalının bərpa dəyərindən qat-qat çox olmuşdur. İqtisadi böhran göstərdi ki, qloballaşmış dünyada qiymətli kağızlar bazarında və maliyyə sektorunda baş verə bilən spekulasiyalardan cəmiyyəti qoruya bilən qlobal requlyator yoxdur. İndi bütün dünyada sərt dövlət nəzarəti və planlaşdırılması mexanizmlərinə qayıtmaq gündəmi zəbt etməkdədir.

Bu gün dünyanın bir ölkəsində baş verən böhran çox sürətlə digər ölkələrə yayılır ki, bu da ölkələrin iqtisadiyyatının güclü integrasiyasıdır. Elə bu böhranın ilk mərhələdə maliyyə böhranı kimi baş verməsi, tez bir zamanda iqtisadiyyatın bütün sahələrini əhatə edərək iqtisadi böhrana çevrilməsi də bunun nəticəsidir.

Azərbaycan dünya iqtisadi sisteminin tərkib hissəsi olduğundan böhrandan yan keçməmişdir. Bu özünü ilk növbədə ixrac neftindən gəlirin azalmasında, iqtisadi inkişaf tempinin aşağı düşməsində, iqtisadiyyata özəl investisiyaların azalmasında göstərməkdədir.

Ölkənin kommersiya bankları müəyyən məhdudiyyətlərlə kredit verməyə məcbur olmuşdur. Respublika Mərkəzi Bankının məlumatına görə ölkə banklarının 2008-ci ildə (böhranın ilk ili) xarici kreditorlara 2,5 mlrd.dollar məbləğində öhdəlikləri olmuş, onun bir mlrd.dolları geri qaytarılmış, 1,5 mlrd.dollarının növbəti illərdə qaytarılması nəzərdə tutulmuşdur. Bu öhdəliklərin yerinə yetirilməsi şübhəsiz ki, bankların kredit resurslarını xeyli məhdudlaşdırır. Böhranın mənfi təsiri ölkəmizin tikinti, ticarət və nəqliyyat sektorunda özünü daha qabarıq biruzə vermişdir. Son vaxtlar həm neft-qaz, həm də qeyri-neft sektoru məhsullarının ixracı müəyyən qədər azalmağa başlamışdır ki, bu da sözsüz ki, dünya iqtisadi böhranı ilə əlaqədardır. Bütün bu proseslər sözsüz ki, ümumi iqtisadi inkişafa mənfi təsir edir.

Böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təsirini minimuma endirmək məqsədilə hökumət müəyyən qabaqlayıcı tədbirlər həyata keçirmişdir. İlk növbədə ölkədə maliyyə bazarını qorumaq üçün Mərkəzi Bankın sərt pul-kredit siyasətini, korporativ qiymətli kağızlar bazarının zəif inkişafını və dövlətin valyuta ehtiyatlarının artırılmasını göstərmək olar. Dünya iqtisadi böhranından daha çox zərəri investisiya fondları və investisiya yatırımları həyata keçirən banklar görmüşlər. Azərbaycanda isə məlum olduğu kimi, kommersiya bankları daha çox kommersiya kreditləşməsinə üstünlük verir, ölkə əhalisi isə öz sərbəst vəsaitlərini investisiya yatırımlarına deyil, əsasən depozitlərə və dönərli valyutanın alınmasına yönəldirlər. Bu meyllər də ölkəmizlə iqtisadi böhranın təsirini azaldan amillərdəndir.

Müxtəlif ölkələrdə iqtisadi böhranın təsirini azaltmaq məqsədilə müxtəlif qabaqlayıcı tədbirlərdən istifadə edilmişdir. Azərbaycanda Mərkəzi Bankın sərt pul-kredit siyasətinin davam etdirilməsi, sığorta şirkətlərinə vergi güzəştlərinin verilməsi, ölkənin valyuta ehtiyatlarının bir hissəsinin özəl banklarda yerləşdirməklə onların kredit əməliyyatlarını bərpa etmək, beləliklə real sektoru müdafiə etmək strategiyası qəbul olunmuşdur.

Güclü dövlət nəzarəti altında iqtisadiyyatın real sektoruna dəstək, ixrac yönümlü müəssisələrin maliyyə ehtiyaclarını ödəmək, ixraca istiqamətlənmiş xammal və materialların emalı üzrə regionlarda emal müəssisələrinin yaradılması, maliyyə və istehlak bazarında nəzarətin gücləndirilməsi, Sahibkarlara Kömək Milli Fondu vasitəsilə regionlarda sahibkarlara güzəştli kreditlərin verilməsi, aqrar sektorun inkişafı yolunda (cins mal-qaranın güzəştli şərtlərlə fermerlərə satılması) müvafiq tədbirlər həyata keçirilməkdədir.

Ölkə iqtisadiyyatının sosial-iqtisadi inkişafının 9 aylıq yekunlarına həsr olunmuş iclasda ölkə başçısı İ.Əliyev qeyd etmişdir: «...regionlarda və Bakı qəsəbələrində infrastruktur layihələr icra edilir... və əminəm ki, növbəti 2-3 il ərzində ölkə qarşısında duran əsas işlər başa çatacaq və bu bizə imkan verəcək ki, biz büdcə vəsaitini yeni istiqamətlərə yönəldək» («Azərbaycan» qəzeti, 9 oktyabr, 2014-cü il).

Qlobal böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təsirini azaltmaq məqsədilə vacib layihələrdən biri də «Cənub» qaz layihəsinin icrasına başlanmasıdır. Məlumdur ki, burada əsas rolu Azərbaycan oynayır. Biz qonşu ölkələrlə, digər tərəfdaşlarla birgə bu layihəni icra edəcəyik. Bu layihə işə salındıqdan sonra onilliklər ərzində ölkəmizin inamlı inkişafı təmin ediləcəkdir.

Məlum olduğu kimi, kredit təşkilatlarının resurs bazası ilbəl möhkəmlənir. Lakin bununla belə uzunmüddətli kreditə görə faiz dərəcəsi yüksək olaraq qalmaqdadır. Bunun başlıca səbəblərindən biri də banklarda saxlanan əmanətlərin yarıya qədərini «tələb olunanadək» əmanətlər təşkil etməsidir ki, bu resursları da uzun müddətə – investisiya məqsədi üçün istifadə etmək olmaz. Bunu da bəhanə edərək kommersiya bankları kredit bazarında istədiklərini edirlər. Təsadüfi deyil ki, kreditə görə faiz dərəcələri Azərbaycanda MDB məkanında ən yuxarı həddədir. Bunu nəzərə alaraq kredit bazarında dövlətin tənzimləyici rolunun gücləndirilməsi məqsədəuyğun hesab edilir. Müqayisə üçün qeyd edək ki, inkişaf etmiş ölkələrdə kommersiya bankları Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsiindən 1-1,5 faiz bənd çox kredit faizi qoya bilməsinə hökumət icazə verir. Azərbaycanda bu nisbət 1,5-2 dəfə arasında dəyişir.

İqtisadi inkişafın indiki mərhələsində ölkəmizdə idxalı əvəz edən siyasətin həyata keçirilməsi olduqca vacibdir. Bunun üçün iqtisadiyyatın inkişafında hökumət tərəfindən prioritet sahələrin və daxili bazarın qorunması dair tədbirlər işlənilib hazırlanmalıdır. Ölkə başçısı yeni il üçün dövlət investisiya layihələri və investisiya proqramının təsdiq edilməsini vacib məsələlərdən hesab edir. Bu məsələlərin həllində dünya bazarında gedən proseslər diqqət mərkəzində saxlanılmalıdır və investisiya layihələri buna uyğun hazırlanmalıdır.

Azərbaycanda ixrac potensialının genişləndirilməsi – artırılması vacib məsələlərdəndir. Bk ilk növbədə yerli məhsulları emal edəcək müəssisələrin yaradılmasını tələb edir. Taxtakörpü və istifadəsi nəzərdə tutulan Şəmkirçay

su anbarının köməyilə on minlərlə hektar yeni torpaq sahələri dövriyyəyə veriləcəkdir.

Bu sahələrdə hansı məhsullar yetişdiriləcəyi, hansı emal müəssisəsinin tikiləcəyi müvafiq qurumlar tərəfindən müəyyənləşdirilməli və bunun üçün investisiyaların ayrılması nəzərdə tutulmalıdır. Hər gün dəfələrlə təkrarladığımız «dünyada mövcud 11 iqlim zonasından 9-na malikik» deməyimiz nəhayət öz bəhrəsini verməlidir. Dünyada davam edən iqtisadi böhran, əhalimizin ərzaq təhlükəsizliyini diqqət mərkəzində saxlamağı tələb edir. Əgər nəzərə alınsa ki, BMT-nin proqnozları 2020-ci ilə kimi kənd təsərrüfatı ölkələrində məhsuldarlığın 2 dəfə azalacağını və bu dünyanın bütün ölkələrində hiss ediləcəkdir – o zaman ərzaq təhlükəsizliyi üçün indidən əsaslı işlərin görülməsi olduqca vacibdir. Belə vəziyyət bir daha iqtisadiyyatın şaxələndirilməsinin vacibliyini ortaya qoyur.

Belə olarsa rəqabət qabiliyyətli iqtisadiyyat yaranar və neft əmilindən asılılıq aradan qalxmış olar. Bu məsələ də kifayət qədər təhlil və əsaslandırma tələb edir. Qloballaşan dünyada Azərbaycanın hansı məhsul və ya xidmətlə dünya bazarına çıxacağı olduqca vacib məsələdir.

Qeyd edildiyi kimi, Azərbaycan investisiyanı idxal edən ölkədən, onu ixrac edən ölkəyə çevrilmişdir. Bununla belə xarici investisiyadan imtina etmək də olmaz. Bu ilk növbədə ölkə iqtisadiyyatına xarici-mütərəqqi avadanlığın gətirilərək tətbiq edilməsi ilə əlaqədardır. Əlbəttə bu halda da ifrata varmaq olmaz.

Xarici iqtisadçı mütəxəssislərin hesablamalarına görə iqtisadiyyatın xarici investisiyanın payı 12%-dən çox olmamalıdır. Odur ki, hökumət xarici investisiyanın ölkəyə daxilini müəyyən şərtlərlə tənzimləməlidir. Belə şərtlər daxili bazarın qorunması, yerli işçi qüvvəsindən istifadə, yeni texnologiyaların gətirilməsi və s. ola bilər.

Qlobal böhran xarici ölkələrdə daha çox investisiya fondları və investisiya banklarına təsir etmişdir. Azərbaycanda bu proses bir qədər fərqli baş vermişdir. Çünki, bizim kommersiya bankları bir qayda olaraq ticarət və ictimai işəni kreditləşdirir, əhali isə öz vəsaitlərini investisiya layihələrinin reallaşmasına yox, daha çox müddətli əmanətə və dönərli valyutanın alınmasına yatırır. Bu isə şübhəsiz ki, iqtisadi böhranın təsirini xeyli azaltmaq deməkdir.

«Bank işi» kafedrasının dosenti Q.Əliyevin

**«Müasir qlobal maliyyə-bank böhranının makroiqtisadi səbəbləri»
mövzusunda büdcə təyinatlı elmi işinə**

R Ə Y

2008-ci ildən başlamış iqtisadi böhran dünyanın demək olar ki, bütün ölkələrini əhatə etmişdir. Bu böhran öz mənfi təsirini bu və ya digər tərəfdən iqtisadi inkişafın ləngiməsində göstərmişdir. Azərbaycan iqtisadiyyatı da dünya iqtisadiyyatına sıx bağlılığından böhrandan yan keçməmişdir. Dünya böhranı adətən bir ölkədə başlayır və tez bir zamanda bütün ölkələri əhatə edir. Müasir iqtisadi böhran da belə başladı, ABŞ-da bir neçə ipoteka bankından başlanan maliyyə böhranı tezliklə bütün dünyanı iqtisadi böhran kimi bürüdü.

Azərbaycan neft ixracından daha az gəlir götürməyə, iqtisadi inkişaf tempinin aşağı düşməsinə, özəl investisiyaların azalmasına məhz bu böhran səbəb olmuşdur.

Büdcə təyinatlı bu işdə iqtisadi böhranın nəticələri öz əksini tapmışdır.

Rəy verdi:

dos. Rzayev R.M.

**«Bank işi» kafedrasının professoru, i.e.n.
R.M.Rzayev tərəfindən hazırlanmış «Qlobal
infeksion effektin ölkə iqtisadiyyatına təsir
kanalları» mövzusunda büdcə təyinathı elmi-
tədqiqat işi**

“Qlobal infeksiion effektin ölkə iqtisadiyyatına təsir kanalları”

Milli iqtisadiyyatın innovativ əsasları üzərində inkişafının təmin edilməsi, sənaye sahələrinin inkişafı qlobal xarakter almış innovasiya fəaliyyətinin sistemli şəkildə öyrənilməsini və bu əsasda mövcud imkanlardan daha səmərəli istifadə edilməsi məsələsini aktuallaşdırır.

Məlum olduğu kimi, innovasiya prosesi innovasiya dəyişikliklərinin hazırlanması və həyata keçirilməsi olaraq, vahid kompleks əmələ gətirən qarşılıqlı əlaqəli fazalardan ibarətdir. Bu proses nəticəsində dəyişikliyin reallaşması və innovasiya meydana gəlir. İnnovasiya fəaliyyətini beynəlmiləşdirilməsi qeyd olunan proseslərin mühüm istiqamətlərindən biridir. Ölkənin innovasiyalı inkişaf mərhələsinə keçidi üçün zəruri şərtlərdən biridə kommersiyalaşdırmaya tam hazır olan yeni texnologiyalara malik olmaqdır. Buna dövlətin innovasiya siyasətləridə kömək edir.

İqtisadiyyatın qloballaşdırılması və “elektron ticarət”in həcmnin artımı hökumətin qarşısında dövlət büdcəsinin gəlirlərinin təmin edilməsi nöqtəyindən yeni problemlər qoyur.

Bununla yanaşı, Azərbaycanın bank sistemi qarşısında da böyük vəzifələr durur. Bank sistemi iqtisadiyyatın qaldırılmasında, onun inniversiyon inkişafı

yolunda yenidən qurulmasının əsas amillərindən birinə çevrilməlidir. Amma bank sisteminin özünün dövlət tərəfindən köməyə ehtiyacı vardır. Dövlətin iqtisadiyyatını dünyanın integrasiyası prosesinə daxil edilməsində konsultasiyasını təmin etməkdir.

Azərbaycanda kredit sistemi Mərkəzi Bank və kredit sistemindən ibarətdir. Bu sistemin tərkib hissəsi Mərkəzi Bank, kredit təşkilatlarıdır və ya qeyri-bank kredit təşkilatlarıdır.

Bazar iqtisadiyyatında banklar iqtisadiyyatın daha sürətlə inkişaf edən sahəsinə çevrilmişdir. Güclü maliyyə potensialına malik banklar olmasa iqtisadiyyatı inkişaf etdirmək olmaz. Onlar ölkəmizin sosial-iqtisadi inkişafını maliyyə təminatını yaratmaqla iqtisadi islahatların reallaşdırılmasında böyük rol oynayır. Maliyyə ehtiyatları ilə bankların başlıca funksiyası ölkənin iqtisadi inkişafına xidmət etməkdir.

Bank sistemi dedikdə, ayrı-ayrı bank və bank institutlarının məcmusu nəzərdə tutulur. Bank sistemi bazar iqtisadiyyatının ən vacib və ayrılmaz tərkib hissəsidir. Buna görə də bu sistem elə qurulmalıdır ki, iqtisadiyyatın bütün sahələrində maliyyə və natural məhsul axınını təmin etsin, onların tarazlığına şərait yaratsın.

Sərbəst bazar iqtisadiyyatında keçidin ilk illərində Azərbaycanda bank sisteminin meydana gətirilə bilməməsi səbəbi ilə banklar üzərində sərt və ciddi nəzarət olmamışdır. Hüquqi çatışmamazlıqlardan istifadə edən kommersiya banklarında sürətlə artmağa başladı.

16 dekabr 2004-cü ildə qəbul edilmiş Azərbaycan Respublikasında “Banklar haqqında Qanun” müasir dövrdəki bank fəaliyyətini əhatə etsə də, iqtisadiyyat tam mənası ilə sərbəst bazar iqtisadiyyatına keçmiş olsa da, bank sistemi lazımi səviyyədə təşkil olunmaması nəticəsində qarşıya qoyulan

məsələlərin tam həllinə nail ola bilməmişdir. Bank sistemində hər hansı nöqsan iqtisadiyyatın bütün sahələrinə pis təsir göstərir.

Ümumiyyətlə, kreditləşmənin mexanizmi elə qurulmuşdur ki, onun iştirakçıları, tərəfləri dəyişməyə də müxtəlif hallarda onların funksiyaları dəyişir. Bunu aşağıdakı misallar əsasında nəzərdən keçirək:

1. Bank öz vəsaitləri hesabına kredit verir. Bu halda bank kreditor, krediti alan hüquqi və ya fiziki şəxs isə borcalan rolunda çıxış edir.

2. Bank aktiv əməliyyatları həyata keçirmək üçün öz passivini formalaşdırır, yəni hüquqi və fiziki şəxslərdən depozitlər cəlb edir. Bu halda depozit qoyan hüquqi və ya fiziki şəxs kreditor, onu cəlb edən bank isə borcalan rolunda çıxış edir. Yəni bu hallarda kreditorla borcalanın yeri dəyişir. Bu səbəbdən də Kreditin forması dəyişə bilər.

Artıq məlumdur ki, iqtisadiyyatın maliyyə vəsaitlərinin çatışmazlığını hiss edən bütün subyektlərə kreditləri məhz banklar verir. Banklar kredit əməliyyatlarının həyata keçirmək üçün təkcə özünəməxsus kapitaldan deyil, eyni zamanda, cəlb edilmiş vəsaitlərdən də istifadə edir.

Mülkiyyət formasından asılı olmayaraq müəssisələrdə dövriyyə vəsaitinin çatışmamazlığının aradan qaldırılması üçün onların mülkiyyətçiləri bank kreditlərindən istifadə etməli olurlar. Bu, mülkiyyətçilər üçün ona görə sərfəlidir ki, bank onlar üçün müqavilə əsasında səmərəli variantlarda zəmanət və ya girov əsasında lazım olan müddətdə, istənilən məbləğdə vəsaitləri ayıra bilər. Beləliklə mülkiyyətçinin pul vəsaitlərinə ciddi tələbat olduğu dövrdə heç bir mənbə bank krediti kimi sərfəli şəkildə bu tələbatı ödəyə bilmir. Əgər mülkiyyətçi digər mənbələrdən vəsait cəlb etmək istəsə, bu onun üçün digər ağır şərtlərin meydana çıxmasına səbəb ola bilər. O, ya mülkiyyət hüququ ilə bölüşməli, ya da əldə olunacaq gəlirin bir hissəsini itirməlidir.

Bank kreditindən istifadə zamanı mülkiyyətçi yalnız öz arzu və istəyi ilə sərbəst hərəkət edir və bank tərəfindən edilən təklifləri müstəqil olaraq ayırd edir. Mülkiyyətçilərlə bu münasibətdə olarkən bank özü də maraqlı tərəf kimi çıxış edir. Bir tərəfdən bank krediti vasitəsilə maliyyələşmə prosesini apararaq ölkə iqtisadiyyatının inkişafına kömək edir, yaranan sosial problemlərin həllinin yardımçısına çevrilir. Digər tərəfdən mülkiyyətçi ilə qarşılıqlı razılaşma əsasında bağladığı müqaviləyə görə sərəncamında olan sərbəst vəsaitləri dövrüyyəyə buraxaraq mənfəət əldə etmək üçün kommersiya məqsədlərini reallaşdırmış olur. Əldə edilən mənfəətdən vergi ödəyərək yenə də sosial instituta çevrilir.

Xüsusilə bazar iqtisadiyyatına keçid dövründə kreditin əhəmiyyəti bu mexanizm reallaşarkən özünü göstərir. Ümumiyyətlə keçid dövründə bank krediti iqtisadi inkişafı şərtləndirən, onu sürətləndirən mühüm bir amil kimi çıxış edir.

Məhz banklar krediti ən çox, müvəqqəti finans yardımına ehtiyacı olanlara verir. Bu da təsadüfi deyil, çünki əsas fəaliyyəti kredit işi olan banklar xüsusi bir subyektdir.

Bank kreditinin başlıca xüsusiyyəti ondadır ki, geri qaytarılma əsasında pul vəsaitlərinin dönə-dönə dövrünü və dövrüyyəsini həyata keçirən banklar daha çox şəxsi kapitalından deyil, cəlb edilmiş resurslardan istifadə edir. Müəyyən subyektərdən borc götürdüyü pul vəsaitlərini bank digər hüquqi və fiziki şəxslər arasında yenidən bölüşdürür. Eyni zamanda bank sadəcə pul vəsaitlərini deyil, pulu kapital şəklində borc verir. Bu o deməkdir ki, borc alan bankdan götürdüyü vəsaitləri elə istifadə etməlidir ki, təkcə onların kreditərlərə qaytarılmasını deyil, həm də ən azı borc faizini ödəməkdən ötrü kifayət edən mənfəət əldə etsin.

Bank kreditinin obyektə ticarət və sənaye kapitalından ayrılmış pul kapitalıdır. Borc alan kimi dövlət, fiziki və hüquqi şəxslər, o cümlədən bankların özü də çıxış edir.

Bank krediti real sektorun kreditləşməsinin başlıca mənbəyinə çevrilir.

Banklar bir subyektdən borc götürdüyü pul vəsaitlərini başqa subyektlər arasında bölüşdürür. Bu zaman bank götürdüyü kreditə görə də faiz ödədiyindən onun faizləri kommersiya kreditinin faizlərindən yüksək olur. Banklar hüquqi və fiziki şəxslər arasında pul vəsaitlərini bölüşdürdüyü zaman pulu kapital şəklində verir.

Banklar öz kredit portfelini formalaşdırarkən təkcə yüksək gəlir gətirən aktiv əməliyyatlarını müəyyən etməli deyil, eyni zamanda bu əməliyyatları həyata keçirmək üçün onların həcmi ilə malik olduğu vəsaitlər arasında uyğunluq yaratmalıdırlar. Bu baxımdan, aktivlərin idarə olunması mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Bankın kredit portfeli kredit əməliyyatları nəticəsində formalaşır.

Kreditlərin qaytarılmasında problemlərin yaranmaması məqsədilə kreditorlar mütəmadi olaraq kredit müqaviləsinin şərtlərinin yerinə yetirilməsinə nəzarət edirlər. Bu nəzarətin məqsədi borclananın maliyyə - təsərrüfat fəaliyyətində yarana bilən problemləri vaxtında görməkdən ibarətdir. Belə halda kreditor problemin yarandığı ilkin mərhələdə borcalana qarşı kreditin və ona hesablanmış faizlərin vaxtında qaytarılmasını təmin edən tədbirlər həyata keçirir. Bu tədbirlər borcalanın fəaliyyətində dəyişiklik edilməsindən, kreditin ödənilməsi qrafikinə dəyişdirilməsi, kreditin və ona hesablanmış faizin ödənilməsi şərtlərinin yenidən baxılmasından ibarət ola bilər.

Kreditlərin qaytarılması ilə bağlı problemlərin aydınlaşdırılması hər şeydən əvvəl borcalanın maliyyə hesabatlarının təhlili vasitəsi ilə, borcalana şəxsi, canlı təmas, fərdi ünsiyyət vasitəsilə digər mənbələrdən və banka məxsus olan şöbələrin topladığı materiallar və məlumatlar əsasında mümkündür.

Banklar tərəfindən aparılan təhlillər və araşdırmalar, problemli borcların yaranma səbəblərini göstərir ki, onları da iki qrupa ayırmaq olar. Birincisi maliyyə

vəziyyəti ilə bağlı səbəblərdən, ikincisi qeyri - maliyyə vəziyyəti ilə bağlı səbəblərdən ibarətdir. Birinci qrupa borcalanın fəaliyyət həcmnin kəskin azalması, bunun əsasında likvidlik və ödəmə əmsalının düşməsi, borcların kəskin artması zərərlərin çoxalması, hesablaşmaların dayanması və onlarn qaydasındakı dəyişikliklər və s. kimi səbəblər aiddir. İkinci qrupa müəssisə rəhbərliyində dəyişiklik, onun planlarının dəyişməsi, onun bankla əlaqələrinin zəifləməsi, məsuliyyət hissənin zəifləməsi, borcalanın öz kontragentlərini itirməsi və s. kimi səbəblər aiddir.

Bütün bu görülmə tədbirlər heç bir nəticə vermədikdə borcların vaxtında qaytarılmaması və ümumiyyətlə qaytarılmaması nəticəsində dəyən zərər bankın əsas fəaliyyətinin nəticələrinə aid edilərək ehtiyat fondu hesabına silinir.

İqtisadiyyatın inkişafı və hesablaşmaların artması ilə əlaqədar banklar öz fəaliyyətini və yerinə yetirdiyi əməliyyatları artırmışlar. Sənayenin inkişafı bankların qısamüddətli kreditləşmə əməliyyatlarının inkişafına gətirdi, sonralar əməliyyat sahəsi genişləndikcə kredit müddətlərinin artması kimi fəaliyyətin inkişafına, universal fəaliyyətə gətirib çıxardı.

Hal-hazırda kommersiya banklarının bir neçə növdə kredit verməsi barəsində özlərində resurs yaratmalarının lazımi nəzəri zəmini yaradılmışdır. Bu mülahizələr onunla izah olunur ki, kommersiya bankları krediti verir və paralel olaraq əslində bu əməliyyatla hazırlanmış malgörəndən istehlakçıya göndərilən material qiymətlərinin əsasında kredit resursları yaradır.

Hal-hazırkı bazar biznesin inkişafında kreditin rolu əvəzənilməzdir. Milli iqtisadiyyatın yenidən qurulduğu bir zamanda ölkənin öz istehsalı olan malların xüsusi çəkisinin yüksək olması vacibdir. Buna da yalnız yerli müəssisələrin sürətli inkişaf nəticəsində nail olmaq olar. Yeni yaranan müəssisələrin vəsait çatışmamazlığını nəzərə alsaq, kreditin zəruriliyini aydın görmək olar. Beləliklə,

yeni yaranmış müəssisələrin əsas və dövriyyə fondlarının maliyyələşməsi, yeni biznesin yaradılmasındakı maliyyə problemlərinin aradan qaldırılmasının yeganə yolu bank kreditləridir. Bu prosesdə həm dövlət, həm banklar, həm də kredit alan tərəf maraqlıdır. Bank kredit vasitəsinə maliyyələşmə prosesi apararaq ölkə iqtisadiyyatının inkişafına kömək edir. Həm də öz sərbəst vəsaitlərini dövriyyəyə buraxaraq mənfəət əldə edir. Kredit alan subyekt isə öz təsərrüfatını quraraq həm mənfəət əldə edir, həm də vergi ödəməklə ölkədə sosial bərabərsizliyin aradan qaldırılmasında iştirak edir.

Qeyd etmək lazımdır ki, dünya maliyyə böhranı qloballaşma və ölkələrin qarşılıqlı maliyyə asılılığı şəraitində inkişaf etmişdir. Bütün ölkələr global maliyyə böhranının aqibətini bu və ya başqa dərəcədə öz üzərlərində hiss etmişlər. Azərbaycan iqtisadiyyatının global iqtisadiyyata açıq olması və integrasiyası onda dünya maliyyə böhranının əks olunmasına səbəb oldu.

Onu da qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycan iqtisadiyyatı böhranın acısını birdən-birə hiss etmədi. İnkişaf etmiş ölkələrdə böhranın var gücü ilə özünü göstərdiyi 2007-ci ildə və 2008-ci ilin birinci yarısında Azərbaycanda iqtisadiyyatın sabit artımının yüksək tempi qeyd olundu. Bu dövrlərdə “2004-2008-ci illərdə Regionların Sosial - İqtisadi İnkişafı üzrə Dövlət Proqramı”nın reallaşması müvəffəqiyyətlə başa çatdı. Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatlarına əsasən, 2008-ci il ərzində Azərbaycanın ÜDM-i 10,8% əhalinin hər bir nəfərinə düşən gəlirlər 36,2%, AMB-nin valyuta ehtiyatları 52,8% və ya 212,7 mlrd. manat artmış, Dövlət Neft Fondunun aktivlərini nəzərə alsaq, ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 16 mlrd. manatı ötmüşdür. 2007-2008-ci illər ərzində iqtisadiyyatın real sektorunun kreditləşməsində artım müşahidə olunmuşdur. 2007-ci illə müqayisədə 2008-ci ildə investisiya 34,3% artmışdır. 2007-ci ilə nisbətən 2008-ci ildə ixracın 8 dəfədən çox və idxalın 29,7% yüksəlişi bizə Azərbaycanda iqtisadiyyat artımından söz açır. Kənd təsərrüfatı məhsullarının rekord yığımı qeydə alınmışdır. 2008-ci ildə Dünya Bankı biznesin aparılması proqramında Azərbaycanı lider dövlət olaraq qeyd

etmişdir.

2009-cu il üçün makro-iqtisadi göstəriciləri nəzərdən keçirərkən qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycan öz iqtisadi inkişafını davam etdirmiş, lakin artım sürəti nisbətən aşağı düşmüşdür. Bütövlükdə Azərbaycan iqtisadiyyatı dinamik olaraq inkişaf etmişdir. 2009-cu il ərzində onun artımı 9,3% təşkil etmiş, sənaye istehsalatı da 8,6% yüksəlmişdir. İnflyasiya 2009-cu ilin yanvarındakı 11,9%-dən ilin sonuna kimi 1,5%-ə enmişdir. 2009-cu il ərzində əhalinin gəliri 8% artmışdır. İlk növbədə neft və neft-kimya sahələrində əksini tapmış dünya maliyyə böhranı alüminium sənayesi və iqtisadiyyatın başqa sahələrində də öz təsirini göstərmişdir. Buna neftin qiymətinin birdən-birə üç dəfə düşməsi səbəb olmuşdur.

Böhranın pik dövründə neft və neft-kimya sahələrində istehsal 60% azaldı. Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatlarına əsasən, 2008-ci ilin müvafiq dövrləri ilə müqayisədə Azərbaycanın xarici ticarət dövriyyəsi 2009-cu ilin üç rübü ərzində 67,5%-dən də çox aşağı düşərək əvvəlki 44,202 mlrd. manata qarşı 14,356 mlrd. manat təşkil etmişdir. Alüminium sənayesi öz işini bir müddət dayandırmalı oldu, çünki 1 ton alüminiumun dünyadakı mövcud qiyməti 1500 dollar olduğu halda Azərbaycan alüminiumunun qiyməti 2000 dollar təşkil edirdi. Hal-hazırda isə bu sahədə canlanma müşahidə olunur.

Dünya bazarlarındakı likvidlik böhranı son illər fəal olaraq dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya etmiş Azərbaycanın bank sektoruna maliyyə vəsaitlərinin daxil olması dinamikasına təsir göstərdi, ölkəyə daxil olan xarici valyuta axınını məhdudlaşdırdı, investisiya həcmnin aşağı düşməsinə təsir göstərdi, xarici kreditlərə çıxışı məhdudlaşdırdı, bank sisteminin likvidlik səviyyəsini aşağı saldı; büdcənin icrasına təsir etdi. Beləliklə, 2009-cu ildə əsas kapitala investisiya qoyuluşu 2008-ci il ilə müqayisədə 18,7% azaldı. Dövlət tərəfindən reallaşdırılan bir neçə investisiya layihələri dayandırıldı və onların çoxu «ehtiyatda» saxlanıldı. Böhranın mənfi təsirinin digər kanalı dünya ixracat bazarının daralması oldu ki, bu da 2008-ci il ilə müqayisədə 2009-cu ilin üç rübü ərzində ixracatın 4 dəfə azalmasına gətirdi.

Bununla belə, Azərbaycan qlobal iqtisadi böhrandan ən az zərər çəkmiş ölkələrdən biridir. Bütün bunlar ölkə hökuməti tərəfindən vaxtında və savadlı şəkildə həyata keçirilmiş və Mərkəzi Bank tərəfindən ətraflı düşünülmüş tədbirlər nəticəsində əldə edilmişdir ki, bunu da aşağıda gözdən keçirəcəyik. Bunların nəticəsində dünya böhranı şəraitində Azərbaycanın dövlət strukturları üç əsas məsələni uğurla həll edə bildilər: birincisi - milli valyuta öz sabitliyini saxlaya bildi və manatın devalvasiyasının qarşısı alındı, ikincisi - neftin satışından daxilolmaların azalmasına baxmayaraq, 2009-cu ilin yanvar-noyabr ayları üzrə dövlət büdcəsində 1026,9 mln. manat profit müşahidə olundu, üçüncüsü isə - Azərbaycan bankları özlərini qoruyub saxlaya bildilər və heç bir bank müflisləşmədi. Bu faktlar dövlətin maliyyə-büdcə siyasətini müsbət qiymətləndirməyə imkan verir. Onu da qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycandan heç də az olmayan neft ehtiyatlarına malik Rusiya və Qazaxıstan kimi ölkələr sadalanan məsələlərdən heç birini yerinə yetirməmişdilər.

Qlobal maliyyə böhranının təsirini azaltmaq üçün aşağıdakı tədbirlər görülmüşdür: Azərbaycanın Mərkəzi Bankı yerli banklar tərəfindən xarici borcəmələrə vaxtında məhdudiyyət qoydu, həmçinin məcburi ehtiyat normaları və cəlb olunan borcların həcmi üzrə müəyyən normativlər tətbiq olundu. AMB kapitallaşmaya və kredit portfelinin keyfiyyətinə qarşı tələbatı sərtləşdirdi. İqtisadiyyatı və sosial sahəni pul-kredit vəsaitləri ilə təmin etmək məqsədi ilə 2009-cu ilin mayında uçot dərəcəsi 2%-ə kimi endirildi. Müxtəlif modellər vasitəsilə bazanın stimullaşması həyata keçirildi, bu da onu göstərdi ki, manatın kursunun 1 faiz enməsi inflyasiyanın 0,6% artmasına gətirir. MB manatın kursunun sabit saxlanılmasını vacib hesab etdi və onun saxlanmasına 1 mlrd. dollar vəsait yönəltdi. Nəticədə dünyada baş verən proseslər fonunda milli manat ABŞ dollarına nisbətə cəmi 0,3% ucuzlaşdı. Bütün bu tədbirlər dünya bazarlarındakı resessiya zamanı bank sektorunun dayanıqlığını təmin etməyə imkan verdi.

İqtisadiyyatın sürətli inkişafı və müvafiq olaraq neftin qiymətinin yüksək olduğu dövrdə ARDNŞ yüksək faizlərlə böyük həcmərdə kreditlər götürürdü.

AMB dövlət zəmanəti ilə iqtisadiyyatın birbaşa maliyyələşdirilməsinə başladı. Dövlət Neft Şirkətinə 7 il müddətinə ödəmək şərti ilə 750 mln. manat vəsait ayrıldı ki, bu da şirkətin əmlakını girovdan qurtarmasına imkan verdi. AMB-nin 10 il müddətinə ödəmək şərti ilə dövlət zəmanəti ilə 202 mln. manat həcmində ayırdığı ikinci birbaşa kredit ölkənin strateji müəssisəsi olan «Azəralüminium» ASC-nin banklar və xarici partnyorları qarşısındakı öhdəliklərini yerinə yetirmək, ikinci mərhələdə isə alüminium sənayesinin inkişaf etdirilməsi məqsədi daşıyırdı.

Qlobal maliyyə böhranının mənfi nəticələrindən biri də AMB-nin xarici bazarlarda yerləşdirdiyi ehtiyatlarının gəlirliliyinin kəskin aşağı düşməsi oldu. Beləliklə, 2009-cu il dekabrın 1-nə AMB-nin xalis beynəlxalq ehtiyatları 4,463 mlrd. manata yaxın təşkil edirdi ki, bu da ilin əvvəlinə olan göstəricilərdən 12,7% azdır. Eyni zamanda, bu dövr üçün AMB-nin məcmu xalis xarici aktivləri 12,9%, bankın xarici öhdəlikləri isə 53,6 mlrd. manat azalmışdır. Ehtiyatların azalması bank sektorunun xarici valyuta öhdəliklərinin ixtisarı, manatın kursunun yüksək səviyyədə saxlanılmasına çəkilən xərclər, həmçinin 2009-cu ilin ikinci yarısından başlayaraq AMB tərəfindən iqtisadiyyatın birbaşa kreditləşməsi ilə də bağlı idi.

Dünya maliyyə böhranı Azərbaycan banklarının xarici ölkələrin pul bazarlarına çıxışını çətinləşdirdi. Ölkənin daxili bazarını canlandırmaq məqsədi ilə 2009-cu ilin 21 oktyabrında MB-nin Bakı Banklararası Valyuta Birjasının (BBVB) Mütəşəkkil Banklararası Kredit Bazarında (MBKB) iştirakı haqqında razılaşma imzalanır. Nəticədə Təminatlı Pul Bazarı yaradılır ki, bunun da əsas məqsədi riskin azaldılması və AMB-nin zəmanəti ilə bankların bir-birinə etibarını sayəsində likvidliyin artırılmasından ibarət idi.

Dünya maliyyə böhranının mənfi nəticələrindən biri də ondan ibarət idi ki, 2009-cu ilin birinci rübündə qonşu ölkələrdə baş verən devalvasiya prosesi Azərbaycan əhəlisinə psixoloji təsir göstərdi və bu da özünü ölkənin kredit təşkilatlarındakı depozitlərin həcmində azalmasında büruzə verdi. İlin əvvəli ilə

müqayisədə bu göstərici 415,5 mln. manat və ya 9,2%, il ərzində isə 4,8% azalmışdır. Bu mənfi təsirin aradan qaldırılması üçün stimullaşdırıcı tədbirlər görülmüşdür: əhalinin manat əmanəti üzrə orta faiz dərəcələri illik 12,92%, valyuta əmanəti üzrə isə illik 12,45%-ə qədər artırılmışdır. Hüquqi şəxslər üçün bu göstəricilər müvafiq olaraq - 8,41% və 4,94% təşkil etmişdir. 2009-cu ilin 27 oktyabrında «Fiziki şəxslərin banklarda və digər kredit təşkilatlarındakı əmanətləri üzrə faiz gəlirlərinin gəlir vergisindən azad olunması haqqında» qanun qəbul edildi. Qəbul olunmuş qanunun dövlət büdcəsinə təxminən 60 mln. manata başa gələcəyinə baxmayaraq, bank sisteminə himayədar olmaq məqsədi ilə dövlət bu addımı atdı. Nəticədə ölkə banklarında əhalinin əmanətləri sürətlə artdı. Beləliklə, əgər 2009-cu ilin yanvar ayından oktyabr ayına kimi əhalinin banklardakı əmanəti 221,9 mln. manat artmışdısa, təkcə noyabr ayında bu artım 126,1 mln. manat təşkil etmişdir.

Böhran dövründə sahibkarlığa yardım məqsədi ilə 2009-cu ildə Sahibkarlığa Kömək Milli Fondu 130 mln.manat güzəştli kredit vermişdir ki, bu da 2008-ci ildəkindən 48% çoxdur, kredit alanların sayı isə İqtisadi İnkişaf Nazirliyinin göstəricilərinə əsasən 2,6 dəfə artmışdır.

Yuxarıda göstərilənləri yekunlaşdıraraq qeyd etmək lazımdır ki, görülmüş tədbirlər dünya iqtisadi böhranının Azərbaycana mənfi təsirini mümkün qədər azaltmağa imkan verdi. «International Living» jurnalında dərc olunmuş hesabatda Azərbaycana 42 reyting balı verilib. Bu göstəricilərə əsasən, bizim ölkə MDB ölkələri arasında ən güclü iqtisadiyyata malik ölkə kimi çıxış edərək Avropanın Slovakiya, Yunanıstan, Malta, Portuqaliya kimi inkişaf etmiş ölkələrini geridə qoyur. İspaniya da iqtisadi göstəricilərinə görə 42 balla qiymətləndirilib. Buna baxmayaraq, görülmüş tədbirlərin nə dərəcədə səmərəli olacağını və hansı nəticələri verəcəyini zaman göstərəcək. Axı, böhran hələ bütünlüklə dəf olunmayıb və tarixin göstərdiyi kimi, əsl global iqtisadi böhran şübhəsiz ki, heç də sonuncu deyildir.

Dos R.M.Ramiz, P.V.Zeynalov

**Müasir global maliyyə-bank böhranının inkişaf etməkdə olan
ölkələrin bank sisteminə təsiri**

İqtisadi baxımdan dünya maliyyə bazarı özlüyündə dövlətlər arası, ərazilər, sahələr və iqtisadi agentlər arasında kredit resursları üzrə yığım və yenidən bölgü münasibətlərinin sistemi və mexanizmini müəyyənləşdirir. Dünya bazarı, beləliklə ümumdünya təsərrüfatının əsas hissəsi olmaqla tələb və təklif sahəsini, həmçinin əmtəə və xidmətlərin kommersiya mübadiləsini; dövlətlər arası, kommersiya təşkilatları, istehsalçılar, ayrı-ayrı ölkələrin müxtəlif firmaları arasında olan sabit əmtəə-pul münasibətlərini əhatə edir. Qeyd etmək lazımdır ki, bu münasibətlər əməyin beynəlxalq bölgüsü ilə əlaqədar iştirakı nəzərdə tutur. Təsərrüfat əlaqələrinin qloballaşdığı, genişləndiyi və dərinləşdiyi bir şəraitdə əmtəə bazarları özlərinin milli və regional mənalərini itirərək dünya ticarət bazarına çevrilib ki, burada da bütün dövlətlərin tacirləri iştirak edir.

Son illər dünya maliyyə bazarının əhatəsinin əhəmiyyətli genişlənməsi göz qabağındadır. Dəqiq desək, əgər əvvəllər dünya maliyyə bazarı dünya borc kapitalı bazarı hesab edilirdisə, bu gün bu bazarın sərhədləri bir qədər genişlənməmişdir. Belə ki, maliyyə və törəmə maliyyə alətləri ilə ticarəti yalnız borc kapitalı bazarı kateqoriyasına aid etmək düzgün olmazdı. Borc kapitalı pul formasında olarkən həm kapitaldan, həm də puldan fərqlənir. Burada keyfiyyət fərqi ondan ibarətdir ki, borc kapitalı artan dəyər forması kimi ortaya çıxır. Pul isə,

xüsusi əmtəə olmaqla ümumi ekvivalent rolunda çıxış edir, özlüyündə dəyərin artmasına səbəb olmur. Kəmiyyət fərqi isə ondadır ki, borc kapitalının miqdarı dövriyyədə pulun miqdarını üstələyir. Çünki, eyni bir pul vahidi dövriyyədə bir neçə dəfə borc kapitalı kimi çıxış edə bilər. Bildiyimiz kimi maliyyə alətləri normativ tələblərə uyğun olaraq yazılı tərtib edilmiş, sahibinə müəyyən edilmiş mülkiyyət hüququ verən sənəddir. İqtisadçılar dünya maliyyə bazarını əsasən 2 yerə ayırırlar: pul və kapital bazarına. Bu zaman əsas götürülən maliyyə alətlərinin müddətidir. Bu təsnifləşdirmə dünya maliyyə bazarının milli və dünya bazarlarının məcmusundan ibarət olduğundan xəbər verir. Bu bazar pul kapitalının bazar subyektləri arasında, istehsal və kapitalla düzgün tələb və təklifə nail olma istiqamətində, bank və digər maliyyə təşkilatları vasitəsilə istiqamətlərinin təmin edilməsi, bir yerə cəmlənməsi və yenidən bölgüsünü təmin edir. Bildiyimiz kimi dünya bazarı müxtəlif növ əmtəə bazarlarını, xidmət, maliyyə, resurs, əmək və s. bazarları özündə cəmləşdirir və bütün bu əmtəə və xidmət fəaliyyəti beynəlxalq əmtəə sövdələşmələri ilə tənzimlənir. Hər bir bazarda da özünün ticarətdə dövr edən əmtəələrin bazis qiymətləri bəlli olan ticarət mərkəzi formalaşmış olur. Qeyd edək ki, dünya maliyyə bazarında əsas müəyyənədicisi amil bu bazarın alətlərinin yüksək likvidliyi, borc kapitalı bazarında isə kredit riski, faiz riski və s. hesab edilir. Aydın məsələdir ki, bankların likvidliyi təhlükə altına alınarsa, kredit bazarında böhran yaranarsa, pul çatışmazlığı yaranarsa son nəticədə bu iqtisadi böhranın yaranmasının əsas səbəblərindən biri kimi ortaya çıxar.

Son dövrlərdə tez-tez dünya iqtisadi böhranının səngiməməsi, hətta bu böhranın yeni bir dalğa ilə iqtisadiyyata təsir etməsi barədə iqtisadçıların fikirləri üst-üstə düşür.

2008-2011-ci illərin dünya böhranının səbəbləri müzakirə olunduqda bəzən bunu investorların panikaları ilə əlaqələndirirlər. Belə ki, dünyanın güclü iqtisadiyyata malik olan quruluşları həm istehsal sferasında, həmçinin də maliyyə sektorunda kifayət qədər cəbitlik nümayiş etdirə bildilər. Lakin getdikcə vəziyyət dəyişir. Belə ki, 2010-cu ildə ABŞ və Avropadan gələn iqtisadi xəbərlər böhranın hələ də davam etdiyindən və hələ davam edəcəyindən xəbər verir. Əgər 2007-ci ilin dünya böhranını nəzərdən keçirsək onun aşağıdan yuxarıya doğru inkişaf etdiyini görürük. Bunun əsas səbəblərindən birinin kredit bazarının “qızması” olduğu hesab edilir ki, nəticədə ipoteka böhranı, onun ardınca ABŞ-da maliyyə böhranı baş vermiş oldu. Amerika və qərb iqtisadiyyatı bir-biri ilə sıx əlaqədə olduğu üçün bu böhranın qərbə keçməsi bir o qədər də uzun sürmədi. 2011-ci ildə dünya iqtisadiyyatında baş verən hadisələr, dəqiq desək böhranın davamı ona görə baş verdi ki, dövlətlər ölkədəki iqtisadi artımı stimullaşdırma bilmədilər və bu da öz növbəsində biznes sahəsində hökumətlərə qarşı etibarın azalmasına səbəb oldu. Nəticədə investisiyaların və xərclərin azalması baş verdi. Bu proses əksər dövlətlərə öz təsirini göstərdi.

Inkişaf etməkdə olan ölkələr (İEOÖ) bütövlükdə özlərinin zəif iqtisadi-sosial inkişafı ilə xarakterizə edilir. əsasən də bu göstərici onların ərazilərinin böyüklüyü, əhalisinin sayının çox olması fonunda daha kəskin nəzərə çarpır.

Inkişaf etməkdə olan ölkələrin əsas cəhətləri aşağıdakılardır:

- Keçmişdə müstəmləkə olmaları
- İqtisadiyyatlarının aqrar və təbii sərvətlər istiqamətində köklənməsi
- İşçi qüvvəsinin keyfiyyətsiz olması

- Cəmiyyətin sosial quruluşunun qeyri-müəyyənliyi
- Sosial gərginlik
- Xarici kapitaldan asılılıq
- Bazar iqtisadiyyatı inkişaf etmiş ölkələrdən asılılıq.

Inkişaf etməkdə olan dövlətlərə əsasən, Asiya, Afrika və Latin Amerikasına dövlətləri aid edilir.

Iqtisadi baxımdan inkişaf etməkdə olan dövlətlər arasında irəlidə olan dövlətlər, əsasən coğrafi mövqeyindən, ucuz işçi qüvvəsindən düzgün istifadə etməklə iqtisadiyyatını elmi və texnoloji xidmətlərdən bəhrələnərək yenidənquran, Ümumi Daxili Məhsulun illik artımı 7 %-dən yüksək olan dövlətlər hesab edilir və bu ölkələrin iqtisadi vəziyyətlərinin inkişaf etdirilməsi üzrə ayrı-ayrı yaradılmış beynəlxalq maliyyə təşkilatları fəaliyyət göstərir. Belə ki, Dcнйа банкы групларыбу təşkilatlar içərisində ən önəmlilərindəndir. Бу груп БМТ-нин ихтисаслашдырылмыш малиййя тяшкилатыны тяряннцм едяряк, ашаьыдакы тяркибя маликдир:

- Бейнялхалг йенидянгурма вя инкишаф банкы (БЙИБ);
- Бейнялхалг инкишаф ассосиасийасы (БИА);
- Бейнялхалг малиййя корпорасийасы (БМК);
- Инвестисийаларын зяманяти цзря бейнялхалг азентлик (ИЗБА).

Бу група дахил олан структурларын фяалиййяти ващид истигамятя хидмят едир, лакин онларын щяр бири цмуми мягсяди рящбяр тутараг юз функцийасыны йериня йетирмякля мяшьулдур.

Мяжму шяклиндя бцтцн тяшкилатлар Дцнйа Банкы адланьр. Бу банк дцнйада ян ири инвестисийа институту щесаб олунур. Банкын мягсяди кечид дюврцндя олан юлкялярдя йохсуллубу арадан

галдырмаг вя о юлкянин игтисади артымынын стимуллашдырылмасына хидмят етмякдян ибарятдир.

Бейнялхалг йенидянгурма вя инкишаф банкы Дцнйа Банкынын баш тяшкилатыдыр. Бу сящмдар типли тяшкилатдыр.

1996-жы ил, бу структурун тяшкил олундууу дюврдя она 38 дювлят цзв олмушду. Бу эцн ися деяк олар ки, дцнйанын бцтцн юлкяляри бу тяшкилатын цзвцдцр.

Бейнялхалг малиййя корпорасийасы 1956-жы илдя, инкишаф етмякдя олан юлкялярин игтисадиййатында хцсуси инвестисийаларын стимуллашдырылмасы мягсядиля тяшкил олунмушдур. Бейнялхалг йенидянгурма вя инкишаф банкындан фяргли олагаг бу тяшкилат дювлят зяманяти тяляб етмир вя бцтцн рискляри юз бойнуна эютцрцр. Бу корпорасийа тякжя кредитляр вермякля дейил, щямчинин гиймятли каъызлар алмагла да мяшьулдур ки, бу фяалиййяти иля хцсуси инвесторлары жялб етмяйя чалышыр. БМК 134 юлкядя 2 миндян чох мцяссисяйя бу юлкялярин игтисадиййатынын рентабеллик сывиййясини артырмаг мягсядиля кюмяклик эюстярмишдир.

Инвестисийаларын зяманяти цзря бейнялхалг аэентлик 1988-жи илдя инкишаф етмякдя олан юлкялярдя бирбаша инвестисийаларын стимуллашдырылмасы мягсядиля йарадылмышдыр. Бу аэентлик зяманятляр тягдим етмякля, даща дягиг десяк инвестисийалары гейри-коммерсийа рискляриндян сыьорталамагла мяшьулдур. Аэентлийин ясас мягсяди ондан ибарятдир ки, о, харижи инвесторларын жялб едилмясиндя мараглы олан ишэцзар даиряляр вя юлкялярин щюкцмятляри арасында арасында эюрцшляр тяшкил едир, данышыглар апарыр, онлара бу проблем цзря мцхтялиф

информация хидматлари эюстярир. Инвестисийаларын зяманяти цзря бейнялхалг аэентлийин фяалийятиндя 145 юлкя иштирак едир.

Dünya iqtisadiyyatında inkişaf etməkdə olan ölkələr müxtəlif meyarlara görə təsnifləşdirilir:

✓ **ərazi üzrə:** Afrika (50 ölkə), o cümlədən, Böyük Səhradan (Saxara) cənubda yerləşən ölkələr (45 ölkə); Asiya (30 ölkə); Yaxın Şərq və Avropa (18 Yaxın Şərq ölkəsi, həmçinin Malta, Türkiyə, Kipr); Qərb Yarımkürəsi (Mərkəzi Amerikanın və Latin Amerikasının 34 ölkəsi);

✓ **Əsas ixrac məhsullarına görə:** ixracda yanacaqın payı 50%-i keçən enerji ixrac edən ölkələr. 70-ci və 90-cı illərdə neftin qiymətinin güclü artımı onların xarici gəlirlərinin əhəmiyyətli artımını şərtləndirmişdir. Bu ölkələrdən bəziləri (Əlcəzir, Liviya və s.) bu gəlirlərdən milli iqtisadiyyatın inkişafı və sənayeləşmə məqsədilə istifadə edirlər, digərləri (BƏƏ, Səudiyyə Ərəbistanı Küveyt və Yaxın Şərqin digər ölkələri) borc kapitalının əsas ixracatçısına çevrilmişdir;

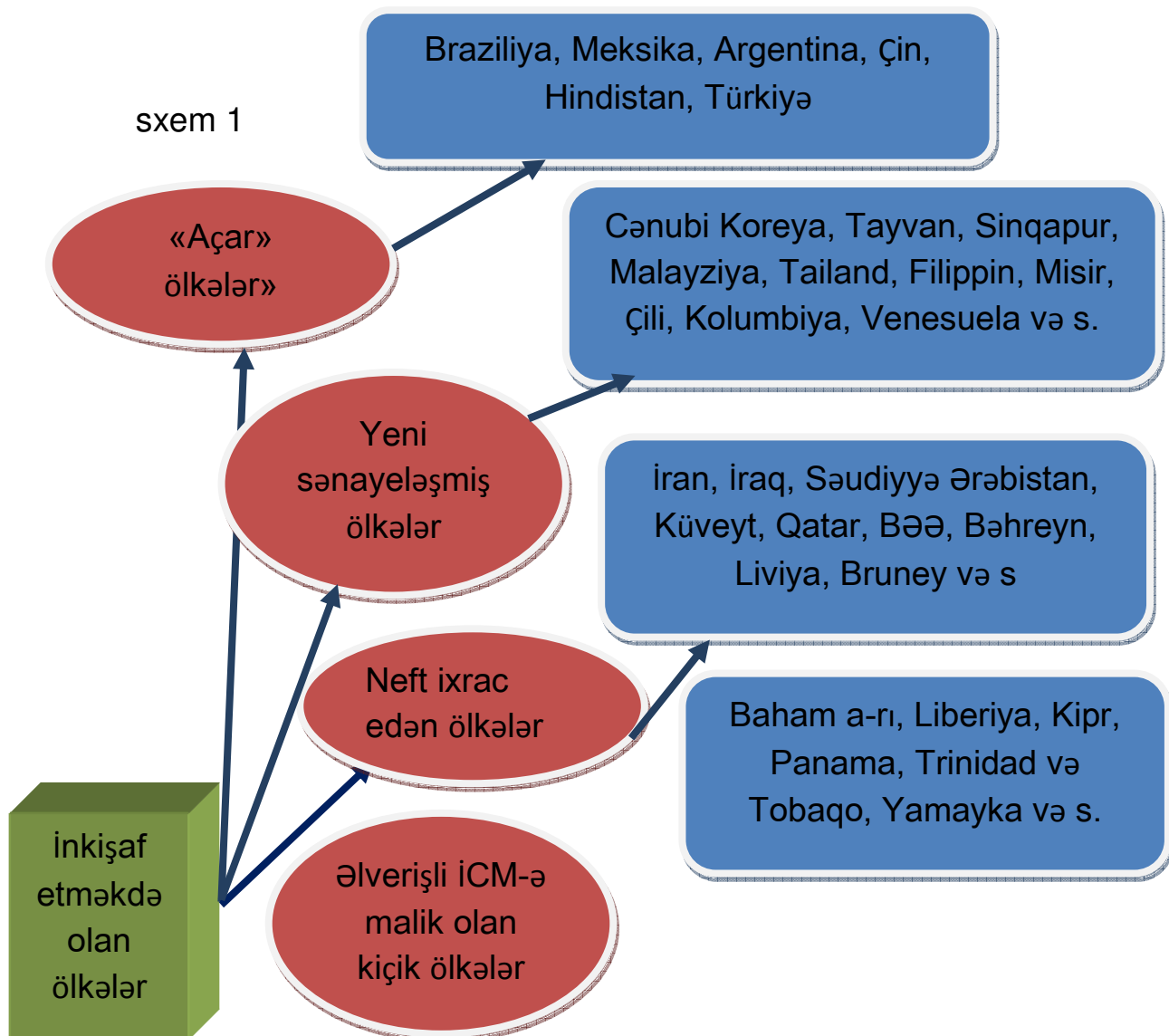
✓ **İqtisadi inkişaf templərinə görə** sənaye istehsalının ÜDM-də kifayət qədər yüksək çəkisi və emal sənayesinin və maşınqayırmanın ixracda yüksək payı ilə bir çox göstəricilərinə görə yüksək və orta inkişaf səviyyəli ölkələrə yaxınlaşmış Yeni sənaye ölkələri (YSÖ) qrupu ayrılır.

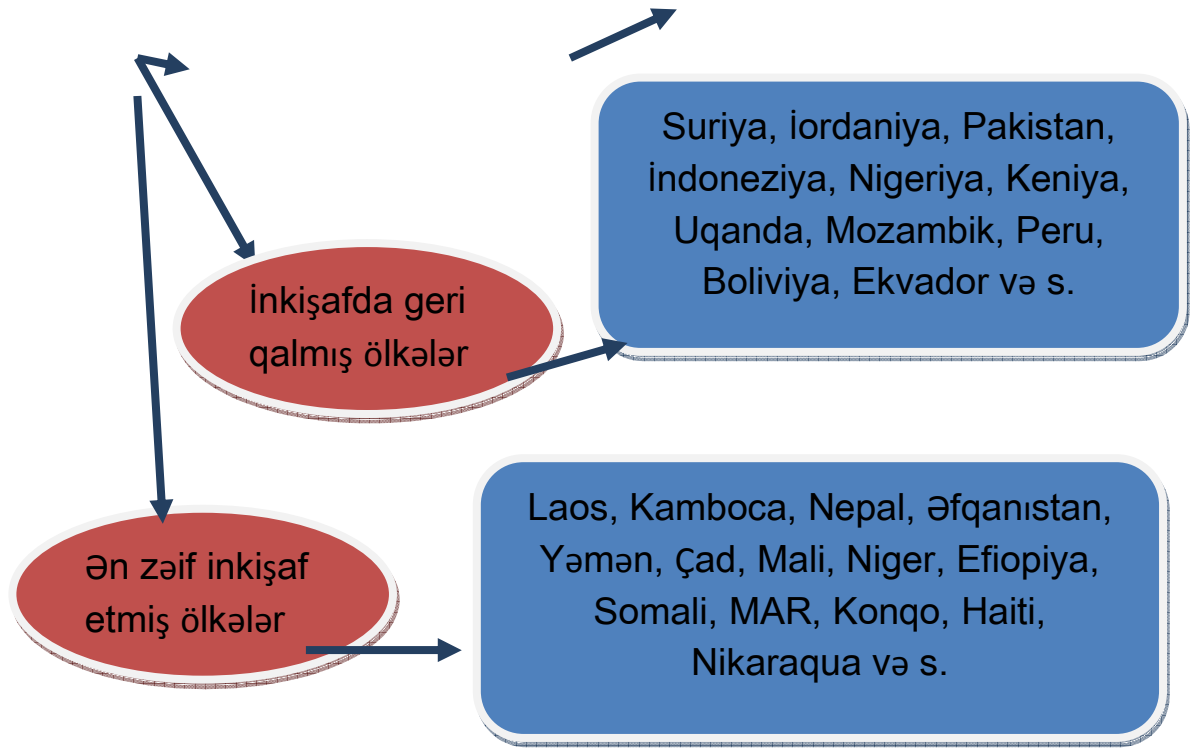
✓ **İqtisadi inkişaf səviyyəsinə görə** inkişaf etməkdə olan ölkələr arasında yüksək, orta və aşağı inkişaf səviyyəli ölkələr fərqləndirilir. Burada sənaye məhsulları istehsalı göstəricilərinə görə dünyanın qabaqcıl ölkələrinin sırasında olan Hindistanın rolunu qeyd etmək lazımdır. Ancaq adambaşına düşən ÜDM istehsalına görə bu ölkə aşağı inkişaf etmiş ölkələrə aid edilir.

Son iki onillikdə BMT-nin statistikasına görə iqtisadi inkişafda böyük uğurlara nail olan Çin də inkişaf etməkdə olan ölkələr qrupuna daxildir.

İqtisadiyyatın mərkəzdən idarə olunması ilə bazar sisteminin uzlaşması iqtisadiyyatın açıqlıq səviyyəsini yüksəltmiş və xarici investisiyaları cəlb etmiş, beləliklə, XX əsrin sonunda Çin öz iqtisadi gücünə görə ABŞ-dan sonra ikinci nəhəngə çevrilmişdir.

Dünya Bankı imtiyazlı maliyyələşdirməyə və əvəzsiz yardımlara daha çox ehtiyacı olan ölkələri müəyyənləşdirmək məqsədilə adambaşına düşən gəlirlərə görə ölkələri aşağıdakı kimi təsnifləşdirir. (Sxem 1)





Umümiyyətlə səbəbi nə olursa olsun bir ölkədə iqtisadi böhranın ortaya çıxması iqtisadi vəziyyəti sarsıdan prosesdir. Bu zaman ən çox zərər şəkən inkişaf etməkdə olan ölkələr olur. 1980-ci illərdən başlayaraq sərmayə fəaliyyətlərinin sərbəstləşməsi ilə birgə iqtisadi böhranlara start verilmiş oldu. ortaya çıxan iqtisadi böhranlar daha çox möhtəkir əməliyyatlarla bağlı idi. ən əsası da odur ki, bu proseslərin səbəbi və başlanğıc qaynağı real sektor olmasa da sonunda ən çox zərbə alan real sektor oldu. Öz fəaliyyətlərini əsasən ABŞ dolları ilə bağlı formalaşdıran İEOÖ-in iqtisadiyyatları həm ölkədaxili, həmçinin də xarici proseslərlə əlaqədar olaraq ilk növbədə bu proseslərdən təsirlənən ölkələr oldu. Məsələn iri dövlətlərinin faiz dərəcələrini artırması, hərbi və siyasi gərginliklər, kredit dərəcələrindəki dəyişikliklər, hətta bu dəyişikliklərin baş verəcəyi haqqındakı şayələr və s. Böhranların baş vermə səbəbi kimi qiymətləndirilir. Bu və ya digər oxşar

səbəblərdən bazarda möhtəkir əməliyyat vasitəçilərinin başladığı birja itkiləri ilə başlayan, deviz prosesləri ilə davam edən, xarici sərmayələrin ölkəni tərk etməsi ilə şiddətlənən proseslərinin qarşısı alınmaz oldu.

2013-cü ildə dünya iqtisadiyyatına bir sıra siyasi və iqtisadi proseslər öz təsirini göstərməyə bilməzdi. Belə ki, iri dövlət liderlərinin dəyişməsi, avrozonadakı böhran və 2013-cü ilin sonuna ondan çıxış, resessiyanın dayanması bütün bunlar 2014-cü ilin iqtisadi göstəricilərinə də öz təsirini göstərir. İri beynəlxalq təşkilatlar, Ümumdünya Ticarət Təşkilatı, Beynəlxalq fond və bir sıra başqa təşkilatlar hər il növbəti il üçün iqtisadi artım proqnozları verirlər. Bu proqnozları nəzərdən keçirdikdə o qənaətə gəlmək olar ki, 2014-cü ildə nəhayət ki, dünya iqtisadi böhranının nəticələrinin öhdəsindən gəlmək mümkün olacaq. Və demək olar ki, bu proqnozlar özünü doğrultmaqdadır. Belə ki, dünya iqtisadiyyatının inkişafı əsasən inkişaf etmiş ölkələrin iqtisadi artım göstəriciləri hesabına və bir sıra dövlətlərin yüksək gəlir göstəriciləri ilə xarakterizə olunur ki, bu da özünü bu ilin iqtisadi göstəricilərində biruzə vermişdir.

2013-cü il dünya iqtisadiyyatı üçün maliyyə böhranını nəticələri pul siyasətində özünü büruzə verməyə bilməzdi. Xüsusən də ilin son günlərində ABŞ-in Federal Ehtiyat Sistemini, yəni FES-nin hər ay bazara "təhvil alım proqramı" (Q-3) çərçivəsində axıtdığı pulu kəsməsi inkişaf etməkdə olan ölkələr və həmçinin inkişaf etmiş dövlətlərdə 2014-cü ildə iqtisadi vəziyyətdə dəyişikliklərə səbəb olacaq. Belə ki, FES, 18 dekabr 2013-cü ildəki toplantı qərarından sonra bazara axıtdığı 85 milyard dollar olan vəsaiti hər ay 10 milyard dollar azaldacağını bəyan etdi. Bu vəziyyətdə "bahalı pul" siyasətinin qüvvəyə minməsi çox da vaxt aparmır. Dünya iqtisadiyyatında bu vəziyyət uçot dərəcələrinin qalxması ilə nəticələnmiş oldu. əlbəttə ki, bundan ən çox zərər çəkən

isə inkişaf etməkdə olan dövlətlər olur. 2014-cü ildə ABŞ böhrandan çıxdı, makroiqtisadi göstəriciləri yaxşılaşdı. Bankların və şirkətlərin ucuz kredit əldə etmək imkanları imkanları zəifləmiş oldu. Bu proses öz ardınca bazara öz təsirini göstərməyə başlayır. Belə ki, dünya bazarında əmtəə qiymətlərinə basqı artdı, neftin, qızılın qiymətləri endi. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatı bundan zərər gördü. Məsələn, Türkiyəyə “sıcaq para” girişinin azalması iqtisadi artım tempinin aşağı düşməsi ilə nəticələndi. Rusiyada rublun enməsi prosesi güclənmiş oldu. Lakin son günlərin iqtisadi prosesləri bu vəziyyətin dəyişdiyindən xəbər verir. 6 noyabr 2014- cü il üçün Moskva birjasında 1 avronun 57 rubla dəyişdirildiyini bildirib. Ekspertlər bu tərzdə artımın Rusiya Mərkəzi Bankının reallaşdırdığı yeni valyuta mexanizmləri ilə bağlı olduğunu deyiblər.

Çinin iqtisadi vəziyyətini təhlil edərkən görmək olur ki, burada vəziyyət digər inkişaf etməkdə olan ölkələrdən daha yaxşıdır. Lakin FES-nin həyata keçirmiş olduğu iri həcmli pul-kredit siyasəti, faiz dərəcələrindəki artımlar, kapital axınıdakı qeyri-sabitliyə səbəb olur ki, nəticədə bu proses əlbəttə ki, iqtisadi artım perspektivinə öz mənfi təsirini burada da göstərir.

Lakin bütün bu deyilənlərə və iqtisadçıların son dövrlərdə vermiş olduqları proqnozlara baxmayaraq, dünya iqtisadiyyatında, xüsusən də inkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatlarında baş verən müsbət meyllər artıq özünü göstərməkdədir. Bunu Dünya Bankının prezidenti Jim Yong Kimin “Qlobal İqtisadi Perspektivlər” adlı məruzəsində qeyd etdiklərindən də görmək olur. “müəyyən risklər olmasına baxmayaraq mahiyyət etibarilə artıq iqtisadi artım həm inkişaf etmiş, həmçinin də inkişaf etməkdə olan ölkələrdə öz tempini yığmağa başlamışdır.” “qabaqcıl iqtisadi dövlətlərdə müsbət yönlü dinamik inkişaf gələcək aylarda inkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadi artımına

da öz müsbət təsirini göstərəcəkdir. Lakin buna baxmayaraq inkişaf etməkdə olan ölkələrə, yoxsulluğun aradan qaldırılması prosesinin tezləşdirilməsi üçün, yeni iş yerlərinin açılması istiqamətində, maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsi yönündə, həmçinin sosial təminat sisteminin möhkəmlənməsi üçün mütləq şəkildə struktur islahatlar aparmaq lazımdır.”

Yuxarıda adı qeyd edilən məruzədə göstərilən iqtisadi göstəricilər də dünyada baş verən iqtisadi proseslərin müsbət yönümlü olmasını sübut edir.

Proqnozlara görə dünyada ÜDM tempi 2014-cü ildə 2-13-cü ilin 2.4%-nə nəzərən 3.2% artacaq və növbəti 2015 və 2016-cı illərdə uyğun olaraq 3.4% və 3,5 % səviyyəsində sabitləşəcəkdir. əlbəttə ki, ilkin artım bu zaman inkişaf etmiş dövlətlərin hesabına baş verəcəkdir.

Inkişaf etməkdə olan ölkələrdə artım tempinin 4,8%-dən 2014-cü ilin sonuna 5,3% artacağı və bunun ardınca da 2015-ci ildə 5.5%, 2016-cı ildə isə 5.7% artacağı gözlənilir. Amma onu da qeyd etmək lazımdır ki, bu artım tempi böhrandan əvvəlki göstəricilərdən 2,2% səviyyəsində geri qalır. Bunun az da olsa səbəblərindən biri də inkişaf etməkdə olan ölkələrin artım potensialının düşməsidir. Lakin buna baxmayaraq bu asta gedən artım 1980-ci illərin və 1990-cı illərin əvvəllərinin artım dinamikasından əhəmiyyətli dərəcədə(60%-ə kimi) inkişafı ilə fərqlənir. Gəlirləri yüksək dövlətlərə gəldikdə isə qeyd etmək lazımdır ki, onların iqtisadi inkişafına təsir edən bidcənin möhkəmlənməsi və iqtisadi siyasətdəki qeyri-müəyyənlik amillərinin zəifləməsi nəticəsində bu dövlətlər qrupunda iqtisadi artım tempi 2013-cü ilin 1.3%-nə nisbətən 2014-cü ildə 2.2% artacaq. Növbəti illərdə isə 2.4% səviyyəsində sabitləşəcəkdir. Gəlirlərin yüksək səviyyəsinin bərpasına görə irəlidə olan dövlət Amerika Birləşmiş Ştatlarıdır. İqtisadi göstəricilərə əsasən demək olar ki, bu ölkədə ÜDM-nin səviyyəsi ardıcıl olaraq 10 rüb

ərzində artmışdır. Proqnozlara görə isə 2014-cü ilin sonuna isə ABŞ iqtisadiyyatı 2013-cü ilin 1.8%-i ilə müqayisədə 2.8% artacaqdır. 2015-2016-cı illərdə isə artım tempinin 2.9%-dən 3%-ə qədər artması gözlənilir. Avrozonada iqtisadiyyatın son 2 il ərzində ardıcıl olaraq zəifləməsinin ardınca 2014-cü ildə iqtisadi artımın 1.1% və 2015-2016-cı illərdə uyğun olaraq 1.4-1.5% artacağı gözlənilir.

Əlbəttə ki, müəyyən problemlərin qalmasına baxmayaraq, dünya iqtisadiyyatında iqtisadi göstəricilər yaxşılaşmaq istiqamətində gedir. Avrozona təhlükəli vəziyyətdən çıxmışdır, lakin, bir sıra ölkələrdə adambaşına düşən gəlir səviyyəsi hələ də düşməkdədir. Dünya bankının proqnozlarına görə demək olar ki, 2014-cü ildə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə artım tempi 5% artacaq, bəzi ölkələrdə isə artım tempi daha sürətlə artacaq: Anqolada-8%, Çində 7,7%, Hindistanda 6,2%. Lakin iqtisadçılar belə hesab edirlər ki, bu hələ təhlükədən tamamilə çıxmaq demək deyil. Bunu Dünya Bankının baş iqtisadçısı Kauşik Basu da öz çıxışlarında vurğulamışdır.

Inkişaf etməkdə olan ölkələr inkişaf etmiş dövlətlərin iqtisadi amillərindən təsirlənməyə bilməzlər. İnkişaf etmiş ölkələrdə iqtisadiyyatın möhkəmlənməsi inkişaf etməkdə olan ölkələrdən ixrac mallarına təklifi artıracaq. Lakin faiz dərəcələrinin artması kapital axınının intensivliyinin qarşısını alacaqdır. “Qlobal iqtisadi perspektivlər” məruzəsindəki qiymətləndirməyə görə dünya ticarət dövriyyəsi 2013-cü ilin 3.1% səviyyəsindən 2014-cü ildə 4.6%-ə qədər yüksəlməlidir. 2015-2016-cı illərdə isə 5.1% səviyyəsində sabitləşəcəkdir. Lakin xammalın qiymətdən düşməsi ilə əlaqədar ticarəti gəlirlər səviyyəsinin artımının qarşısı əvvəlki kimi alınacaqdır. 2011-ci ilin maksimal qiymətlərinə nəzərən 2012-ci ilin noyabrındakı minimum qiymətlərindəki enmə səviyyəsi sənaye resursları üzrə 13%, enerji resursları üzrə 9% olmuşdur. Bu göstərici mineral ehtiyatlar və metal üzrə isə 30 %

düşmüşdür. Təchizat həcmının artması ilə əlaqədar olaraq xammalın qiymətlərinin düşməsi davam etməlidir.

Dünya Bankının iqtisadi proqnozlaşdırma departamentinin direktoru Endryü Bernsin proqnozları bu məsələdə də maraq doğurur. Belə ki, onun fikrincə monetar siyasətdəki sərtləşmə, dəqiq desək faiz dərəcələrinin yüksəldilməsi dünya iqtisadiyyatında müəyyən risklərə səbəb ola bilər. Dəqiq desək, yüksək gəlirli dövlətlərdə iqtisadiyyatın bərpasının tezləşməsi yaxşı ənənədir. Lakin əgər faiz dərəcələri kəskin artarsa o zaman, yuxarıda da qeyd etdiyimiz kimi inkişaf etməkdə olan ölkələrə kapital axını bir neçə ay ərzində 50%-dən aşağı olacaq. Belə olan vəziyyətdə cari əməliyyatlar hesabında defisiti olan, xarici borcları yüksək olan, həmçinin son illər kredit həcmi əhəmiyyətli dərəcədə genişlənən ölkələr pis vəziyyətə düşəcəklər. Bu isə bəzi ölkələrdə böhrana təhrik kimi qiymətləndirilə bilər. Hazırda əksər ölkələrdə dövlət büdcəsinin saldosu və cari əməliyyatlar hesabının balansı mənfi istiqamətə doğru yönəlməkdədir.

Statistik məlumatlara istinadən demək olar ki, 2013-cü ildə Şərqi Asiya və Sakit okean ərazisində iqtisadi artım 3 il dalbadal zəifləmiş və 7,2% təşkil etmişdir. Bunun səbəbi isə, İndoneziya, Malaziya və Taylandda iqtisadi artımın azalması olmuşdur. Adları çəkilən ölkələrdə iqtisadi artımın zəifləməsi səbəbi isə, bu ölkələrdə iqtisadi “qızmanın” qarşısının alınması məqsədilə iqtisadi siyasətdə sərtləşməşmənin aparılması və xammal gəlirlərinin aşağı səviyyəsi olmuşdur. Nəticədə bu proses iqtisadi aktivliyi zəiflətməmişdi. Proqnozlara görə Çində ÜDM-nin artımı 2014-cü ildə də dəyişməz olaraq 7,7% qalacaqdır. Növbəti 2 ildə isə nisbətən aşağı düşəcək və 7,5% təşkil edəcək. Bu proses isə xarici borcların azalması və investisiyaların stimullaşdırılması siyasətindən get-gedə imtina edilməsi fonunda baş verəcək.

Dünyanın bir sıra siyasətçi və iqtisadçıların fikrincə son yüzillikdə dünyada formalaşan iqtisadi və siyasi qruplaşmalar sırasında əhəmiyyətli və irihəcmli qruplaşmalardan biri də “BRİCS” – Braziliya, Rusiya, Hindistan, Çin və Cənubi Afrika ölkələrinin formalaşdırdığı qruplaşmadır. Belə hesab edilir ki, 3 qitəni əhatə edən bu birlik 2050-ci ilə kimi “Böyük yeddilik” kimi nəhəglə rəqabət aparmaq gücünə malik olacaqdır.

İlk dəfə BRİC kəlməsi 2011-ci ildə iqtisadçı analitik Cim O'Neill tərəfindən ortaya atılmışdı. 2011-ci ilə kimi təşkilat BRİC adlandırılırdı. 2011-ci il 18 fevralında Hindistanın maliyyə nazirinin ərizəsinə əsasən Cənubi Afrikanın da bu təşkilata birləşməsi ilə təşkilat BRİCS adını daşımağa başladı.

Qeyd etmək lazımdır ki, hazırda planetin 26% ərazisi və 42% əhalisi BRİCS-in payına düşür. BRİCS üzvləri cəld inkişaf etməkdə olan iri dövlətlər hesab edilir. Bu birliyin ən böyük üstünlüyü ondan ibarətdir ki, bu üzv ölkələrdə dünya iqtisadiyyatı üçün vacib olan resursların böyük həcmi cəmlənməkdədir:

- Braziliya – kənd təsərrüfatı məhsulları ilə zəngindir,
- Rusiya – mineral resurslarla zəngindir,
- Hindistan – ucuz intellektual resursla zəngindir,
- Çin – iri istehsal bazası ilə təchiz olunmuşdur,
- Cənubi Afrika – təbii resurslarla zəngindir.

Yuxarıda adları sadalanan resurslar bu dövlətlərin iqtisadiyyatlarının söykəndikləri vacib resurslardır. Lakin bu ölkələrin əhalisinin çox olması burada işçi qüvvəsinin ucuz olmasına səbəb olur ki, bu isə öz növbəsində bu ölkələrdə yüksək iqtisadi artgımın qarşısını alır.

Dünya Bankının məlumatlarına görə demək lazımdır ki, 2013-cü ildə statistik məlumatlara əsasən BRİCS ölkələrinin ÜDM-nin həcmi

15,75 trln. \$ və ya dünya ÜDM-nin 18%-ni təşkil etmişdir. Bu 5 ölkənin əhalisi 3 mlrd nəfərdən ibarətdir. Qeyd etmək lazımdır ki, 10 il ərzində, yəni 2003-cü ildən 2013-cü ilə kimi BRİCS birliyi ölkələrinin iqtisadiyyatı 4,2 dəfə artmışdır. Bu müddət ərzində inkişaf etmiş dövlətlərin iqtisadiyyatları 61% həcmində artmışdır.

2014-cü il 15-16 iyulda BRİCS-in növbəti sammitində BRİCS İnkişaf Bankının formalaşması planlaşdırıldı. Bankın nizamnamə kapitalı 100 mlrd.\$ nəzərdə tutulmuşdur. Bu bankın fəaliyyət məqsədi beynəlxalq arenada BRİCS ölkələrinin təsirinin möhkəmlənməsidir. İlk olaraq BRİKS İnkişaf Bankı 50 mlrd. Dollar kapital əldə etmiş oldu. Bu bank əsasən Afrika və Asiyada inkişaf etməkdə olan dövlətlərin infrastrukturlarının artmasına xidmət edəcəkdir. əgər bankın fəaliyyəti uğurlu olarsa o zaman bank inkişaf etməkdə olan digər dövlətlərlə də birgə fəaliyyətdə olaraq onları lazımi vəsaitlə təmin edəcəkdir. Vəsait məsələsinə toxunarkən İEOÖ-rə miqrantlardan gələn pul vəsaitlərinə də toxunmaq lazımdır.

Dünya Bankının məlumatlarına əsasən demək olar ki, miqrantlardan gələn vəsait axını inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün ən vacib maliyyələşdirmə mənbəyi olmuşdur. 2014-cü ildə inkişaf etməkdə olan ölkələrə miqrantlardan gələn pul köçürmələri 5 % artaraq 435 milliard dollara çatmışdır. Pul köçürmələrinin tempi xüsusi kapital və inkişaf üçün nəzərdə tutulan rəsmi yardımın həcmindən artıq olmuşdur. Bu göstərici hər il müntəzəm olaraq Dünya Bankının miqrasiya və pul köçürmələri məsələləri üzrə ayrılmış xüsusi şöbəsi tərəfindən Beynəlxalq Valyuta Fondunun ödəmə balansının, bu ölkələrin mərkəzi banklarının, milli statistik xidmətlərinin, Dünya Bankının göstəricilər bazasının statistik məlumatlarına əsasən müəyyənləşdirilir. Nisbətən aşağı gəlirli ölkələrdə pul köçürmələrinin artım tempi əsasən pul köçürmələrinin alternativ yollarının olması və texnologiyanın artması ilə əsaslandırılır.

İEOÖ-lərin əksəriyyəti üçün pul köçürmələri əsas xarici valyuta mənbəyi hesab edilir və öz həcminə görə birbaşa xarici investisiyaları üstələyir. Bu da öz növbəsində bu ölkələrdə yoxsulluq həcmnin aşağı düşməsinin potensialını artırmış olur. Yuxarıda da qeyd etdiyimiz kimi 2014-cü ildə İEOÖ-də miqrantlardan gələn pul köçürmələri 5 % artaraq 435 mlrd. Dollar olmuşdur. Gələcəkdə, dəqiq desək 2015-ci ildə bu göstərici 454 mlrd. dollar ola bilər. Onu da qeyd edək ki, 2013-cü ildə Şərqi və Cənubi Asiyada, Latin Amerikası ölkələrində və Sakit Okean ərazisində miqrantlardan gələn pul köçürmələri İEOÖ-rə rəsmi yardımlardan 3 dəfə çox olmuşdu. Bu istiqamətdə ən çox payı olan ölkələr Şərqi və Cənubi Asiya ölkələridir ki, burada bütün pul köçürmələrinin yarıdan çoxu cəmlənmişdir.

Qeyd edək ki, bütün dünyada pul köçürmələrinin orta qiyməti 2014-cü ildə də əvvəlki illərlə müqayisədə, dəqiq desək 2013-cü illə müqayisədə 8,9%-dən 7,9%-ə enmişdir. Mobil əlaqənin və internet-texnologiyanın inkişafı və genişlənməsi bu istiqamətdə yığının azalmasına səbəb oldu.

2014-cü ildə miqrantlardan pul vəsaitlərinin həcminə görə lider ölkələr Hindistan (71 mlrd.ABŞ dolları) və Çin (64 mlrd.ABŞ dolları), onlardan sonra isə Filippin, Meksika, Nigeriya olmuşdur. Bu istiqamətdə sonrakı dövlətlər – Misir, Pakistan, Banqladeş, Vyetnam və Ukraina olmuşlar.

Ekspertlərin fikrincə gələcəkdə pul köçürmələri axınının həcmi genişlənə bilər. Lakin Avropada baş verən işsizlik və işçi miqrantlara qarşı soyuq münasibət bu prosesin qarşısını ala bilər. Pul köçürmələrin qarşısının alınmasında ən böyük maneə bu köçürmələrin baha başa gəlməsidir. Pul köçürmələrinin qiymətini salan vasitə mobil pul köçürmələri ola bilər. Bu istiqamətdə bir sıra mərkəzi banklar özlərinin bank olmayan kredit təşkilatlarına maliyyə xidmətlərinin göstərilməsinə

qadağalar qoymuşlar. Bununla müəyyən qədər böhranın qarşısını almağa çalışmışlar.

İEOÖ-lərin bank sistemlərindən danışarkən qeyd etmək lazımdır ki, onların bank sistemləri inkişaf etmiş dövlətlərin bank sistemlərinin modelinə əsasən formalaşır. Əksər İEOÖ bank böhranından keçmişlər. Bu böhranı aşmaq üçün əhəmiyyətli səviyyədə, təxminən ÜDM-un 40%-ə qədərində, dövlət vəsaiti tələb edilirdi. Şərqi Avropa ölkələrinə bu böhrandan çıxmaq üçün qərb bankları əhəmiyyətli dərəcədə yardımlar göstərilmişdir. BVF-nun məlumatlarına əsasən demək olar ki, əksər İEOÖ-də bank sistemləri sabit göstəricilərə malikdirlər. Lakin bununla belə hələ də müəyyən risklər qalmaqdadır. Belə ki, ekspertlərin fikrincə Mərkəzi və Şərqi Avropa banklarında avrozonadakı böhranla əlaqədar olaraq risklər qalmaqdadır. Həmçinin keçmiş SSRİ dövlətlərində və bir sıra Mərkəzi və Şərqi Avropa bazarlarında aktivlərin keyfiyyəti zəif olmaqdadır.

Çində 2008-ci ildən başlayaraq kreditləşmənin çevik şəkildə artmasının ardınca ona təzyiqin əlamətləri görsənməyə başladı.

Artıq 2011-ci ildən problemlı kreditlərin həcmində də artmalar başlanmışdır. Bundan başqa banklarda depozitlərin həcmnin azalması ilə əlaqədar olaraq pul ehtiyatlarının həcmi azalmaqdadır. Əvvəllər bankların əhəmiyyətli olan likvidlik səviyyələri onların cüzi xərclərlə problemlı kreditlərinin öhdəsindən gəlməsinə imkan verirdi. Lakin hazırda likvidlik səviyyəsinin azalması aktivlərin keyfiyyətinə təzyiq artırır bu da ÜDM-nin səviyyəsinə və yeni kreditləşməyə səbəb ola bilər.

Latin Amerikası dövlətlərində, Asiyanın bir sıra inkişaf etməkdə olan dövlətlərində, Hindistanda, İndoneziyada, Türkiyədə, Rusiyada 2011-ci ildə kreditləşmənin həcmi yüksək tempə artmaqda idi. Eyni zamanda risklərin azalması üçün kreditlərin və ÜDM-nin arasındakı nisbət yumşaq olmalı, aktivləri keyfiyyəti, kapitallaşma və nəhayət

ÜDM-nin həcmi yüksək olmalıdır. Kreditlərin uzadılması 2011-ci ildə İEOÖ-in bank sistemlərinin əsas göstəricilərinə məhdudiyyətli təsir göstərmişdi. “Kreditlər/ÜDM” əmsalının qalxması həmin ildə yalnız Taylandda və Türkiyədə nəzərəcarpacaq dərəcədə idi. Lakin bununla bərabər bu ölkələrdə əvvəlki illərdə olduğu kimi bu göstəricinin artma səviyyəsi mötədil idi. Dəqiq desək bütövlükdə kreditləşmənin yüksək artımı və iqtisadi artım səviyyəsi uyğun səviyyədə idi.

Əksər böyüyən maliyyə bazarlarında bu gün də əhəmiyyətli gəlir səviyyəsinə baxmayaraq kapitallaşma göstəricisinin nəzərəcarpacaq azalması və ya depozitlərin artım səviyyəsinin yüksək olmasına rəğmən kreditlərin depozitlərə olan nisbətinin kəskin artması müşahidə olunur. Problemlə kredit göstəriciləri də 2011-ci ildə mülayim olmuşdu.

Mərkəzi və Şərqi Avropa bankları üçün avrozonada baş verən iqtisadi böhranlarla əlaqədar olaraq bu gün də müəyyən qədər qalmaqdadır. Əlbəttə ki, burada mövcud ərazinin ixracatdan olan asılılığı, bankların mülkiyyət quruluşu və valyutanın məzənnəsi nəzərə alınmalıdır. Qeyd edək ki, Sloveniyada bankların aktivlərinin keyfiyyəti və ödəmə qabiliyyəti ilə əlaqədar olan risklər hələ də müəyyən qədər qalmaqdadır. Rusiya Banklar assosiasiyasının məlumatlarına əsasən demək olar ki, 2008-ci ilin böhranı Rusiya üçün geridə qalmışdır. Lakin hələ də itisadi artım üçün bu regionda uyğun şərait tam yoxdur. Hazırda Rusiya Mərkəzi Bankının əsas məqsədi pul kütləsini azaltmaqla inflyasiyanın targetləşdirilməsidir. Bununla da kreditləşmə imkanlarını azaltmış olar. 2013-cü ildə Rusiya bank sistemində aktivləri həcmi 16% artaraq 57,4 trln. rubl olmuşdur. Lakin, qeyd etmək lazımdır ki, 2014-cü il üçün Rusiya aktivlərin və kapitallaşmanın ÜDM-yə olan nisbətində hələ dünya səviyyəsinə nail ola bilməmişdir. Bu istiqamətdə əsasən kredit fəaliyyəti stimullaşdırılmalıdır.

Nəticə kimi qeyd edək ki, Dünya Bankının iqtisadi proqnozlaşdırma departamentinin direktoru Endryü Bernsin proqnozları görə inkişaf etməkdə olan ölkələrə kapitalların axını əvvəlki kimi dünya maliyyə bazarının vəziyyətindəki dəyişikliklərlə əlaqədardır. Belə hesab edilir ki, dünya maliyyə bazarında yüksək gəlirli ölkələrdə iqtisadi artımın yüksəlməsi qarşısında pul siyasətində faiz dərəcələrinin artması çox da kəskin olmayacaq. İqtisadi artım və investisiyalara qarşı faiz dərəcələri yavaş-yavaş qalxacaq. Proqnozlara görə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə kapital axını 2016-cı ildə təxminən, 2013-cü ilin 4.6% -i qarşısında 4.1%-ə qədər azalacaq. Əlbəttə ki, iqtisadi proseslər bizə, son 5 il dünya iqtisadiyyatını təqib edən əsas risklərin aradan götürülməsini deməyə imkan verir. Amma baza problemləri hələ də olmaqdadır. Belə ki, bu illər ərzində dünya iqtisadi böhranından çıxmaq üçün inkişaf etməkdə olan ölkələr büdcə və monetar sabitləşdirmə tədbirləri həyata keçirirdilər. Hazırda isə bu tədbirlərin həcmi azalmaqdadır.

Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin «Bank işi» kafedrasının professoru, i.e.d. Ş.Ə. Abdullayev tərəfindən tərtib edilmiş «Maliyyə-bank böhralarının əsas indikatorlarının nəzəri-empirik təhlili» adlı büdcə təyinatlı elmi-tədqiqat işinə dair

RƏY

Böhran anlayışı iqtisadi ədəbiyyatlarda çökmə, enmə və durğunluq kimi terminlərlə işlədilir və ümumi bir ifadəylə ölkə iqtisadiyyatını əhəmiyyətli dərəcədə sarsıdacaq ani və gözlənilməz bir vəziyyətdə ortaya çıxan ümumi hadisələrin bir nəticəsində yaranan iqtisadi böhran olaraq təyin olunmaqdadır. İqtisadi böhran anlayışını yaranma səbəbinə görə iki yerə ayırmaq olar: birinci Real Sektor Böhranlarıdır. Bu böhranlar, mal və xidmətlər bazarlarında inflyasiya böhranları və durğunluq böhranları olaraq, əmək bazarlarında isə işsizlik böhranları olaraq ortaya çıxmaktadır. İkincisi isə, daha spesifik olaraq pul bazarlarındakı problemlərə bağlı olaraq ortaya çıxan Maliyyə Böhranlarıdır.

Bununla belə, maliyyə-bank böhranı müasir iqtisadi arxitekturalarda mütləq depressiv ssenarilərə qarşı qoruyucu mexanizmlərin yaradılmasını və gücləndirilməsini gündəmə gətirir.

Böhranın qaynağı və məzmununun nələr olduğundan çox iqtisadiyyat üzərinə buraxdığı təsirlərin dərinliyi əhəmiyyət kəsb edir. Ancaq, böhrana qarşı ortaya çıxan reaksiya və təsirlənmənin iqtisadi göstəricilər arasında təsir və zamanlama baxımından fərqliliklərin də mövcudluğu nəzərdən qaçırılmamalıdır. Məsələn, real sektora görə pul və maliyyə təşkilatlarının ola biləcək böhrana qarşı

hiss və reaksiyaları daha sürətlidir. Bunun səbəbi olaraq da pul və maliyyə bazarlarının həm ölkədaxili, həm də dünya bazarları ilə integrasiya olunmasını təmin edən elektron məlumat şəbəkələri göstərilə bilər. Pul və maliyyə bazarlarının sahib olduğu rahatlıq və istifadə etdikləri vasitələrin çoxluğu, böhranlara qarşı tədbirlər ilə böhran dövrlərinin qarşısının alınmasında bu bazarlara çeviklik qazandırmaqdadır. Funksionallıq cəhətdən daha ağır olan real sektorun isə, böhrana qarşı tədbirlər və böhran dövrlərindəki təsirlənməsi mövzusunda qismən ətalət içində olması, böhranları dərinlən yaşamalarına və gec azad olmasına səbəb olmaqdadır.

Böhranın mənbəyi və tərkibinin nələr olduğundan çox, iqtisadiyyat üzərində yaratdığı təsirlərin dərinliyi əhəmiyyət kəsb edir. Ancaq böhrana qarşı verilən reaksiya və təsirlənmələrdə iqtisadi vahidlər arasında dərəcə və vaxt baxımından fərqliliklərin də varlığı nəzərdən qaçırılmamalıdır.

Ümumilikdə, «Bank işi» kafedrasının professoru, i.e.d. Ş.Ə. Abdullayev tərəfindən tərtib edilmiş «Maliyyə-bank böhralarının əsas indikatorlarının nəzəri-empirik təhlili» büdcə təyinatlı elmi-tədqiqat işi layiqincə yüksək səviyyədədir, müasir tələblərə tamamilə cavab verir.

**«Bank işi» kafedrasının baş müəllimi, i.f.d.
Z.H.Zeynalov tərəfindən hazırlanmış
«Postkrizis dünyada maliyyə sisteminin
arxitekturasının yenidən qurulmasının
təkmilləşdirilməsi problemləri» adlı büdcə
təyinatlı elmi-tədqiqat işinə dair**

RƏY

Beynəlxalq maliyyə sisteminin möhkəmləndirilməsi məsələsi XX əsrin sonunda baş verən və Avropa, Asiya, həmçinin Latin Amerikasının bir çox ölkələrini əhatə edən növbəti maliyyə böhranından sonra geniş müzakirə olunmağa başlandı. BVF-nin qiymətləndirilməsinə görə bu böhran son 50 il

ərzində baş verən böhranlar arasında öz əhatə dairəsinə görə birinci yerdə dayanır və buna görə də böyük narahatçılıq doğurur. Məhz bu səbəbdən bank-maliyyə sisteminin subyektləri gələcəkdə eyni halın təkrarlanmaması üçün beynəlxalq valyuta və maliyyə sisteminin “arxitektura”sında dəyişikliklərin zəruri olması fikrini dəstəkləyirlər. Buradakı “arxitektura anlayışına” ayrı-ayrı qurumlar, bazarlar, hökumətin, müəssisələrin və ayrı-ayrı şəxslərin iqtisadi və maliyyə fəaliyyətini həyata keçirmək üçün istifadə etdikləri müxtəlif tədbirlər daxildir. BVF- nin qiymətləndirməsinə əsasən möhkəm və stabil beynəlxalq maliyyə sisteminin təşkili dünyanı maliyyə böhranlarına qarşı daha dözümlü edəcək və bütün ölkələrə iqtisadi artım və həyat səviyyəsinin yüksəldilməsi də daxil olmaqla vahid sistemin üstünlüklərindən faydalanmaq üçün imkan yaradacaq.

Məruzədə bazar iqtisadiyyatı ilə əlaqədar əməliyyatların təkmilləşdirilməsi, həmçinin böhran şəraitində olan ölkələr və özəl sektorun borc probleminin həll edilməsinin əhəmiyyəti vurğulanırdı. Qarşılıqlı əlaqə və əməkdaşlığın təmin olunması üçün istiqrazların alqı- satqı əməliyyatlarında dəyişikliklərin edilməsi təklif olunurdu. Məruzədə borclu subyektlərin kreditləşdirilməsi sahəsində BVRF- nin imkanlarının genişləndirilməsi ideyası da irəli sürülmüşdür.

Hazırda getdikcə əhəmiyyəti artan beynəlxalq maliyyə sisteminin əsas elementi şəffaflıqdır. Bu üzv ölkələrin iqtisadi, maliyyə və bank sistemi haqqındakı məlumatların açıqlanmasını nəzərdə tutur. Beynəlxalq maliyyə sisteminin “yeni arxitektura”sında kredit və maliyyə siyasətində şəffaflığın təmin olunması məsələsi mühüm yer tutur. 22 ölkənin təşəbbüsü ilə 1998- ci ilin oktyabrında yaradılmış şəffaflıq və hesabat məsələləri üzrə işçi qrup BVF-yə öz funksiyaları çərçivəsində üzvlərinin iqtisadi siyasətinə nəzarət etməyi və onlaqrın informasiyanın “şəffaflığı” sahəsində qəbul olunmuş beynəlxalq standartlara nə qədər uyğun gəlməsini araşdırmağı tövsiyyə etdi. Bu tövsiyyələr 1998-ci ilin 30

oktyabrında “böyük yeddilik” ölkələrinin maliyyə nazirləri və mərkəzi banklarının rəhbərləri tərəfindən qəbul olundu.

«Postkrizis dünyada maliyyə sisteminin arxitekturasının yenidən qurulmasının təkmilləşdirilməsi problemləri» adlı büdcə təyinatlı elmi-tədqiqat işinə ümumi baxış, onun elmi və metodoloji əhəmiyyətlərə riayət olunmaqla hazırlandığını göstərir.

Hesab edirik ki, biz yuxarıda göstərilənlərlə kifayətlənib rəyi tamamlıya bilərik.

Fikrimizcə, «Postkrizis dünyada maliyyə sisteminin arxitekturasının yenidən qurulmasının təkmilləşdirilməsi problemləri» mövzusunda hazırlanmış elmi-tədqiqat işini kəmiyyət və keyfiyyət əlamətlərinə görə məqbul hesab etmək olar.

«Bank işi» kafedrasının

professoru

i.e.d. E.M.Sadiqov

ОТЗЫВ

**На бюджетную научно-исследовательскую работу на тему
«Анализ и оценка научного аппарата
глобального финансового кризиса»
д.э.н. А.Э.Керимова**

Начальной стадией мирового финансово-экономического кризиса послужил ипотечный кризис в США, первые признаки которого проявились в 2006 г. в форме снижения числа продаж домов, а к весне 2007 г. переросли в кризис высокорисковых ипотечных кредитов. Постепенно проблемы с кредитованием ощутили и надёжные заёмщики.

Кризис привел к банкротству, вынужденному или добровольному слиянию многих финансовых организаций, а также к выделению государственной финансовой помощи. Как правило, падение стоимости ипотечных ценных бумаг, находящихся в собственности компаний, приводило или к банкротству (в том случае, если инвесторы массово изымали свои вклады), или делало невозможным получение новых займов на рынке кредитования.

Таким образом, финансовый кризис 2007—2008 гг. оказался первой стадией мирового экономического кризиса 2008—2012 гг.

Возникновение кризиса связывают с общей цикличностью экономического развития, дисбалансами международной торговли и движения капиталов, а также перегревом кредитного рынка и особенно проявившегося его следствием ипотечного кризиса — как результата кредитной экспансии, развернутой в 1980-х — начале 2000-х гг.

Анализ причин возникновения и распространения глобального экономико-финансового кризиса приводит к выводу о специфической роли институциональных инвесторов в этих процессах. Их роль в современной мировой экономике столь настолько важна, а в распространении кризиса — настолько несомненна, что можно говорить об институциональной проблеме зарождения и распространения финансовых кризисов в современном мире.

Данный кризис — не первый, вызванный отсутствием достаточных ограничений и контроля со стороны государства или институтов профессиональной компетенции за новыми видами финансовых инструментов и рискованными инвестиционными стратегиями.

Следует отметить, что выбор темы является чрезвычайно актуальной.

Бюджетная научно-исследовательская работа имеет простой, но интересный творческий стиль.

Автором были правильно отмечены те моменты в глобальном финансовом кризисе, которые требуют к себе более надлежащего внимания со стороны государства и всего общества в целом.

Отмеченные пути временного и перспективного преодоления препятствий, точно и четко изложены и могут быть практически реализованы.

Приведенные в работе количественные данные полностью соответствуют действительности и реально отражают состояние глобального финансового кризиса на современном этапе.

Данная научно-исследовательская работа заинтересует многих научных и практических работников, в частности тех, которые следят за процессами, происходящими в глобальном финансовом кризисе.

Таким образом, д.э.н. А.Э.Керимов охарактеризовал научный фундамент данного вопроса.

Преподаватель кафедры

«Банковское дело»

д.ф.э. А.Т.Гусейнова

**«Bank işi» kafedrasının dossemi,
i.e.n. R.A.Bəşirov tərəfindən tərtib
edilmiş «Müasir maliyyə-bank böhranı
və postkrizis ssenarisinin inkişafı»
mövzusunda büdcə təyinatlı elmi-
tədqiqat işinə dair**

RƏY

Maliyyə böhranları bütün ölkələrdə izlənilir ki, bu da həmin böhranların inkişaf xüsusiyyətləri, iqtisadi və maliyyə sistemlərinin strukturu ilə şərtləndirilmiş olur.

Böhran ictimai inkişafın istənilən hadisəsi kimi müəyyən xüsusiyyətlərə malikdir. İqtisadi böhranın mahiyyəti istehsalın və istehlakın kəskin uyğunlaşmamağı ilə ifadə olunur. Bu bütün iqtisadi sistemin normal fəaliyyətini pozur və ödəmə qabiliyyətli məcmu tələbat, ictimai kapitalın təkrar istifadəsi şəraitinin prosesinin pozulması baxımından malların təkrar istehsalında, firmaların kütləvi şəkildə iflası uğramasında, işsizliyin artmasında və digər sosial-iqtisadi sarsıntılarda öz əksini tapır. İqtisadi böhranın yaranma dövriliyi və onun ifadə

fazaları iqtisadi inkişafın dövrü xarakterini səciyyələndirirlər, bu da öz növbəsinə təkrar istehsalın inkişaf qanununu, istehsalın geniş və yüksəlişlərinin bir-birini əvəzləməsini əks etdirir.

İqtisadi böhran haqqında mövcud nəzəriyyələr onun yaranmasının bir çox səbəb və amillərini əks etdirirlər. Belə ki, neoklassisizm və liberalizm cərəyanlarının nümayəndələri böhranların əsas səbəbini kimi həddindən artıq istehsala səbəb olan əhalinin məhsulların tam istehlak etməməsini hesab edirlər. Bunun əlacını onlar istehlakın stimullaşdırılmasında görürlər.

Böhranın səbəbini iqtisadi inkişafın nisbətsizliyində yaxud bazarın “qeyri-tarazlılığında” görən iqtisadçılar marksizm mövqeyinə daha yaxındırlar. Onların fikrincə böhranlar sahələr, sahibkarların gözlənilməz hərəkətləri arasında düz nisbətin olmaması ilə şərtləndirilmişdir və bu qeyri-mükəmməl, qeyri-peşəkar idarəçiliyin nəticəsidir.

«Müasir maliyyə-bank böhranı və postkrizis ssenarisinin inkişafı» adlı büdcə təyinatlı elmi-tədqiqat işinə ümumi baxış, onun elmi və metodoloji əhəmiyyətlərə riayət olunmaqla hazırlandığını göstərir.

Hesab edirik ki, biz yuxarıda göstərilənlərlə kifayətlənib rəyi tamamlıya bilərik.

Fikrimizcə, «Müasir maliyyə-bank böhranı və postkrizis ssenarisinin inkişafı» mövzusunda hazırlanmış elmi-tədqiqat işini kəmiyyət və keyfiyyət əlamətlərinə görə məqbul hesab etmək olar.

«Bank işi» kafedrasının

dossenti

i.e.n. Z.H.İbrahimov

**«Bank işi» kafedrasının professoru, i.e.d.
M.M.Bağirov tərəfindən hazırlanmış «Maliyyə
böhranının tarixi inkişafı» adlı büdcə təyinatlı
elmi-tədqiqat işinə dair**

RƏY

Maliyyə böhranlarının anlayışı və izahı, onun obyektiv səbəblərinin tanınması forması sosial-iqtisadi reallığın özünün dəyişməsilə bərabər zamanla

dəyişirdir. Rusiya iqtisadçıları adətən iqtisadi dövrlərə baxışların dəyişməsinə üç mərhələyə bölürlər.

Dünyada 1900-1903, 1907, 1920-ci illərdə iqtisadi böhranlar yaşanmışdır, lakin onların heç biri 1929-1933 illərdə baş vermiş və bütün kapitalizm dünyasını, iqtisadiyyatın bütün sahələrini əhatə etmiş dünya böhranı ilə müqayisə edilə bilməzlər.

Məlum olduğu kimi, qlobal maliyyə böhranı (2007-2008) dünya maliyyə böhranı Amerikanın daşınmaz əmlak bazarında möhtəkirlikdən başlanmışdır. Amerikanın bank sistemində başlayan böhran sürətlə dünyanın inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrinə yayıldı.

Ümumillikdə, «Bank işi» kafedrasının professoru, i.e.d. M.M.Bağırov tərəfindən hazırlanmış «Maliyyə böhranının tarixi inkişafı» büdcə təyinatlı elmi-tədqiqat işi layiqincə yüksək səviyyədədir, müasir tələblərə tamamilə cavab verir.

«Bank işi» kafedrasının dosenti

i.e.n. Z.H.İbrahimov

**Бюджетная научно-исследовательская
работа старшего преподавателя кафедры
«Банковское дело» Ш.У.Гамишаева**

Проблемы совершенствования международной финансово-банковской архитектуры

В процессе глобализации мировой экономики, в частности международной финансовой сферы, можно выделить следующие характерные черты. Доля финансового сектора в мировом ВВП резко возросла и в развитых странах этот сектор доминирует над реальным как по доле в ВВП, так и по своей роли в экономике. Финансовые рынки значительно превзошли реальные по объемам, а цены на деривативные инструменты стали оказывать сильное, иногда доминирующее влияние на рынки товаров и услуг. Доля финансового капитала организаций развитых стран преобладает в структуре активов, а доходы от операций на финансовых рынках занимают существенное место в структуре их доходов.

Население развитых стран все большую часть своих свободных средств переводит в форму различных финансовых инструментов, а доля депозитов банков сокращается. Значительная часть населения связывает свое благосостояние с положением на финансовых рынках (например, 45% американцев являются держателями акций).

В процессе быстрого роста операций на мировом финансовом рынке товары и услуги оказались заменены финансовыми инструментами. Лозунг американского бизнеса «Делать деньги!» сегодня следует понимать, по крайней мере буквально. Внешне финансовая сфера выглядит вполне самодостаточной. Возникает впечатление, что она черпает ресурсы для своего роста в себе самой.

Сложилась такая модель поведения, которая направлена на доминирование услуг в потреблении и финансовых инструментов в накоплениях. Доля золота в золотовалютных запасах государств постоянно снижается и на сегодняшний день не превышает 18%.

Эмиссионная функция в большинстве развитых стран передана центральным банкам, которые законодательно отделены от финансовых органов государства. В последние годы отчетливо прослеживается тенденция освобождения центральных банков от функций надзора и их почти полное переключение на монетарные вопросы (Великобритания, Япония, Корея и др.). Роль населения в финансовой системе существенно меняется, но по-разному в разных странах.

В США темпы роста сбережений быстро уменьшаются: если в начале 90-х годов американцы сберегали около 7% ВВП в год, то в 2000 г. этот показатель сократился практически до нуля.

Увлечшись быстрым ростом рынка акций, американцы не только вкладывают в него все свободные средства, но и берут кредиты под залог недвижимости. На сегодняшний день 45% американцев являются владельцами акций, и это принесло им за последние пять лет около 5 трлн. дол.

Японцы, напротив, традиционно склонны к сбережениям, и государство предпринимает усилия для увеличения доли потребления. Весной 1998 г. правительство Японии обнародовало один из элементов плана санации банковской системы (*Big Bang plan*), который нацелен на переориентацию потоков сбережений на фондовый рынок.

С декабря 1998 г. как японские, так и зарубежные трастовые фонды получили возможность инвестировать привлеченные в Японии средства на зарубежных рынках. Сейчас большинство японцев в силу определенного недоверия к финансовой системе хранят деньги на пенсионных государственных счетах под 0,25%.

Отмечается резкое увеличение числа лиц, самостоятельно инвестирующих относительно небольшие суммы в акции корпораций.

Достаточно иметь обычный компьютер и выход в Интернет, чтобы самому активно участвовать в биржевой игре в режиме электронных торгов. Этим все шире пользуется население, особенно в США.

Не имея профессиональных знаний, частные инвесторы черпают информацию из СМИ и сообщений консалтинговых фирм. Поэтому они подвержены крайним эйфорическим или паническим настроениям, что не способствует устойчивости рынка.

Мировая банковская система имеет четырехслойную структуру. Самый верхний уровень представлен небольшой группой наднациональных банков и финансовых организаций, работающих под эгидой ООН и других международных организаций. Их цели - регулирование финансовых рынков и финансовое обеспечение политики ООН. других международных организаций. На втором уровне располагаются центральные банки, которые в большинстве стран контролируют деятельность национальных коммерческих банков. Третий уровень представлен *глобальными транснациональными банками* (ТНБ), каждый из которых имеет систему дочерних банков. Значительная часть капитала ТНБ выведена из-под юрисдикции центральных банков, регулирующих их деятельность. На четвертом уровне располагаются обычные коммерческие банки, которые составляют более 90% численности всех банков.

Общие активы банков мира на рубеже XXI в. можно оценить в 40 трлн. дол. Практически весь банковский капитал сконцентрирован в развитых странах.

По размерам суммарных активов доминируют европейские банки. Однако по эффективности первенство перешло к американским банкам: прибыль *City Corporation* в 1999 г. выросла в 3,9 раза по сравнению с 1998 г. *J.P. Morgan* - в 2,2, *Bank of America* — в 1,53 раза.

Концентрация капитала чрезвычайно велика, но процесс слияния и поглощения банков нарастает. В условиях глобализации международных финансовых рынков особенно острая конкуренция развернулась между американскими и европейскими ТНБ.

Чтобы стать полноправными участниками глобальных финансовых рынков, ТНБ создают свои филиалы либо в финансовых центрах, либо в офшорных зонах. Дешевые деньги, занятые в финансовых центрах, направляются в офшорные филиалы, которые дают кредиты уже под гораздо больший процент и концентрируют у себя прибыль, практически не облагаемую налогами.

Наибольшее значение имеют офшорные банки о-ва Мэн, Гернси и Джерси, Багамских о-вов, Федерации Сент-Кристофер и Невис, нидерландских Антильских о-вов, Арубы, Каймановых о-вов, островных карибских государств Теркса и Кайкоса, британских Виргинских о-вов, Панамы и Кипра.

На Каймановых о-вах зарегистрировано свыше 500 офшорных банков и 1300 страховых компаний; отделения или дочерние банки имеют 43 из 50 крупнейших банков мира. Их совокупная сумма депозитных вкладов банковских отделений достигает 150 млрд. дол. Офшорные бацки создали еще один важный слой банков, без которых в современных условиях практически не обходится ни одна финансовая программа в мире транснационального капитала.

В марте 2000 г. закон Грэма-Лич-Блайли отменил положения закона Гласа-Стигала, запрещавшие коммерческим банкам создавать дочерние компании по инвестированию в ценные бумаги и страхованию. Теперь американские банки могут быстро создавать мощные финансовые холдинги, выполняющие весь спектр финансовых операций.

Аналогичные процессы происходят и в Японии, где в ближайшее время будет отменен японский аналог закона Гласа-Стигала.

В Европе после принятия директивы об инвестиционных услугах банки получили доступ на те фондовые рынки, на которые ранее не допускались (Франция, Испания).

Крупные банки организуют мощные информационные структуры, соединяющие клиентов с финансовыми, инвестиционными и товарными рынками. При этом банки используют все возможные каналы получения информации. Владея информацией, они оказывают широкий спектр консалтинговых услуг, предоставляют данные о состоянии рынка и работающих на нем организациях. Более того, банки разворачивают активный консалтинг в сфере внутреннего и внешнего менеджмента своих клиентов, определяя их экономическую политику и внутреннюю структуру.

Современную ситуацию на рынках характеризует процесс перегруппировки и локализации. Он идет среди как эмитентов, о чем свидетельствует рост слияния и поглощения компаний, так и инвесторов, которые стремятся оптимизировать свои инвестиционные портфели, а также на самом рынке, что проявляется в постоянном совершенствовании, консолидации и глобализации рыночной инфраструктуры.

Такая перегруппировка предшествует новому, хаотическому, состоянию фондового рынка, источником которого являются рост отдачи на вложенный капитал и иррациональных ожиданий, распространение новых технологий в различных отраслях мирового хозяйства, повышение эффективности вложений (цена капитала), декапитализация. К числу новых интересных явлений можно отнести, например, развитие рынка прямых розничных услуг. Возникающие торговые системы на базе Интернет-технологий предоставляют нефинансовым компаниям возможность осуществлять операции купли-продажи валюты между собой.

Новыми становятся отношения между банками и их клиентами. Снижается роль банков в качестве посредника. Банки начинают выступать в новой

для себя роли — организатора торговли, стремящегося создать максимально удобные и комфортные условия для работы клиентов на валютном рынке.

С каждым годом возрастает конкуренция со стороны небанковских финансовых организаций. Страховые компании, пенсионные и различные инвестиционные фонды в последнее время теснят банки на финансовых рынках.

Особенно заметно это в США, где доля небанковских финансовых организаций в общих привлеченных средствах населения уже превышает 50%. Совокупные активы этих организаций оцениваются в 28 трлн. дол. Более 90% их инвестиций направляются на фондовые рынки.

Очень быстро развиваются американские взаимные фонды, активы которых оцениваются в 4 трлн. дол.

Значительное распространение получили так называемые хедж-фонды - закрытые клубы богатых инвесторов, которые не подпадают под действие американского Закона об инвестиционных компаниях и могут не открывать информацию о себе и не соблюдать определенную законодательством структуру активов. Число этих фондов уже превысило 3 тыс., и хотя их активы относительно невелики (около 400 млрд. дол.), роль на мировых финансовых рынках значительна: иностранный капитал на рынках развивающихся стран, включая Россию, представлен почти исключительно хедж-фондами.

Усиливается тенденция к интеграции банков со страховыми компаниями. Основная причина — сближение между банковской и страховой деятельностью.

В Европе на долю банков приходится уже 19% страхования жизни, а во Франции они вообще доминируют в этой сфере, практически взяв на себя функции страховых компаний.

Многие банки стали вытеснять с рынка специализированные консалтинговые компании. Уже длительное время они участвуют в проектном финансировании: не только оплачивают сметные расходы, но и принимают

активное участие в проектировании силами своих специалистов, обеспечивают квалифицированные консультации. Расчет производится из прибыли построенного объекта без привлечения других средств заказчика. В ряде случаев банки становились совладельцами объектов. Консалтинговые услуги составляют более 25% в доходах крупных банков.

Небанковские организации не остаются в долгу и берут на себя такие исконно банковские функции, как кредитование клиентов. А банки, в свою очередь, осваивают лизинговый бизнес. Это сближение и переплетение различных функций обусловлено желанием клиента получить весь спектр финансовых услуг (пенсионных, страховых, инвестиционных, кредитных) в одном месте, там, где он знает персонал и ему доверяет.

В ответ на этот спрос происходит диверсификация финансовых организаций независимо от того, какой вид деятельности указан в их лицензиях в качестве основного. Таким образом, процесс широкого распространения универсальных финансовых организаций за счет вытеснения специализированных финансовых, структур набирает силу.

Европейские и американские брокерские фирмы и банки активно инвестируют средства в Японию, несмотря на медленные темпы восстановления экономики, желая использовать преимущества дерегулирования финансового сектора в этой стране. Такие гиганты, как *Goldman Sachs (GS)*, *J.P. Morgan (JPM)*, *Lehman Brothers (LEIT)*, *State Street Bank* и *Standard Chattered Bank (STAN.L)*, увеличивают объем инвестиционных услуг и количество сотрудников в японских филиалах. Низкий объем вмешательства государства в дела финансового сектора Японии открывает огромные возможности для роста и получения прибыли.

Насыщение внутренних рынков США и Европы банковскими услугами, тяжесть долгов, мешающая проведению операций японскими брокерскими фирмами и банками, введение в Японии в 1998 г. финансового

дерегулирования и крупные сбережения, имеющиеся у частных лиц в этой стране, являются мощным стимулом для иностранных фирм. Они уделяют основное внимание инвестиционным банковским услугам, электронным услугам в сфере финансов, управлению активами и операциям с производными инструментами.

Goldman Sachs и *J.P. Morgan* увеличивают свои операции на рынке японских государственных облигаций (*JGB*) посредством использования в Японии торговых систем на базе Интернета. Банки открыли для своих институциональных клиентов торговые системы, работающие в режиме реального времени.

Американский инвестиционный банк *Lehman Brothers* также расширяет свое японское подразделение по работе с финансовыми инструментами с фиксированным доходом.

Японский рынок облигаций после двухлетнего упадка вновь привлекает участников международного финансового рынка. Фирма «*Merrill Lynch*» (*MER*) уже выступила в качестве одного из ведущих менеджеров сделки стоимостью 60 млрд. иен с участием Аргентины и сделки стоимостью 130 млрд. иен с участием корпорации «*Xerox Credit Comp.*» — самой крупной из сделок с этими бумагами, заключенных до сих пор.

В сфере управления активами базирующийся в США банк *State Street Bank* заявил об увеличении персонала в Японии. Он имеет в доверительном хранении 6,2 трлн. дол., принадлежащих крупнейшим инвесторам мира, и управляет денежными средствами в размере 720 млрд. дол.

Британский банк *Standard Chartered Bank* расширяет в Японии свои операции с иностранной валютой и облигациями. Представитель руководства заявил, что одной из сфер, в которых банк намерен активно работать, являются операции с производными инструментами. Для этого банк создал в Токио новое дилерское отделение для проведения операций с иностранной

валютой и облигациями и планирует увеличить число сотрудников, занимающихся фондовым рынком.

Спекуляции на финансовых рынках являются сегодня одним из основных источников дохода современных банков по всему миру.

В 1994 г. спекулятивные операции составили 80% всей прибыли крупнейшего швейцарского банка *United Bank of Switzerland (UBS)* и только 20% — доходы от традиционной банковской деятельности (кредитов и т.д.). Доходы от валютных спекуляций стоят на первом месте у таких банков, как *Chase Manhattan Bank, Barclays Bank, Societe Generale Bank & Trust, Swiss Bank Corporation, ABN-Amro Bank, Kreditanstalt Bankverein* и др. Так, основа состояния миллиардера Дж. Сороса сложилась из доходов от проведения спекулятивных операций.

В настоящее время на мировых финансовых рынках обращается несколько тысяч финансовых инструментов и их производных.

Средний дневной объем торговли — более 2 трлн. дол. На долю спекулятивных операций приходится примерно 80% этого объема. Если же сравнить спекулятивный объем с объемом обычных товарных сделок, то соотношение и вовсе пугающее - 9:1.

Большинство операций - спекулятивная торговля самими деньгами и их заменителями. Можно сделать вывод о том, что именно такая торговля приносит наибольшую выгоду. И это вполне понятно с психологической точки зрения. Прибыль, которую может принести биржевому игроку одно небольшое движение рынка, выглядит слишком соблазнительной.

Сотни лет международный банковский бизнес развивался прежде всего как депозитный и процентный. В первом случае банк обычно открывает счет для хранения денег (ценностей, залогов) клиента и начисляет на этот счет соответствующие дивиденды, не забывая о своих комиссионных. Во втором — отдает деньги одной группы своих клиентов другой группе в кредит с начислением соответствующих процентов, покрывающих кредитные риски и

включающих выгоду самого банка. Чем выше риски, тем больше проценты. Валютные операции (конверсия одной валюты в другую), как правило, тоже относятся к процентному бизнесу.

Естественно, и процентный, и депозитный бизнес позволяли долгое время банкам успешно зарабатывать неплохой доход (маржу) и постоянно совершенствовать свои технологии, привлекающие в этот бизнес все новых и новых клиентов. Основные цели совершенствования (смены) таких технологий заключались прежде всего в том, чтобы постоянно повышать свою капитализацию за счет взносов акционеров и клиентов, а также завоевывать доверие клиента на основе увеличения числа и качества услуг по его обслуживанию и длительному хранению его денег в банке.

Основным достижением здесь является освоение технологий консолидации капитала по поручению клиента (денег, ценных бумаг, драгоценностей, недвижимости и т.д.) из средств со счетов, разбросанных Бланках всего мира. Причем это может сделать сам клиент с помощью компьютера, даже если он имеет свыше тысячи счетов как в одном, так и в разных банках мира. Он может использовать как свои личные средства, так и средства на счетах родственников.

Подобные технологии характеризуются высокой надежностью сохранности капитала. Они имеют свыше пяти уровней защиты и идентификации личности клиента (пароли, электронная подпись, отпечатки пальцев и т.д.). Используются в основном единые стандарты классификации и кодирования реквизитов и форматов электронных документов. Последние хранятся в архивах, использующих объектно-реляционные базы данных типа *Oracle*, *Sybase* с объемом в сотни миллионов записей и считываются практически мгновенно (за 3-5 сек.) на девяти иностранных языках.

Благодаря этому системные риски клиентов и банка незначительны и не оказывают влияния на стоимость услуг. В результате банковский бизнес сочетает прозрачность при управлении счетами для клиента и полноценную

защиту его интересов от злоумышленников либо ошибок работников банка. При этом технологии позволяют эффективно бороться с отмыванием «грязных» денег, блокируя подозрительные суммы, превышающие установленный лимит.

Российский банковский бизнес традиционно имеет на Западе дурную репутацию, поскольку долгое время держится на сомнительных схемах благодаря политическим связям и отсутствию конкуренции. Он никогда не рассматривался как опасный конкурент западному депозитному и процентному бизнесу и тем более в области качества предоставления услуг своим клиентам.

Все это продолжалось до тех пор, пока не стал стремительно развиваться межбиржевой банковский инвестиционный бизнес. Он составил жесткую конкуренцию по доходности как депозитному, так и процентному бизнесу, поскольку более мобилен и доходен, а также обусловлен взаимными интересами торгового, промышленного и финансового бизнеса по привлечению международных ресурсов в свои проекты.

Этот бизнес многолик и отличается от традиционного банковского бизнеса всепроникающим характером в капитализацию деятельности общества почти во всех сферах - от искусства до государственного и корпоративного управления. Он способствует быстрому развитию международных информационных рынков, призванных с целью снижения рыночных рисков вооружить клиентов знаниями о развитии, как целых секторов экономики, так и конкретных корпораций, фирм, компаний. Причем до такой степени, что клиент ощущает себя соучастником в управлении корпорациями, фирмами, компаниями, акциями которых он владеет.

В то же время компании стран, не участвующих в становлении таких информационных рынков, оказываются в двойном проигрыше. Они не имеют доступа к информации, которая обеспечивала бы их экономическую (финансовую) бизнес-безопасность, и практически выключены из мировых

финансовых потоков, что делает их еще более инвестиционно непривлекательными для иностранных вложений и заставляет прибегать к услугам часто недобросовестных посредников.

В настоящее время инвестиционный бизнес, по сути, стал системным и непрерывным двигателем прогресса в банковском и корпоративном бизнесе. Этот бизнес обладает подлинно глобальным революционным характером и подстегивает через это конкуренцию, а следовательно, инновационный процесс, чем ускоряет смену новых технологий, а также позволяет быстро привлечь необходимые финансовые ресурсы (инвестиции) для создания новых технологий и влияет через это на технологическое развитие страны. Наконец, этот бизнес во многом сам нуждается в смене новых технологий, например в использовании таких технологий, как е-коммерция, е-бизнес, Интернет-технологии, существенно снижающих транз-акционные издержки и риски, а также делающих бизнес более доходным и прозрачным.

Транзакционные издержки и риски сопровождают процесс совершения сделок и операций на рынке, а именно:

- получение информации о бизнес-партнерах и доходах компаний, выпускающих акции;
- действия брокерских контор, размещающих деньги и акции клиентов на рынке;
- повышение надежности систем поставки акций против платежей;
- сам процесс заключения сделки и т.д.

Благодаря Интернет-технологиям к инвестиционному бизнесу получили доступ многочисленные средние и небольшие, но высокотехнологичные Интернет-корпоративные клиенты. Они увеличили свою долю присутствия на фондовом рынке за последние три года с 3,5 до 12 %, и такая тенденция сохраняется. Это стало возможным вследствие объединения таких клиентов в ассоциации и альянсы во главе с одним из крупных профессиональных игроков (банков), осуществляющим первичное размещение акций альянсов

или ассоциаций (*Initial Public Offering*) на биржах под свои гарантии на крупные суммы.

По мере развития инвестиционного бизнеса стал радикально меняться и характер банковского бизнеса. Если 15 лет назад доля ежегодного дохода крупных банков от операций с ценными бумагами на биржах по поручению своих клиентов составляла в среднем не более 8%, то теперь она превышает 60%. При этом издержки от общего ежегодного оборота банков сократились в 10—15 раз при ежегодном росте капитализации бизнеса на 30—40%. К тому же клиентура банков, вкладывающая деньги в этот вид бизнеса, стабильно растет в среднем в год на 12%.

Естественно, что банки, традиционно получающие доход от вкладов населения в депозиты и от выдаваемых кредитов, теряют конкурентоспособность на рынке и в конечном счете уступают свою клиентуру более сильным инвестиционным банкам или вообще прекращают свой бизнес.

В этом заключается суть происходящей в мировом банковском бизнесе новой технологической революции, проявляющейся в надбавке доходности бизнеса за знания, квалификацию персонала и технологии, обеспечивающие онлайн-торги, расчеты, регистрацию собственности, поставку ценных бумаг против платежей.

Успехи в банковском инвестиционном бизнесе обусловлены прежде всего масштабами роста экономики в США, странах Европейского Союза, Японии и других развитых странах и потребностями, а в связи с этим - в долгосрочных ресурсах. Такие ресурсы может дать только мировой фондовый рынок, но при условии, если каждый участник рынка использует соответствующую инфраструктуру, осуществляющую перевод «коротких» денег, которых у банков в избытке, в «длинные» с заданным коэффициентом «удлинения», приемлемым для реальной экономики.

В современных условиях такая инфраструктура позволяет банку инвестировать в экономику долгосрочные ресурсы, оперативно выпуская под

них и продавая различные формы долговых обязательств, заставляя фондовый рынок компенсировать ухудшение капитализации и рентабельности банка (вследствие выданных кредитов и инвестиций) за счет роста оборота и скорости прямых продаж этих обязательств на биржах мира (в том числе спекулятивными методами).

Ядро такой инфраструктуры образуют многочисленные электронные биржи, использующие единые правила и стандарты ведения биржевой деятельности. Операции на них прозрачны, поскольку не облагаются высокими налогами (как в России, где большинство площадок из-за этого строит свою деятельность в основном на бартерах или взаимозачетных закрытых схемах). Биржевое ядро служит основным источником «удлинения» денег и капитализации фондового рынка, а через него - банковского и корпоративного сектора экономики.

Естественно, чем больше торговых площадок использует банк для обращения своих обязательств или оформленных в деривативы, выданных кредитов (инвестиций); быстрее реагирует на изменение конъюнктуры рынка; скорее осуществляет регистрацию, поставки обязательств против платежей, тем ниже риски и издержки; выше оборот и приток ресурсов по счетам клиентов; легче удержать свой рынок клиентов от конкурентов; быстрее растет капитал банка, повышается его рентабельность, обеспечивается возможность работы с реальной экономикой.

Как биржи, так и банки могут работать совместно, если следуют единым полноценным стандартам регистрации, хранения, секьюритизации собственности, расчетов по ценным бумагам, распространяющимся на ценные бумаги, а также организацию и деятельность депозитариев, регистраторов, клиринговых расчетных палат, банков, работающих с онлайн-счетами клиентов.

Стандарты касаются следующих корпоративных действий: дробление, консолидация капитала, предоставление капитала в залог при кредитовании,

предоставление информации инвесторам о менеджменте компании-эмитента, действиях акционеров и учредителей и т.д., а также категорий и форм документов, сопровождающих транзакцию. Это способы защиты от несанкционированного доступа к электронным документам, пользовательских интерфейсов, классификаторов реквизитов и данных в документах и требований к программным средствам, главным из которых является онлайн-режим работы со счетами всех видов и онлайн-полноценный контроль транзакций со стороны клиентов.

Каждый крупный профессиональный участник транснационального бизнеса обязан в соответствии с принятыми регламентами и кодексами использовать единую нормативную базу (например, типовые залоговые и лимитные договоры на проведение транзакций) с установленным порядком внесения изменений в массив нормативных актов. В Дополнение к этому участник должен применять единые стандарты депозитного учета, регистрации собственности, проведения единых клиринговых платежей, финансовой и бухгалтерской отчетности и т.д. При этом он может осуществлять внутреннюю деятельность по своим стандартам, переводя свои документы, передаваемые внешним бизнес-партнерам, в форматы, определяемые международным соглашением, через специальные шлюзовые технологии.

Эти технологии имеют несколько (до семи) уровней стандартизации процедур, причем участник в целях экономии издержек может использовать несколько нижних уровней, приобретая соответствующие компьютерные программы. Остальные верхние уровни он может арендовать у других бизнес-партнеров до тех пор, пока не купит соответствующие технологии. Его риски, связанные с доступом к конфиденциальной информации других участников рынка, должны быть минимальными.

Для транзакции вывода акций в обращение на бирже необходимо:

—пройти официальный листинг акции, представив в биржевой совет необходимую документацию в установленных биржевых стандартах *ISSA (International Society of Securities Administrators)*;

—получить разрешение биржевого совета на допуск к обращению акции на бирже и соответствующий идентификационный номер согласно стандарту *ISO 6166-94*;

—зарегистрировать выпуск в соответствующем международном агентстве (например, в международном агентстве *TELEKURS* в Швейцарии) в стандартах *SSAB (Securities Standards Advisory Board)*;

—получить подтверждение о регистрации в банке данных агентства акции, обращаемой на биржах Европы, США и т.д. в стандартах *SSAB*;

—подтвердить хранение и регистрацию акций в депозитарии согласно стандартам онлайн-овых международных систем поставки акций против платежей, например по стандартам *MT 598 INTER-SETTLE*.

Чем больше требований стандартов выполняет инфраструктура, обслуживающая биржу, тем меньше издержки и риски инвесторов и эмитентов, выше их доход, меньше участие посредников в сделках.

Организационно-технологическую основу инфраструктуры транснационального инвестиционного бизнеса образует международный институт субкастодальных банков с совокупным капиталом в 15 трлн. дол., контролирующих фондовые биржи свыше 120 стран.

В условиях глобализации и модернизации мировой экономики этот институт выступает в качестве крупного оптового покупателя электронных биржевых услуг по онлайн-овым поставкам ценных бумаг в биржевое ядро с рынками 120 стран против платежей и в качестве международного банковского альянса по трансформации с помощью биржевого ядра «коротких» денег в «длинные» (кредиты и инвестиции, поступающие в экономику стран, участвующих в работе этого крупнейшего мирового финансового института).

За счет оптовых покупок услуг по низким ценам этот институт существенно (в 2-5 раз) снижает транзакционные издержки и риски своих клиентов. Тем самым он способствует быстрому развитию рынка корпоративных ценных бумаг как потенциального сегмента финансового рынка, обеспечивающего модернизацию и массовое обновление производства в экономике. Вокруг этого института концентрируются и развиваются по единым стандартам такие высокие технологии, как Интернет-банкинг, коммерция, бизнес, страховщик, биржа и т.д., вытесняющие посредников и привлекающие капитал среднего и мелкого инвестиционного бизнеса к участию в капитале мирового фондового рынка.

Похоже, что крупный банковский инвестиционный бизнес США смирился с этим институтом в обмен на привлечение через него значительной части инвестиционных транзакций на свой фондовый рынок и еще большее усиление притяжения иностранных инвесторов к акциям своих высокотехнологичных компаний.

Однако это будет происходить до тех пор, пока рынок США сохраняет свою самую высокую в мире инвестиционную привлекательность. Как только фондовый рынок Европы (или каких-либо других стран) по своей капитализации и инвестиционной привлекательности сравняется с рынком США через эти же институты мирового фондового рынка, капитал хлынет на другие конкурентоспособные развивающиеся рынки, следующие стандартам международного инвестиционного бизнеса.

Институт субкастодиальных банков в свою очередь опирается на единые стандарты и правила ведения биржевой и банковской деятельности, обеспечивающие небывалый рост рыночной капитализации, как самих бирж, так и банков.

Изолированные от этих процессов биржи России в совокупности имеют годовой оборот, не достигающий 1 млрд. дол. США, в то время как биржи стран Европейского Союза уже достигли годового оборота в 120—150 трлн.,

а биржи США — более 140—180 трлн. дол., на фоне которых значимость фондового рынка нашей страны близка к нулю.

Институт субкастодиальных банков в более чем 120 странах покупает оптовые услуги по низким ценам у самого крупного в мире оптового продавца таких услуг - транснациональной швейцарской корпорации *INTERSETTLE*. Последняя имеет свою главную штаб-квартиру в Цюрихе (Швейцария) и ряд вспомогательных финансовых центров в странах Европейского Союза, Индии, Японии.

Система поддерживает самые высокие обороты по онлайн-поставкам ценных бумаг против платежей и ликвидность мирового фондового рынка благодаря глубокой интеграции как в биржескую систему, так и в банковскую телекоммуникационную инфраструктуру стран Европейского Союза, США, Канады, Латинской Америки, Океании, Азии и Африки и т.д. Именно эта система ускорила окончание века классических коммерческих банков, ведущих процентный и депозитный бизнес и одновременно развитие современного инвестиционного бизнеса.

Преимущества этой системы очевидны. Во-первых, она обладает высоким уровнем стандартизации и автоматизации кастодиальных и кредитных функций и защиты от невыполнения обязательств по поставкам. Благодаря этому, несмотря на то, что система реализует в сутки десятки тысяч транзакций по 30 крупнейшим биржам мира и оперирует с совокупным капиталом в несколько триллионов долларов США, ее эксплуатацию осуществляет всего около 300 специалистов на местах и 1260 сотрудников в центральном офисе корпорации в Цюрихе.

Система имеет самые минимальные в мире банковские издержки по кредитованию (не более 1,2% суммы оборота). Автоматически протоколирует все действия профессиональных участников и по требованию выводит на печать детальную проработку и исполнение каждой транзакции с выявлением «узких мест» бизнеса по получению дохода и трансформации

«коротких» денег в «длинные» с заданным показателем «удлинения». Надежную защиту от несанкционированного доступа обеспечивают интерфейсные системы *MAX* со встроенным инкриптором типа *Gretacoder*.

Следовательно, любой банк, в том числе в России, вошедший в число клиентов этой системы, становится конкурентоспособным с другими крупными иностранными банками и получает доступ к основным финансовым потокам.

Во-вторых, многолетний опыт эксплуатации такой системы (с 1988 г.) показал ее высокую надежность и многократную защищенность от кризисных явлений, которым подвержен обычно фондовый рынок, за счет своевременного и оптимального кредитования под залог из ценных бумаг. Эта система обеспечит вхождение России в современные электронные торговые системы Европы, Азии, Северной и Латинской Америки с автоматизацией контроля движения ресурсов по инвестиционным счетам и долговых платежей, а также предотвращение незаконных транзакций.

Кроме того, подобная инфраструктура обеспечит широкое доленое участие инвесторов из разных стран с разной структурой собственности в транснациональной торговле ценными бумагами (в том числе активами России), снизит транзакционные издержки и риски, будет содействовать уменьшению долгов (как частных, так и государственных), выводу российских ценных бумаг на внешние рынки капитала и равноправному участию страны в борьбе с ростом доли спекулятивного капитала и его оттока, в учете и контроле инвестиционных транзакций по стандартам *Global Custody*.

Путь для России в эту систему пока еще открыт, и нужно только, выбран банк, подготовить его персонал и нормативную базу, установить соответствующие программы. В результате осуществления этих мероприятий любой банк может получить ряд крупных стратегических преимуществ в привлечении инвестиций (основным из них является полноценный выход на мировые рынки капитала), значительно снизит свои рыночные риски,

повысит свой инвестиционный рейтинг. И избавится от заблуждения, доминирующего по крайней мере в России, что только через американские депозитарные расписки национальный бизнес может продавать или закладывать свои акции на фондовом рынке США на условиях высоких издержек, предлагаемых американской стороной, и роста бегства из страны капитала. Кроме этого, возможна цивилизованная интеграция страны с рынками других стран Европейского Союза, Азии, Европы, Латинской Америки и др. на условиях конкуренции.

Если Россия действительно заинтересована в развитии своей экономики за счет ресурсов фондового рынка, она в кратчайшие сроки должна решить проблему перевода банковского бизнеса, работающего в настоящее время преимущественно с «короткими», или спекулятивными, деньгами, на работу с трансформацией этих «коротких» денег, которых у банков в избытке, в «длинные» деньги (хотя бы в 10 -15 раз), в которых нуждается экономика нашей страны и без которых невозможно осуществить рост ВВП в нужных пропорциях, а следовательно, обеспечить экономическую безопасность страны.

Такая трансформация возможна только в случае использования огромных финансовых ресурсов (десятки триллионов долларов США в год) мирового фондового рынка на основе более эффективного управления активами, как в России, так и за рубежом. Для этого необходимо создать в России инфраструктуру, учитывающую и контролирующую движение капитала, снижающую рыночные риски и издержки, а также повышающую инвестиционную привлекательность экономики нашей страны. Это обеспечит, в свою очередь, рост инвестиций в экономику России на основе твердых гарантий инвесторам.

Технологическую основу подобной инфраструктуры образует онлайн-овая транснациональная система поставок активов под залог или на продажу против платежей *INTERSETTLE*, в которой функции поставщиков

активов, плательщиков и гарантов осуществляют уполномоченные (субкастодальные) банки 80 стран, одновременно обслуживающие онлайн-счета и работающие на принципах залогового кредитования и гибких лимитов по суммам платежей с целью снизить рыночный риск.

О Т З Ы В

**на госбюджетную работу старшего преподавателя
кафедры «Банковское дело» на тему
«Проблемы совершенствования международной**

финансово-банковской архитектуры»

В процессе быстрого роста операций на мировом финансовом рынке товары и услуги оказались заменены финансовыми инструментами. Сложилась такая модель поведения, которая направлена на доминирование услуг в потреблении и финансовых инструментов в накоплениях.

Мировая банковская система имеет четырехслойную структуру. Самый верхний уровень представлен небольшой группой наднациональных банков и финансовых организаций. На втором уровне располагаются центральные банки, которые в большинстве стран контролируют деятельность национальных коммерческих банков. Третий уровень представлен *глобальными транснациональными банками* (ТНБ), каждый из которых имеет систему дочерних банков. На четвертом уровне располагаются обычные коммерческие банки, которые составляют более 90% численности всех банков.

Естественно, что банки, традиционно получающие доход от вкладов населения в депозиты и от выдаваемых кредитов, теряют конкурентоспособность на рынке и в конечном счете уступают свою клиентуру более сильным инвестиционным банкам или вообще прекращают свой бизнес.

В этом заключается актуальность и суть происходящей в мировом банковском бизнесе новой технологической революции, проявляющейся в надбавке доходности бизнеса за знания, квалификацию персонала и технологии, обеспечивающие онлайн-торги, расчеты, регистрацию собственности, поставку ценных бумаг против платежей.

Доцент кафедры

«Банковское дело»:

А.А.Бабаев

**«Bank işi» kafedrasının professoru, i.e.d.
Ş.Ə. Abdullayev tərəfindən hazırlanmış
«Maliyyə-bank böhralarının əsas
indikatorlarının nəzəri-empirik təhlili»
mövzusunda büdcə təyinatlı elmi-tədqiqat işi**

Maliyyə-bank böhralarının əsas indikatorlarının nəzəri-empirik təhlili

XIX əsrdən başlayaraq günümüzdə qədər təsir dərəcələri müxtəlif olan bir çox böhranlar yaşanmışdır. XIX əsrdə ortaya çıxan və dünya iqtisadiyyatına təsir göstərən 1825-ci il, 1836-39-cu illər, 1847-ci il, 1857-ci il, 1866-cı il, 1873-cü il, 1882-84-cü illər, 1890-93-cü illər böhranlarının baş vermə səbəbləri daha çox müharibə, maliyyə möhtəkirliyi və qıtlıqlar olmuşdu. XX və XXI əsrlərdə ortaya çıxan böhranlar isə özəl xüsusiyyətlər daşıyır. Bu böhranları 1900-cü il, 1907-cü il, 1913-cü il, 1920-cü il, 1929-cu il (“Böyük Böhran”) və 1973-cü il (“Enerji Şoku”) böhranları kimi sıralamaq olar. 1990-cı illərdən sonra qloballaşmanın sürət və həcmnin dəyişməsinə görə dünyanın fəqli bölgələrində müxtəlif böhranlar yaranmasına səbəb olmuşdur. Bunlara, 1992-1993-cü illər böhranı (Avropa Valuta Sistemi ilə bağlı) böhranı, 1994-cü il böhranı (Meksika), 1997-1998-cü illər böhranı (Asiya), 1998-ci il böhranı (Rusiya), 1999-cü il böhranı (Brazilya), 2000-2001-ci illər böhranı (Türkiyə), 2001-ci il böhranı (Argentina) və nəhayət bütün dünyaya ciddi təsir göstərən 2008-ci il ABŞ “Girov” böhranı olmuşdur.

Böhran anlayışı iqtisadi ədəbiyyatlarda çökmə, enmə və durğunluq kimi terminlərlə işlədilir və ümumi bir ifadəylə ölkə iqtisadiyyatını əhəmiyyətli dərəcədə sarsıdacaq ani və gözlənilməz bir vəziyyətdə ortaya çıxan ümumi

hadisələrin bir nəticəsində yaranan iqtisadi böhran olaraq təyin olunmaqdadır. İqtisadi böhran anlayışını yaranma səbəbinə görə iki yerə ayırmaq olar: birinci Real Sektor Böhranlarıdır. Bu böhranlar, mal və xidmətlər bazarlarında inflyasiya böhranları və durğunluq böhranları olaraq, əmək bazarlarında isə işsizlik böhranları olaraq ortaya çıxmaqdadır. İkincisi isə, daha spesifik olaraq pul bazarlarındakı problemlərə bağlı olaraq ortaya çıxan Maliyyə Böhranlarıdır.

İqtisadi ədəbiyyatlarda, maliyyə böhranın izahı baxımından müxtəlif araşdırmalar aparılmışdır. Bunlardan bəzilərini aşağıdakı formada izah etmək olar: Mishkinə görə: “Maliyyə böhranı, məhsuldar investisiya ehtiyatlarına sahib maliyyə bazarlarının, səhv seçim təhlükəsi və tərs seçim problemlərinin getdikcə pisləşməsi səbəbiylə pul axınlarını təsirli şəkildə istiqamətləndirə bilməməsi nəticəsində ortaya çıxan nizamsız pozulmalardır”. Başqa formada izaha görə, “ümumi olaraq hər hansı bir mal, xidmət, istehsal faktoru və ya maliyyə bazarlarındakı qiymət və ya müəyyən həcmə qəbul edilən bir dəyişmə, həmin dəyişmə səbəbiylə baş verən yüksək dəyişmələrlə ifadə edilir”. Goldstein və Turnerə görə, “Maliyyə böhranı qısa müddətli faiz dərəcələri, aktiv qiymətləri, ödəmələrin pozulması və iflas kimi maliyyə indikatorlarının hamısının və ya əksəriyyətinin ani, kəskin və açıq bir formada pozulması olaraq qiymətləndirilmişdir.” Yavash araşdırmalarında, “Maliyyə böhranı, bir ölkə iqtisadiyyatının makroiqtisadi tarazlıqlarında ortaya çıxan, əvvəldən bilinməyən və gözlənilməz bəzi inkişafın nəticəsində, makro səviyyədə ölkənin hamısını, mikro səviyyədə firmalara və fərdlərə təsir edən, yoluxucu təsiri olan şoklar” olaraq təyin etmişdir. Böhranlar meydana gəlməsi, inkişaf etməsi və təsirləri əksər hallarda ölkə sabitliyinə təhlükə kimi qəbul olunsada, vaxtında uğurlu siyasət və idarəetmə strategiyaları vasitəsilə təsirləri minimuma endirmək mümkündür. Böhranların meydana gəlmə ehtimallarının erkən xəbərdarlıq indikatorları ilə əvvəlcədən

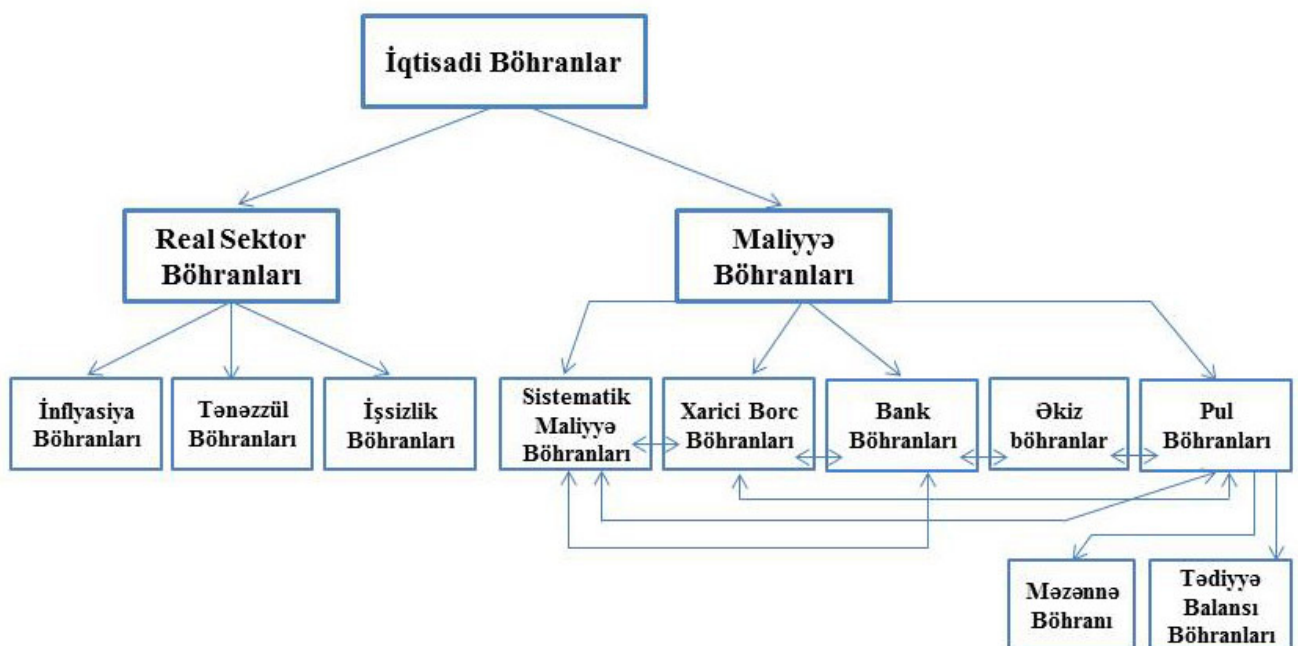
müəyyən edilə bilinməsi, ölkələrin böhranları fürsətə çevirə baxımından əhəmiyyətli bir məqamdır.

İqtisadi ədəbiyyatlarda İqtisadi Böhranlar 2 əsas yerə bölünür: Maliyyə Böhranları və Real Sektor Böhranları.

Maliyyə böhranın növləri, əkiz böhranlar altında pul böhranları, bank böhranları ilə sistemativ maliyyə böhranları və xarici borc böhranları olaraq müəyyən edilir. Maliyyə böhranların növləri və bir-birlərinə təsir kanalları **Sxem 1-in** köməyi ilə göstərilmişdi.

Burada qeyd etmək lazımdır ki, əkiz böhran anlayışı, pul və bank böhranlarının qısa dövrdə bir-birlərinə təsir etməsidir (bank böhranlarının pul böhranlarına səbəb olması ya da pul böhranlarının bank böhranlarına səbəb olması) bir arada reallaşdığı vəziyyəti əks etdirir. 1982-ci il Çili böhranı, 1992-ci il Finlandiya və İsveç və Asiya böhranları əkiz böhranlara verilə biləcək ən əhəmiyyətli nümunələridir.

Sxem 1



Bank böhranları ümumi olaraq bu formada təyin oluna bilər: Geri qayıtmayan kreditlər səbəbiylə bank balanslarının pozulması, biznes kredit şərtlərindəki çətinliklər və real sektor kredit müraciətlərinin düşmələri, hesablardan ani pul çəkilişləri, valyuta bazarlarında ani və sərt yüksəlmə və azalmalar (dalğalanmalar), maliyyə sisteminə olan etibarsızlıq ilə sərmayə itkiləri kimi səbəblərlə ortaya çıxan şoklardır.

Pul böhranları isə, xarici dolayı sərmayənin ölkədən sürətli və ani çıxışları kimi spekulyativ hücumlar, faiz dərəcələrində həddindən artıq yüksəlib-azalması (dalğalanması) kimi səbəblərlə beynəlxalq ehtiyatları azalması və milli pula olan güvən itkisi və mərkəz bankın valyuta məzənnəsi üzərindəki idarəetməsini itirməsi, nominal məzənnəsi üzrə 10% - 25% arasındakı dəyər itkisi nəticəsində yaranan şoklarıdır. Bu hallarda, valyuta böhranları və tədiyyə balansı kimi böhranların yaranmasına səbəb olur.

Sistematik maliyyə böhranları; kreditlərin verilməsi, ödənişlər və mülkiyyət qiymətləndirilməsi kimi maliyyə sisteminin əhəmiyyətli funksiyalarının kəsilməsinə səbəb olan və real iqtisadiyyat üzərində mənfi təsirlərə səbəb olan şoklar olaraq təyin oluna bilər.

Xarici borc böhranı, bir ölkənin qarşılaşdığı xarici ödəmə problemləri səbəbindən, ictimai və ya özəl sektora aid borcların əsas və ya faiz hissələrini ödənilə bilməməsini elan etməsi vəziyyətidir.

Real Sektor Böhranları, əmək bazarları ilə mal və xidmət bazarlarındakı məşğulluq və istehsal miqdarlarındakı ciddi daralmalar olaraq ortaya çıxır. Bunlara aşağıdakılar aiddir:

İnflyasiya böhranları, mal və xidmət bazarlarındakı qiymətlərin ümumi səviyyəsindəki davamlı artımlar müəyyən bir səviyyədən üzərində davam etməyə başlaması və qiymət artımlarının davamlı və təsirli olması ilə əmələ gəlir.

İşsizlik böhranları, əmək bazarındakı işsizliyin faiz nisbəti qəbul edilə biləcək (təbii işsizliyin faiz nisbəti) səviyyə üstünə olması nəticəsində meydana gəlir.

Tənəzzül böhranları, qiymətlərin (xammal və hazır məhsullar üzrə) ümumi səviyyəsindəki artımlar, yeni mal və xidmətlər istehsal edən və ya hazırlayan sahələrdə yatırılan investisiyaların düzgün idarə edilə bilməsi nəticəsində yaranan böyük daralmalardır.

Maliyyə böhranlarının hər nə qədər bir-biriləri ilə çox oxşar cəhətləri olsalarda yaranma səbəbləri və təsir dairələri bir o qədər də eyni deyil. Ancaq, böhranların bəzi təməl nöqtələrinə uyğun olaraq iqtisadi ədəbiyyatlarda dörd model olaraq ümumiləşdirmişlər.

Birinci Nəsil Modellər (Standart Modellər)

Krugman tərəfindən valyuta böhranlarına aid şərhə istiqamətli ilk sistemativ işi hesab edilən və Flood və Garber tərəfindən inkişaf etdirilən, Standart modellər olaraq da adlandırılan birinci nəsil modellər, böhranı sürətləndirən əsas makroiqtisadi faktorların əhəmiyyətini vurğulamaqla pul böhranlarını makroiqtisadi siyasətin strukturuna uyğunsuzluğu, yəni onu şərtləndirən amillər hesab edilir. Maliyyə böhranları, səhv iqtisadi siyasətlərdən, büdcə açıqlarının pul çap edilərək tənzimlərindən, valyuta məzənnəsini sabit saxlamaq üçün qısa müddətli müvafiq tənzimləmələrdən istifadə edilməsi kimi hallardan qaynaqlandığı ifadə edilmişdir. Maliyyə açıqları böyük miqyaslı pul borclanmalarına əsaslandığına, bunun da bir əlavə

mənfi təsirləri ortaya çıxaracağı və nəticədə bir pul çöküşü ilə nəticələncəyinə qeyd edilən bu modellərdə, makroiqtisadi indikatorların pisləşməsi, böhranların əsas səbəbi olaraq göstərilir. Spekulyasiyalar, valyuta ehtiyatlarının əhəmiyyətli azalmalarına səbəb olar, bu da nəticədə mərkəzi bankın sabit saxlanılan valyuta ehtiyatlarını qoruya bilməmişənə və istifadə etməsilə gətirib çıxarar. Bu modellər, valyuta böhranlarını, izlənilən valyuta məzənnə siyasətilə əsassız makroiqtisadi siyasətin bir nəticəsi olaraq da izah edilir.

İkinci Nəsil Spekulyativ Hücum Modelleri (Özünü Təsdiqləyən/Qidalandıran modeller)

İkinci Nəsil Spekulyativ Hücum Modelleri və ya Özünü Təsdiqləyən/Qidalandıran modeller olaraq qeyd edilən modellər, 1992-1993-cü illər Avropa Pul Sistemi və 1994-cü il Meksika böhranlarının, birinci nəsil modellərə görə izah edilə bilməməsinə görə Obsfeld (1986,1994) tərəfindən inkişaf etdirilmişdir. Bu modellərdə, makroiqtisadi siyasət problemlərinə ciddi olaraq əhəmiyyət verilir. İkinci nəsil böhran modellərinin üç əsas komponenti mövcuddur. Birincisi, hökumətin sabit məzənnə rejimindən imtina etməsi. İkincisi, hökumətin sabit məzənnə rejimini müdafiə etməsi. Üçüncüsü isə, böhrana yol açan dairəvi sistemin meydana gələ bilməsi, sabit məzənnə rejiminin qorunması xərclərinin, bundan əldə ediləcək faydaları üstələyəcəyinə olan inamın yayılmasıdır. Burada əsas məqam, hökumətin sabit məzənnəni qorumaq üçün sərf edəcəyi xərclərə görə müqayisəli qərarların qəbul edilməsidir.

Üçüncü Nəsil Modeller (Yayılma / Yoluxma Təsiri Modeli)

1994/1995-c illər Meksika və 1997-ci il Asiya böhranlarını daha əvvəlki böhran modelləri ilə şərhə mümkün ola bilməməsi səbəbiylə Krugman ilə başlayan

Üçüncü Nəsil Modeller ya da Yayılma / Yoluxma Təsiri Modeli hazırlanmışdır. Bu modellərdə, bir ölkənin maliyyə bazarında meydana gələn dayanıqsızlıqların və ya böhranın bir başqa yerdə makroiqtisadi indikatorlarla izah edilməyən bir böhranın səbəb olmasına görə araşdırılmışdır. Burada böhranı yaradan əsas faktor olaraq, hökumətlərin psixoloji təhlükəyə yol açan siyasəti nəzərə alınmışdır. Birinci nəsil modellərə əsaslanan bu modellərdə müxtəlif ölkələrdə birlikdə olaraq ortaya çıxan böhranlar izah edilərkən, ölkələrin öz içlərində oxşar qırılmaların olduğu (məsələn Asiyada sabit valyuta məzənnə sistemləri və həddindən artıq xarici borcların (ABŞ dolları ilə olması) və buna görə ortaq şoklara tutulmaları irəli sürülür. Digər tərəfdən, fərdlərin şüurlu olmayan davranışları və ya valyuta fond rəhbərlərinin qarşılaşdıqları asimmetrik motivlər səbəbiylə investorlarda formalaşan rəşional olmayan gözləntilər böhranlarının yayılmasına təsiri qəbul edilir. Üçüncü nəsil böhran modelleri, maliyyə bazarlarındakı çatışmamazlıqları əsas faktor olaraq görür. Bu modellər, tipik olaraq iki pozulmadan birinə əsaslanır: Ya dövlət zəmanətinin mövcudluğu əsasında “səriştəsiz siyasətlər”, ya da asimmetrik məlumat və ya müqavilələrin yerinə yetirilməməsindəki müxtəlif axsaqlılıqlar. Yayılma/Yoluxma təsiri bu modellərin məzmununu təşkil edir. Böhranların yayılması mövzusunda çox müxtəlif şərhlər mövcuddur. Fratzscher, böhranların yolxucu olmasının üç vəziyyət üçün tədqiq etmişdir. Birincisi, TMK-ların transsərhəd əlaqələri ilə ölkələrarası borc vermə imkanlarından qaynaqlanan maliyyə bağlantıları. İkincisi, ölkələrin qarşılıqlı ticarət əlaqələri və ya üçüncü bazarlardakı rəqabət münasibətlərindən qaynaqlanan real asılılıqlar. Üçüncüsü, qloballaşan bazarlar səbəbiylə investorların ortaq investisiya etmə motivlərinin artması nəticəsində yaranan xarici dəyişmələr səbəbiylə ilə investorların borclu ölkələrin kredit limitlərinin yenidən qiymətləndirilməsi nəticəsində onlara əlavə kredit imkanlarının təşkil edilməsidir.

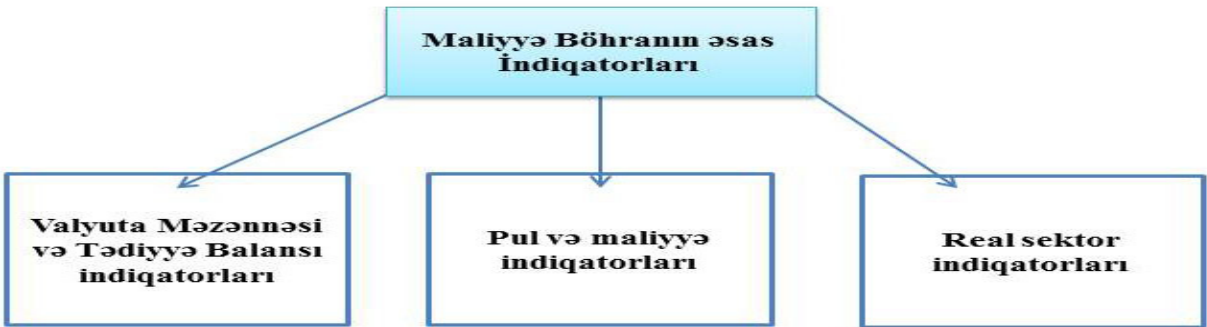
Xarici Faktorlara Təsir Göstərən Modeller

Xarici Faktorlara Təsir Göstərən Modellər isə, xüsusilə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə baş verən böhranlar xarici faktorların müəyyənləşdirici təsirləri əsasında olmasıdır. Ümumi formada, sənayeləşmiş ölkələrdə xarici ticarət həddlərini, valyuta məzənnələrində və faiz dərəcələrində böyük miqyaslı əhəmiyyətli dəyişmələrin nəticəsi olaraq iqtisadi inkişaf, investisiyaların qlobalaşması və investisiya bazarlarının artan integrasiyası kimi faktorların, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə böhranları hərəkətə keçirdiyi qəbul edilməkdədir. Məsələn, sənayeləşmiş ölkələrin faiz dərəcələrində enişlər, investisiya axınlarını inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlara yönəldərkən, faiz nisbətlərində meydana gələn ani artımlar, bu ölkələrdəki bankların və firmaların xərclərini yüksəldərək, xarici maliyyə axınlarını azalmasına səbəb olmasıdır. Bununla birlikdə, edilən bəzi araşdırmalar, maliyyə bazarları arasındakı artan integrasiyanın uzun vədədən makroiqtisadi indikatorlarda həddindən artıq dalğalanmaları (yüksəlmə və azalma) azaltdığını ortaya qoymaqladır.

Maliyyə Böhranı Erkən Xəbərdarlıq Sistemi: Əsas İndikatorlar yanaşması

Fərqli növdə və fərqli coğrafiyalardakı böhranların izahı və təxmin edilməsi üçün inkişaf etdirilən modellərdən istifadə dəyişənlərin sonsuz bir məkan daxilində qiymətləndirilə bilər. Kaminsky maliyyə böhranı modellərində istifadə olan indikatorları aşağıdakı kimi qruplaşdırmışdı: Birinci nəsil böhran modelləri, ictimai sektor açıqlarının ÜDM-yə olan nisbəti və həddindən artıq real pul artımı böhran indikatoru hesab edilərkən, ikinci nəsil böhran modellərində ixrac, idxal, real effektiv məzənnə, xarici ticarət həddi və ölkədaxili real faiz dərəcəsi böhran indikatoru kimi qəbul edilməkdədir. Üçüncü nəsil böhran modelləri isə, ölkədaxili kredit həcmnin ÜDM-yə, M2-nin ehtiyatlara nisbəti, M2, haqqlar, səhm qiymətləri böhran indikatoru olaraq nəzərə alınmışdır. Yuxarıda verilən məlumatlar nəzər alınaraq, ədəbiyyatda əsas indikatorlar: valyuta məzənnəsi və

tədiyyə balansı (TB), pul və maliyyə göstəriciləri və real sektor olmaq üzrə, üç ana başlıq altında toplanmış və bunlar aşağıda müvafiq olaraq Sxem 2, Sxem 3, Sxem 4 və Sxem 5-də ümumiləşdirilmişdirlər və onlar əsas xüsusiyyətləri haqqında qısa olaraq məlumatlar verilmidi:



Sxem 2

Sxem 3



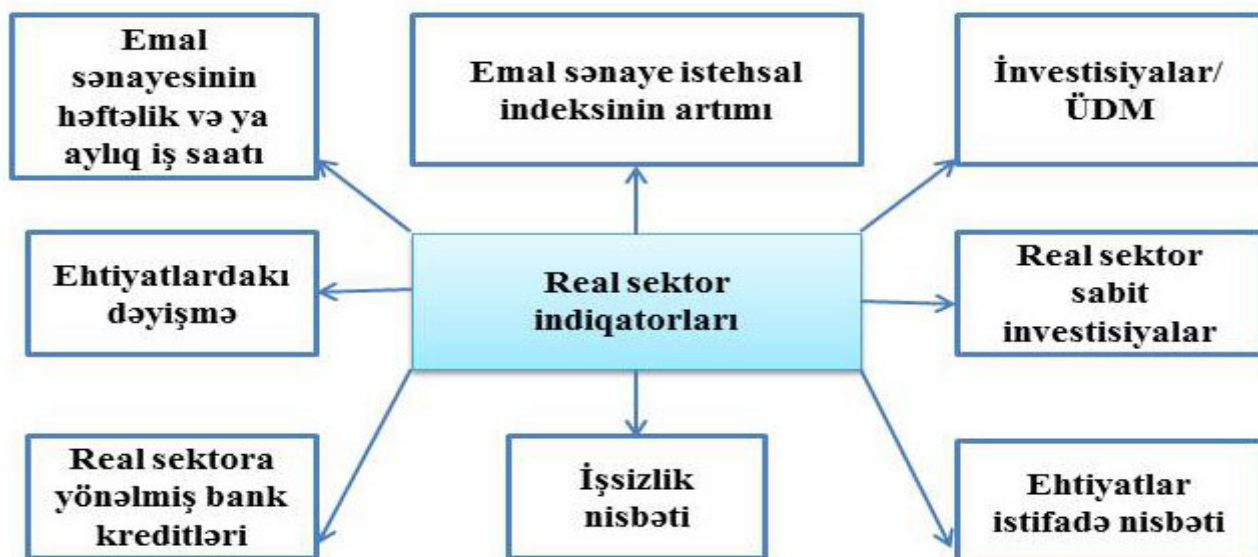
Sxem 4



Sxem 5

a) Real valyuta məzənnəsi indikatoru

Bu indikatorlar, valyuta kursundakı ani bir yüksəlmə, hökumətin devalvasiya qərarı, məzənnə rejimində ani bir dəyişmə, kapital axınlarının məhdudlaşdırılması



və ya valyuta bazarlarının qısa bir müddət bağlanması ola bilər. İkinci fikrə görə isə, statistik əsasda bir qayda tətbiq edərək pul böhranına qərar verməkdir. Pulun dəyər itkisi və valyuta ehtiyatlarındakı itkin müəyyən bir hədd qiymətini aşması böhran indikatoru kimi ifadə edilir.

b) Qısa müddətli kapital axınları indikatoru

1980-cı illərin əvvəlindən etibarən global miqyasda artan kapital hərəkətlərinin baş verən iqtisadi böhranlar üzərindəki təsiri, günümüzdə olduqca müzakirə edilən məsələlər arasında yer alır. Kapital axınlarının sərbəst olmasının gətirdiyi risklər hazırda inkişaf etmiş ölkələr üçün artıq müzakirə mövzusu deyildir. Onlar böyük ölçüdə kapital ixrac edən ölkələr də olsalar, eyni zamanda, böyük ölçüdə beynəlxalq sərmayə də idxal edirlər. Risk daha çox inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün gündəmə gəlir. Bu da təbii görünür; çünki bu ölkələrə axan maliyyə sərmayə iştahası çox olan investorlara məxsusdur. Maliyyə axınlarının sərbəst olduğu inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatların spekulyasiyaya da açıq olması, tətbiq olunan iqtisadi siyasətinin səmərəliliyini azaldır və makroiqtisadi səviyyədə böyük istiqrarsızlıqlar ortaya çıxarmaqdadır. Kapital axınlarının nəzarətsizliyi, dəyərinin böyük və spekulyasiyalara açıq olması və həcmindəki ani dəyişiklik böhranın xəbərcisi olaraq görülmə bilər.

c) Cari kəsir/ÜDM indikatoru

Ədəbiyyatda cari kəsir (bir ölkənin istehsal etdiyindən çox xərcləməsi mənasına gəlir) / ÜDM nisbəti böhran indikatoru kimi tanınır. Bu nisbətin 4% -i keçməsi vəziyyətində, ölkənin maliyyə böhranı baxımından təhlükəli bölgəyə girmiş olduğu qəbul edilir. Burada diqqət edilməsi gərəkən nöqtə cari açıq / ÜDM nisbətinin təkbaşına mühüm göstərici olmamasıdır. Əsl əhəmiyyətli olan, bu kəsirin necə maliyyələşdirilməsidir. Yəni bir ölkə 4%-in üzərində cari açıq / ÜDM səviyyəsində olsa belə əgər bu açıq uzunmüddətli xarici investisiyalarla maliyyələşdirilirsə o

ölkədəki maliyyə sisteminin dayanıqlığından bəhs etmək mümkündür. Ancaq bu kəsir, qısa müddətli xarici kapital və ya xalq arasında isti pul (mənbəyi belli olmayan) kimi tanınan maliyyə vəsaitləri ilə maliyyələşdirilsə o zaman ölkə üçün "gələcəkdə gözlənilən təhlükədən" danışmaq mümkündür və bu göstərici böhran indikatoru kimi qəbul olunmaqdadır.

d) İxracın idxalı qarşılama nisbəti: (İxracat/idxalat) indikatoru

Bir ölkənin xaricə satdığı məhsulların ümumi maddi dəyərinin, xaricdən aldığı məhsulların ümumi maddi dəyərinə nisbətidir. Bir ölkənin xarici ticarət kəsirini göstərən indikatorlardan biridir. Respublikanın xaricə satdığı malların dəyərinin, idxal mallarının dəyərinin nə qədərini ödəyə bildiyini göstərir. Bu göstərici düşdüyündə böhranın əsas göstəricilərindən biri kimi nəzərə alınmalıdır və qabaqlayıcı tədbirlər alınmalıdır.

e) İxracat/ ÜDM indikatoru

Sərbəst xarici ticarət, ölkələrin rifah halını artran və iqtisadi böyüməni sürətləndirən ən vacib amillərdəndir. Sərbəst xarici ticarət bir tərəfdən beynəlxalq əmək bazarına yol açarkən, digər tərəfdən ixrac olunan məhsulların istehsalında ixtisaslaşmaya imkan yaradacaqdır. Bu vəziyyət, ölkələrdə məhsuldarlığı artıracaq və iqtisadi böyüməni sürətləndirəcəkdir. İxracatın, milli gəlirin artımına və iqtisadi böyüməyə pozitiv istiqamətdə təsirinə ədəbiyyatda, ixracata əsaslanan inkişaf nəzəriyyəsi olaraq adlandırılır. İxrac iqtisadi böyüməyi təşviq etməklə investisiyaların təsirini artıraraq firmalara böyük bazarlara çıxma imkanı yaradılıb, istehsal həcmi böyüdərək və inhisarçılığı azaldaraq, yerli istehsalçıları rəqabətə stimullaşdıraraq, onları yeniliklərə açıq hala gətirərək inkişaf etdirir. İxracat artışı, sənayeləşməni inkişaf etdirib, texnoloji inkişafı sürətləndirərək də iqtisadi artıma şərait yaradır. Müxtəlif dövrlərdə ixracatdakı azalma və bunun ÜDM-yə təsiri böhran indikatorları olaraq dəyərləndirilməli, təhlili olunaraq müxtəlif ssenarilərə

hazır olaraq böhran önləyici və böhranı minimum endirəcək tədbirlər görülməlidir.

f) Real əmanət faizləri indiqatoru

Kredit faizləri ilə əmanət faizləri arasında ciddi bir fərqi olmaması, aşağı kredit faizləri tətbiq edərək sənayeni maliyyə vəsaitləri ilə təmin etmək siyasətinin göstəricisi kimi izah etmək olar. Müxtəlif inkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə bu fərqi həm çox olması həm də getdikcə bu fərqi böyüməsi bir çox təcrübədə böhranın göstəricisi və ya indiqatoru olaraq bilinməkdədir.

g) Cəmi əmanətlərin böyüməsi inqdiqatoru

Bank əmanətləri indiqatorlarının digər göstəricilərdən əsas fərqi ondan ibarətdir ki, böhran ərəfəsində və ya əvvəlcədən xəbərdarlıq verməsindən çox böhran sonrasındakı mövcud dəyişiklikləri əks etdirməsidir. Böhranların ortaya çıxması ilə birlikdə böyük həcmdə əmanətlərin geri çəkilib çəkilməməsinin öyrənmək baxımından əhəmiyyətli olduğu üçün bu indiqator daim izlənilir. Böhran zamanı bank əmanətlərində davamlı bir düşmə meyli yaşanır ki, buda bazar subyektlərinin ehtiyac duyduğu maliyyə vəsaitlərində daralmalara gətirib çıxarır.

h) İşsizlik həddi inqdiqatoru

Ölkələrdə investisiyaların və ixracın azalması ilə işsizliyin artması tərs mütənasibdir. Xüsusən, böhranın ilk ortaya çıxdığı ölkələrdə işsizliyin artım göstərməsi nəzərə alındıqda bu nisbətin bir böhran xəbərdarlıq göstəricisi ola biləcəyi ifadə edilə bilər.

i) İnflyasiya həddi inqdiqatoru

İnflyasiya ölkələrdəki qiymətlərin ümumi səviyyəsinin artımını ifadə edən bir haldır. İqtisadi böhran şəraitində tələb daralmasının nəticəsi olaraq olacaq inflyasiya azalmağa meyl edir. Böhranın çıxdığı ölkələrdə inflyasiya nisbətinin

böhran ərəfəsində ciddi nisbətdə azalmış olması bu nisbətin bir böhran xəbərdarlıq göstəricisi ola biləcəyi ifadə edilə bilər.

j) İnvestisiyalar/ÜDM inqdiqatoru

İnvestisiyalar, iqtisadiyyatın istehsal həcmi artırdığı üçün gələcək dövrlərdəki ÜDM-dəki artımının mühüm müəyyənedici faktorlarındanıdır. Böhran ərəfəsində ölkələrdə xüsusən böhranın ilk ortaya çıxdığı dövrlərdə investisiya xərclərinin ÜDM içindəki payı azalmaqdadır. Dolayısı ilə investisiya xərclərinin ÜDM içindəki payının azalması iqtisadi böhranın bir aparıcı indiqatoru olduğu qəbul edilir.

k) Real Sektora verilən bank kreditləri inqdiqatoru

Daxili kreditlərin ÜDM miqdarındakı artım nisbəti kredit həcmi nəzarətsiz bir şəkildə genişlənməsinin işarəsi olaraq izah olunur. Bu miqdardakı azalışlar isə bank sektorunda kredit həcmi daralması nəticəsində ortaya çıxan bir çıxılmaz vəziyyətin göstəricisi kimi qiymətləndirilir. Hər iki halda böhran signalı kimi dəyərləndirilə bilər.

l) Birja indeksi inqdiqatoru

Gözləntilərə və iqtisadiyyatdakı struktur dəyişikliklərə həddən artıq həssas olan birja indeksi, böhran dövrlərində ortaya çıxan etimadsızlıq mühiti ilə azalır. Ancaq böhran öncəsi dövrlərdə, əgər pullu bir genişlənmə də nəzərə alıncaqsa birja indeksində sürətli yüksəlmələr böhran indiqatoru olaraq izah olunur. Böhran dövrlərində aşağı həddi aşan indeks, böhran öncəsi dövrlərdə yüksək həddi aşaraq da signal verə bilər.

m) Qısa müddətli xarici borclar /Ehtiyatlar

Qısa müddətli xarici borcların, Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatlarına görə nisbi artımı, maliyyə istiqrarsızlığı artırıcı bir amil kimi dəyərləndirilə bilər. Bu

səbəblə bu göstəricinin böhran öncəsi dövrlərdə artaraq böhran indikatoru kimi qəbul olunur.

n) M2 Pul aqreqatının real dəyişikliyi

Müddətli əmanətləri da ehtiva edən M2 pul aqreqatı böhran öncəsi dövrlərdə müddətli əmanətlərdə hiss edilən şəkildə azalma ilə daralaraq böhran signalı verməkdədir. Bu dəyişənin, qabaqcıl indikator olma xüsusiyyətini qiymətləndirmək üçün müxtəlif matriz və modellər qurularaq sınaqdan çıxarılır.

Nəticə

Böhranın qaynağı və məzmununun nələr olduğundan çox iqtisadiyyat üzərinə buraxdığı təsirlərin dərinliyi əhəmiyyət kəsb edir. Ancaq, böhrana qarşı ortaya çıxan reaksiya və təsirlənmənin iqtisadi göstəricilər arasında təsir və zamanlama baxımından fərqliliklərin də mövcudluğu nəzərdən qaçırılmamalıdır. Məsələn, real sektora görə pul və maliyyə təşkilatlarının ola biləcək böhrana qarşı hiss və reaksiyaları daha sürətlidir. Bunun səbəbi olaraq da pul və maliyyə bazarlarının həm ölkədaxili, həm də dünya bazarları ilə integrasiya olunmasını təmin edən elektron məlumat şəbəkələri göstərilə bilər. Pul və maliyyə bazarlarının sahib olduğu rahatlıq və istifadə etdikləri vasitələrin çoxluğu, böhranlara qarşı tədbirlər ilə böhran dövrlərinin qarşısının alınmasında bu bazarlara çeviklik qazandırmaqdadır. Funksionallıq cəhətdən daha ağır olan real sektorun isə, böhrana qarşı tədbirlər və böhran dövrlərindəki təsirlənməsi mövzusunda qismən ətalət içində olması, böhranları dərinlənə yaşamalarına və gec azad olmasına səbəb olmaqdadır.

Böhranın mənbəyi və tərkibinin nələr olduğundan çox, iqtisadiyyat üzərində yaratdığı təsirlərin dərinliyi əhəmiyyət kəsb edir. Ancaq böhrana qarşı verilən reaksiya və təsirlənmələrdə iqtisadi vahidlər arasında dərəcə və vaxt baxımından fərqliliklərin də varlığı nəzərdən qaçırılmamalıdır. Məsələn, real sektora görə pul və maliyyə qurumlarının mümkün böhrana qarşı cavabı və reaksiyaları daha sürətlidir. Bunun səbəbi olaraq da pul və maliyyə bazarlarının həm ölkə daxili, həm də xarici beynəlxalq bazarlar ilə integrasiyasını təmin edən elektron informasiya şəbəkələrini göstərmək olar. Pul və maliyyə bazarlarının sahib olduğu elastiklik və istifadə etdikləri vasitələrin çoxluğu böhranlara qarşı tədbirlər ilə böhran dövrlərinin aşılmasında bu bazarlara çeviklik qazandırır. Funksionallıq baxımından daha ağır olan real sektorun isə böhrana qarşı tədbirlər və böhran dövrlərindəki təsirlənməsi məsələsində qismən ətalət içində olması böhranları dərinlən yaşamalarına və gec çıxmalarına səbəb olur. Böhranlara qarşı erkən xəbərdarlıq sistemləri çərçivəsində, aparıcı indikatorların nələr olduğunun müəyyən olunması, böhran ehtimalını aradan qaldırma və ya lazımi tədbirlər görmək mövzusunda uyğun siyasəti seçmək və tətbiq etmək, ölkə iqtisadiyyatları üçün ən mühüm faktordur. Maliyyə böhranların həlli ölkədəki makroiqtisadi göstəricilərdən tutmuş, gələcəyi proqnozlaşdırma kimi bir çox parametrlərin bir-biri ilə qarşılıqlı şəkildə harmoniya içərisində işləyişindən aslı olur. Böhranların həllində uğur əldə edilməsi, hökumətlərin böhran dövrlərindəki iqtisadi siyasətinə və bu siyasəti həyata keçirən kadrların mövcudluğuna, potensialın müəyyənləşdirilməsi cəld, çevik və doğru qərarların alınması kimi bir çox faktorlara bağlı olur. Bunlara daha elastik bir valyuta məzənnəsi sisteminin tətbiq olunması, bazarlarda şəffaflığın təmin olunması, uyğun mühasibat standartlarının mənimsənilməsi, kapital idarəçiliyi, bank sistemində effektiv nəzarət sisteminin qurulması, mərkəzi bankın kifayət səviyyədə ehtiyatın saxlanması və ən əhəmiyyətli, uyğun makro iqtisadi siyasətlərə üstünlük verilməsi lazımdır. dövlət

gəlir və xərclərində islahatların aparılması, kapital giriş və çıxışlarına nəzarətin gücləndirilməsi, əmanətlərə böyük ölçülərdə təminat gətirilməməli və sistemin fəaliyyəti daim və fəal surətdə yoxlanmalıdır.

İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

BRIS, A., KOSKINEN. Y., PONS, V., 2002. "Corporate Financial Policies and Performance Around Currency Crises", Stockholm School of Economics Working Papers Series Economic and Finance, (Sayı:467) ss.1-48.

BURKARD, O., COUDERT. V., 2000. "Currency Crises in the Emerging Economies", Banque de France Bulletin, No:74 ss.1-12.

BURNSIDE, C., EICHENBAUM, M., REBELO, S., 2000. "Understanding Korean and Thai Currency Crises", Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives, 25(3) ss.45-60.

CALVO, G., LEIDERMAN, L., REINHART, C., 1994. "The Capital Inflows Problem: Concepts and Issues", Contemporary Economic Policy, 12 (3), ss.54-66.

CALVO, G., REINHART, C. 2001. "The Twin Crises: The Causes of Balance-of-Payments Problems", George Washington University Department of Economics Working Papers, 89(3), ss.473-500.

CAPRIO, G., 1998. "Banking on Crises: Expensive Lessons from Recent Financial Crises", World Bank Working Papers, No:1900, ss.1-32.

CAPRIO, G., KLINGEBIEL, D., 2003. "Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises", World Bank, <http://econ.worldbank.org/view.php?id=23456> (18.08.2005).

CORNFORD, A., KREGEL, J., 1996, "Globalisation, Capital Flows And International Regulation", Global Capital Flows in Economic Development, The Jerome Levy Economic Institute of Bard College.

COŞKUN, N., 2001. "Gelişmekte Olan Ekonomilerde Bankacılık Krizleri", Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 3(2), ss.39-50.

CUTLER, M.D ve Diğerleri, 2001. "Financial Crisis, Health Outcomes And Ageing: Mexico In The 1980s And 1990s", National Bureau of Economic Research Working Papers, 7746, ss.1-39.

DABROWSKI, M., 2002. "Currency Crises In Emerging Market Economies: Causes, Consequences And Policy Lessons", Center for Social and Economic Research Case Reports, Sayı:51, ss.1-58.

DAHIEL, R., 2000. "On the Predictability of Currency Crises: The Use of Indicators in the Case of Arab Countries", www.arab-api.org/wps0003.pdf (14.10.2005).

DEMIRGUC-KUNT, A., DETRAGIACHE, E., 1997. "The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries", IMF Working Papers, 106, ss.1-31.

**«Bank işi» kafedrasının müəllimi,
i.f.d. T.T. Əliyeva tərəfindən
hazırlanmış «Qlobal maliyyə böhranı
fondunda Rusiya bank böhranının səbəb
və nəticələr» mövzusunda büdcə
təyinatlı elmi-tədqiqat işi**

QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANI FONUNDA RUSİYA BANK BÖHRANININ SƏBƏB VƏ NƏTİCƏLƏRİ.

Dünyada baş verən qlobal maliyyə böhranının maliyyə, büdcə, vergi sisteminə olan təsirini yüksəltmək üçün hətta ən inkişaf etmiş ölkələrdə belə iqtisadiyyata dövlət müdaxiləsinin artırılması vasitələrindən istifadə olunması labüd hal kimi qəbul olunmuşdur. Belə ki, dövlət müdaxiləsinin artırılması ölkədə davamlı və dayanıqlı iqtisadi inkişafın əldə edilməsinə şərait yaradır. Əbəs deyil ki, son illərdə Respublikamızda Prezident İlham Əliyevin həyata keçirdiyi inkişaf strategiyası nəticəsində yüksək iqtisadi artım, maliyyə sabitliyi və maliyyə sisteminin inkişafında bir sıra tədbirlər həyata keçirilmişdir ki, bu da maliyyə böhranının respublikamıza təsir dərəcəsini xeyli zəiflətməmişdir. Bütün bunların məntiqi nəticəsi olaraq hazırda atılan addımlar ölkənin səmərəli maliyyə sisteminin formalaşdırılmasından və ahəngdar fəaliyyətinin davamlı olaraq təmin edilməsindən ibarətdir. Bu həm də ümumi iqtisadi islahatların reallaşdırılmasının əsası olmaqla bütün vətəndaşların sosial-iqtisadi rifahının təmin edilməsi vasitəsi kimi çıxış edir.

Bilirik ki, 2008-ci il dünya iqtisadiyyatında böhran baş verdi. Dünya iqtisadiyyatının taleyini həll edən ölkələrdəndən (ABŞ, Rusiya, Yaponiya,

Çin, Böyük Britaniya, Hindistan, Almaniya, Fransa, İtaliya) heç biri qlobal böhranın təsirindən yaxa qurtara bilmədi. Statistik nəticələrə əsasən müəyyənləşirilmişdir ki, dünya üzrə ÜDM - in təxminən 70 faizi bu ölkələrdə formalaşır və (bu ölkələr həmçinin «trilyonluq» ÜDM-i olan ölkələr adlandırılır), yer kürəsi əhalisinin təqribən yarısı onların payına düşür. 2008-ci ildən başlayaraq dünya üzrə orta illik artım tempi 2 dəfəyədək azalaraq 2007 – ci ildəki 5 faizdən 2,5 faizə endi. ABŞ istər 1930 - cu illərin, istər də 2008 - ci il böhranın əsas mənbəyi hesab olunur. 2007 - ci ildən başlayaraq dünyada yanacaq – enerji daşıyıcılarının və ərzağın qiymətinin sürətli artımı aşağı gəlirli ipoteka borclularını ağır vəziyyətlə üzləşdirdi və onların ödəmə qabiliyyətinin olmadığı üzə çıxdı. Əmlak bazarında qiymətlərin düşməsi nəticəsində ABŞ mənzil bazarının 3,3 trln. kapital itirdiyi bildirildi. Evlərin ucuz satılması bankları 10 mlrd. dollarla itkiylə üzləşdirdi. Nəticədə ABŞ - ın 12 trln. dollar həcmində ipoteka bazarının təxminən yarısına sahib olan « Fannie Mae » və « Freddie Mak » iflas təhlükəsilə üzləşdi. Çin, Rusiya və Norveçin ehtiyat investisiya fondlarının 500 mlrd. dolları onların qiymətli kağızlarına yönəldilmişdi (təkcə « Fannie Mae » də Rusiyanın 75 mlrd. dolları yatır). Belə şəraitdə ABŞ hökuməti bu maliyyə nəhənglərini batmağa qoya bilməzdi. Nəhayət, sentyabrda onların hər ikisi milliləşdirildi.

Rusiyanın və Çinin ağır böhranla üzləşməsi ABŞ-ın vəziyyətini ağırlaşdıran əsas faktorlardan biridir. Hazırda Çin ABŞ hökumətini maliyyələşdirən ən böyük kreditordur. Belə ki, Asiya nəhənginin 653 mlrd. Dolları ABŞ - ın xəzinə veksellərinə qoyulub, 400 mlrd. Dollarına isə ABŞ şirkətlərinin uzunmüddətli öhdəlikləri alınıb. Çinin qızıl - valyuta ehtiyatlarının təxminən 70 faizi ABŞ - dadır. Deməli, bu ölkələr iqtisadi fəlakətdən ya birgə xilas olmalı, ya da birgə çökməlidirlər. Rusiyanın ABŞ – daki ehtiyatlarının həcmi isə 150 mlrd. dollardan çoxdur. ABŞ-ın ev təsərrüfatlarının borcu 15 trln. dollara çatmışdır. Ümumilikdə isə ABŞ-ın məcmu borclarının həcmi onun

ÜDM-ni 4 dəfəyədək üstələyir. Yer kürəsinin ən böyük iqtisadiyyatına sahib ölkənin bu cür dərin tənəzzüllə üzləşməsi dünyanı təhlükə altında saxlayır. Vaxt irəlilədikdə böhranın dərinliyi araya çıxdı və yeni xüsusiyyətlər qazandı. Bu vəziyyət dünya bazarlarının hansı səviyyədə bir - birilə əlaqəli olduğunu araya qoydu. Beləliklə böhran yerli bir hadisədən araya çıxıb qlobal bir hala gəldi. Böhrandan təsirlənən ölkələr tədbirlər görməyə başladılar, lakin qısa müddət ərzində bütün dünya ölkələrinin birlikdə tədbir görmələrinin vacibliyi ortaya çıxdı. Bəzi ölkələr tədbir planlarını həyata keçirdi və çətin vəziyyətdə olan banklara sərmayə nəql etdi. Maliyyə sisteminin daraldığı dövrdə banklarda pulu olanlar bunu almağı fikirləşə bilirlər. Banklardan çıxan pullar qızıl kimi bəzi malların satın alınmasında yaxud nəğd pul olaraq saxlandığı vaxt, bankların nəğd pul problemi də dərinləşə bilər və adi vəziyyətdə olan bankların da müflis olmasına aparıb çıxara bilər. Həmin səbəblə bəzi ölkələr əmanətlərdəki pullara təminat verməyə yaxud təminat altında olan pulun miqdarını artırmağa üz tutdular. Digər tərəfdən iqtisadi böhrandan təsirlənib çətinliklə üzbə üz olan, lakin yeni sərmayə nəql edilməsilə xilas olabilən banklar, müflis olduqda iqtisadiyyatda etimadsızlıq mühidi yaradar və böhran daha da dərinləşə bilər. Yenə bankların müflis olması ilə işsiz qalanlar, işsizlik sığortasından istifadə edib, sosial təminat qurumlarına təsir edə bilər və ya gəlirin azalmasından asılı cəmi tələbin azalması ilə üz-üzə gələ bilər. Bu vəziyyət isə əslində tələbin azalmasından mənbələnən iqtisadi durğunluğu təhrik edə bilər. Maliyyə quruluşlarının vasitəsiz yaxud vasitəli olaraq birbirindən asılı olduğu və böhran mühitində etimad şərtlərinin təmin edilməsinin ən təsirli siyasət olduğu fikirləşildiyi üçün bankların müflis olmalarının qarşısını almaq böyük əhəmiyyət daşıyır. Lakin banklara nəql edilən pullar vergi ilə maliyyələşdirildiyi üçün diqqətli rəftar edilməlidir. Adi səviyyədə sərmayə verilməsilə xilas edilə bilməyən bankları yüksək miqdarda pul verərək varlıqlarını davam etdirmə cəhdləri, vergi yükünün artımı münasibətilə tələbin azalmasına amil olacaqdır ki, bu da vəziyyəti daha mənfi hala gətirə bilər.

Həmin səbəblə çox çətin vəziyyətdə olan bankların müflis olmasına göz yummaq çox da səhv bir siyasət kimi görünmür. Dünya bazarlarında daralma olduğu üçün tələbin azalması yaxud artması barədəki gözləntilər sərmayədarları nıgaran etdi. Maliyyə sahəsindəki böhranın səviyyəsi yüksək olduğundan dünya bazarlarında dərin təsir bağışladı. Qızıl qiymətlərinin çox yüksək səviyyələrə çıxması etimadsız mühitin bir göstəricisidir. Bu böhran 1929 – cu ildə ABŞ - da başlayan böyük böhran ilə müqayisə edilir. Beynəlxalq Pul Fondu və Dünya Bankı kimi bəzi beynəlxalq quruluşlar vasitəçi olaraq iqtisadi böhranın əhatə dairəsinin böyüməsinin qarşısını almaq üçün cəhd göstərdilər. Elə görünür, böhran səbəbilə bir çox ölkə problemləri həll etmək üçün birgə hərəkət etməyin vacib olduğunu başa düşmüşdür. Rusiya bəyan etmişdir ki, 2008-ci ildə başlanan böhrandan daha sabit iqtisadiyyatın qurulması üçün dərs alıb. Maliyyə böhranı Rusiyaya daha ağır təsir edib. Neft qiymətlərinin düşməsi hökumətin gəlirlərində böyük bir uçurum yaradıb. Birjaların dəyəri hələ ötən ilin yayında rekord həddinə çatdıqdan sonra 75 faiz dəyərdən düşüb. Rusiyanın maliyyə naziri Aleksey Kudrin bildirmişdir ki, bütün bunlardan nəticə çıxarılıb. O bildirib ki, neft qiymətlərinin düşməsinə nəzərə alan yeni büdcə hazırlanıb. Böyük 20 - lərin maliyyə nazirlərinin Londonda keçiriləcək sammitindən əvvəl cənab Kudrin bəyan etmişdir ki, hazırkı böhran üçildənəzçəkməyəcək.

Rusiya BVF-in və başqa maliyyə təsisatlarının kapital kvotalarına yenidən baxılmasına çağırmışdır. A.Kudrin bildirmişdir ki, “Biz həmçinin maliyyə sabitliyinə nail olmaq üçün belə təsisatların üzvlərinin sayının artırılmasını istəyirik. Biz həmçinin bu təsisatlarda daha şəffaf qaydaların tətbiqinə tərəfdarıq. BMT-nin Ərzaq və Kənd Təsərrüfatı Təşkilatının hesablamalarına görə aclıq çəkənlərin sayı 1 milyarddan çox olmuşdur ki, bu da dünyada hər altı nəfərdən biridir. Bu, əvvəlki ilin göstəricisindən 11% çoxdu. Aclıq çəkənlərin sayının artmasının əsas səbəbi dünya iqtisadi böhranı və qida məhsullarının qiymətlərinin bahalığı olmuşdur. Hesablamalara görə, aclıq

çəkənlərin sayı inkişafda olan ölkələrdə daha çoxdur. Çünki belə ölkələrdə qida məhsullarının qiyməti aşağı temple azalır. İnkişaf etmiş ölkələrdə isə aclıqdan əziyyət çəkənlərin sayı azdır-təxminən 15 milyon nəfər. Dünya Bankı: «İqtisadi böhrandan xaricdə qazandığı pulları evinə göndərənlər xüsusilə əziyyət çəkir»

Qərbi Avropa və Mərkəzi Asiyada 35 milyon insan iqtisadi böhran üzündən yoxsullaşmış. Dünya Bankının vitse-prezidenti Siqueo Katsu bəyan edib ki, dünya təkcə iqtisadi yox, həm də insani böhranla üzləşib. Xaricdə qazandığı pulları evinə göndərənlər xüsusilə əziyyət çəkir. Dünya Bankının hesablamalarına görə, pul köçürmələri azalıb. 29 yanvar 2009-cu il tarixində ümumdünya maliyyə böhranının fəsadları ilə bağlı keçirilən növbədənəkar müzakirələrin sonunda Avropa Şurasının Parlament Assambleyası (AŞPA) Avropa hökumətlərinə vətəndaşların sosial və insan hüquqlarını müdafiə etməklə bağlı götürmüş olduqları öhdəlikləri xatırlatmışdır. Böhranın fəlakətli təsisi demokratiyanın əsas dəyərlərinin nəzərdən qaçırılması təhlükəsi ilə nəticələnə bilər. Parlamentarilər hesab edirdilər ki, iqtisadi həmrəylik, koordinasiya və əməkdaşlıq ancaq Avropa Şurasına üzv olan ölkələr və sənayeləşmiş ölkələr arasında deyil, həm də qarşılıqlı olaraq inkişaf etməkdə olan ölkələrlə də olmalıdır. Məruzəçi Kimmo Sasi (Finlandiya) tərəfindən irəli sürülən təkliflərdən sonra parlamentarilər maliyyə sistemində aparılan resessiya və islahatları yumşaltmaq üçün tərtib olunan bir sıra prinsipləri, xüsusilə qanunun aliliyinin daha yaxşı təmin olunması üçün likvidliyi təmin etməklə maliyyə bazarlarında sabitliyin təmin olunmasını, bazarların daha şəffaf olmasını, iqtisadi oyunçular arasında mənəviyyət hisslərinin gücləndirilməsini və cavabdehlik qaydaları da daxil olmaqla maliyyə bazarlarını idarə edən qaydaların inkişaf etdirilməsini tərtib etmişlər. Bununla bağlı Assambleya belə bir nəticəyə gəlmişdir ki, iqtisadiyyatın fəaliyyət ilə bağlı ictimaiyyətin etibarını bərpa etmək üçün hökumətlər mümkün olan hər şeyi etməlidirlər. Qərb iqtisadçıları dünyanı bürüyən indiki iqtisadi böhranın nə zaman sona çatacağını proqnozlaşdırmaqda çətinlik çəkirlər. Lakin əksəriyyət hesab edir ki, daha betəri hələ qabaqdadır. Nyu York Universitetinin

professoru, global maliyyə böhranını ən birinci proqnozlaşdırarlardan Nuriel Rubini Rusiyada təşkil olunan investisiya forumunda çıxışı zamanı deyib ki, II Dünya müharibəsindən bu yana dünya heç vaxt indiki kimi iqtisadi böhranla qarşılaşmayıb. Bir il əvvəl mən hesablamışdım ki, Amerika banklarının böhrandan itkiləri 1-3 trilyon dollar arasında olacaq. Ancaq mənə bu rəqəmin çox şişirdilmiş olduğunu deyirdilər. İndi isə məlum olur ki, Amerika bankları artıq 3,7 trilyon dollar itiriblər"- deyə Rubini bildirib. Postsovet məkanına aid olan ölkələr içərisində dünya maliyyə böhranından ən çox ziyan çəkən Rusiya, Ukrayna və Qazaxıstandır. Eyni zamanda böhran Baltikyanı ölkələri, Gürcüstan, Ermənistan və Tacikistanın iqtisadiyyatını da çətin vəziyyətə salıb. Beynəlxalq Valyuta Fondunun, Dünya Bankının, Birləşmiş Millətlər Təşkilatının, Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankının ekspertlərinin qənaətinə görə, Azərbaycan dünya maliyyə böhranından ən az ziyan çəkən və bu böhranın təzyiqinə dözə bilən ölkələr sırasındadır. Cədvəl məlumatlarından göründüyü kimi, Azərbaycan iqtisadiyyatı 2005-ci ildən etibarən öz inkişafının iqtisadi artım mərhələsindən sürətli sosial-iqtisadi inkişaf mərhələsinə keçib. Sosial-iqtisadi inkişafın dinamikasını xarakterizə edən ümumi daxili məhsulun (ÜDM) artımı 2005-ci ildə 26,4%, 2006-cı ildə 34,5%, 2007-ci ildə isə 25% təşkil edib ki, bu dinamika həmin illər ərzində dünya iqtisadiyyatının orta illik artım tempindən 8 dəfə, MDB-nin müvafiq göstəricisindən isə 4 dəfə yüksəkdir. 2008-ci ildə dünyada iqtisadi artım tempi 2,3%, avro zonasına aid olan ölkələrdə 2%, MDB-də 5% olduğu halda, Azərbaycanda iqtisadi artım tempi orta dünya göstəricisini 4 dəfə, avro zonası ölkələrini 5 dəfə, inkişaf etməkdə olan, eləcə də MDB ölkələrinin artım tempini isə 2 dəfə üstələyərək 10,8% təşkil etmişdir. Onu da qeyd etmək lazımdır ki, böhranın dərinləşdiyi bir dövrdə Azərbaycanın neftdənəkar sahələrində artım tempi neft sahəsindəki artım tempini 2 dəfə üstələyərək 15,7% təşkil etmişdir. Dünya maliyyə böhranının təsiri ilə MDB-nin enerji daşıyıcıları ilə zəngin olan iki ölkəsinin - Rusiya və Qazaxıstanın strateji valyuta ehtiyatları sürətlə "əriməyə" başlayıb. 2008-ci ilin avqustundan 2009-cu ilin yanvarın əvvəllərinə qədər

Rusiyanın beynəlxalq valyuta ehtiyatları 171,5 milyard dollar və ya 1,4 dəfə azalaraq 597,5 milyard dollardan 426 milyard dollara enmişdir ki, bu da ölkənin 500 milyard dollara yaxınlaşan məcmu xarici borcundan 16% aşağıdır. Azərbaycanda isə 2008-ci il ərzində Dövlət Neft Fondunun valyuta ehtiyatları 4,3 dəfə, Mərkəzi Bankın strateji resursları isə 53% artmışdır. Nəticədə Azərbaycanda məcmu xarici borcdan 2 dəfə çox - 18 mlrd. dollarlıq valyuta ehtiyatı yaradılmışdır ki, bu da dünya maliyyə böhranının təsirini azaltmaqdan ötrü etibarlı “təhlükəsizlik yastığı” rolunu oynayır. Dünya maliyyə böhranının nəticələrinin milli iqtisadiyyatlara ən ciddi təsiri özünü investisiya və kredit qoyuluşlarının kəskin sürətdə aşağı düşməsində göstərir. 2008-ci ildə dünyada birbaşa sərmayə qoyuluşu 21% aşağı düşmüşdür. Ötən il Azərbaycanda xarici investisiyaların həcmi 14% azalsa da, daxili sərmayələrin sürətlə artması hesabına nəinki həmin kəsrin yeri doldurulmuş, həm də bütün maliyyə mənbələri hesabına sərmayə qoyuluşu 34% artaraq 9 mlrd. manatı ötmüşdür. Həmin vəsaitin 6,3 mlrd. manatı və ya 69%-i qeyri-neft sektoruna yönəldilmişdir ki, bu da həmin sahənin artım templərinin ÜDM-in artım tempini 1,5 dəfə üstələməsində mühüm rol oynamışdır. 2008-ci ildə Azərbaycanda ÜDM-in 11%-ə qədər, neftdən kənar sahələrin 16%-ə yaxın, sərmayə qoyuluşlarının 34%, kredit qoyuluşlarının 50%-dən artıq, əhalinin gəlirlərinin isə 38% artması onu göstərir ki, Azərbaycan dünya maliyyə böhranının birinci dalğasına nəinki dözüb, həm də keçmiş SSRİ-yə daxil olan ölkələr arasında ən dinamik inkişaf edən ölkə statusunu qoruyub saxlaya bilib. Azərbaycanın 2009-cu ildə də həmin statusu qoruyub saxlamaq şansı böyükdür. Belə ki, Beynəlxalq Valyuta Fondunun ekspertləri hesab edir ki, 2009-cu ildə dünyanın iqtisadi artım tempi İkinci Dünya müharibəsindən bu yana keçən dövr ərzində ən aşağı səviyyəyə enərək cəmi 0,5% təşkil edəcək. İnkişaf etmiş, eləcə də avro zonasına aid ölkələrdə iqtisadiyyatın 2% azalacağı, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə 3,25% artımı gözlənilir. Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankının proqnozlarına görə, bu il Azərbaycanın iqtisadi artım tempi 8% təşkil edəcək ki, bu da MDB-nin orta göstəricisindən 2,4 dəfə, inkişaf etməkdə olan ölkələrin artım tempindən isə 2,5

dəfə yüksəkdir. Lakin bütün bunlar heç də o demək deyildir ki, dünya maliyyə böhranı Azərbaycana təsir göstərmir və bu istiqamətdəki risklərin ölkəmizə aidiyyəti yoxdur. Ekspert rəylərinə görə, Rusiyada böhran dərinləşdikcə, orada işləyən miqrantların bir hissəsinin, o cümlədən, azərbaycanlıların 10-15%-ə qədərini vətənə qayıtmaq ehtimalı var. Əmək və Əhalinin Sosial Müdafiəsi Nazirliyinin hesablamalarına görə isə Rusiyada yaşayan azərbaycanlı vətənə qayıtdığı təqdirdə, işə düzəlmə məsələsi normal həll olunarsa, onlardan hər biri əlindəki sərmayə ilə azı 5-10 nəfəri də işlə təmin edə bilər.

Qlobal maliyyə böhranının təsiri ilə hazırda dünya iqtisadiyyatı bir növ özünəməxsus “keçid dövrünə” qədəm qoymuşdur. Böhran dünya iqtisadiyyatını öz inkişaf məcrasından çıxararaq getdikcə dərinləşən qeyri-müəyyənlik fazasına sürükləyir. Bu, dünyanın hazırkı iqtisadi mənzərəsini xeyli dəyişdirəcəkdir. Qarşıdakı 12 il ərzində dünya iqtisadiyyatının və maliyyə sistemindəki proseslərin aşağıdakı ssenarilərin birinin reallaşması üzrə gedəcəyi güman edilir: “Maliyyə regionalizmi” adlandırılan birinci ssenariyə görə, inkişaf etmiş ölkələrin iqtisadi inkişafı bundan sonra da ləngiməkdə davam edəcək. Belə şəraitdə inkişaf etməkdə olan ölkələr sürətlə inkişaf etmiş ölkələrə çatmağa başlayacaq. Enerji təhlükəsizliyi dünyanın əsas probleminə çevriləcək. Dollar və avro isə dünyada yeganə rezerv valyuta statusunu itirəcək. “Təcrid olunmuş himayəçilik” adlandırılan ən bədbin ssenariyə görə, resessivlik istisnasız olaraq dünyanın bütün ölkələrini əhatə edəcək. Bu halda ölkələr yalnız öz maraqlarından çıxış etmək məcburiyyətində qalaraq bir-birindən ayrı düşəcəklər. “Balanslaşdırılmış çoxtərəflilik” adlandırılan ən nikbin ssenariyə görə isə dünya iqtisadiyyatı özündə güc tapıb tədricən hərəkətə gələcək. Dünya birliyinin iştirakçıları integrasiya yoluna üstünlük verəcək. İqtisadiyyatın qlobal ənzimləyicilərinin rolu artacaq. Yaxın və orta perspektivdə qlobal maliyyə böhranının Azərbaycana təsiri müəyyən dərəcədə yuxarıda qeyd olunan ssenarilərin hansının reallaşmasından asılıdır. Son aylar dünya iqtisadiyyatına dair BMT-nin, BVF-in, Dünya Bankının, Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankının və digər qurumların proqnozları birmənalı şəkildə pisləşməyə doğru dəyişməyə

meyil götürüb. BVF-in proqnozlarına görə, 2009-cu ildə ölkələrin çoxunda resessivlik müşahidə olunacaq və böhran 2010-cu ilədək davam edəcək. Ümumdünya İqtisadi Forumunun bu il yanvarın sonlarında İsveçrənin Davos şəhərində keçirilən sammitinin qənaətinə görə isə böhran 3 il sürəcək. Göründüyü kimi, bütün variantlar üzrə 2009-cu il dünya iqtisadiyyatı üçün çox ağır keçəcək, Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün isə sınaq ili olacaq. Fikrimizcə, qlobal maliyyə böhranının Azərbaycana təsiri daha çox aşağıdakı hallarda güclənə bilər:

1. Qlobal böhranın yuxarıda öz əksini tapan bədbin ssenari üzrə cərəyan etməyə başlayaraq uzanması.
2. Dünya bazarında neftin qiymətinin 40 dollardan aşağı enməsi və qiymətlərin aşağı səviyyədə qalması müddətinin uzanması.
3. Manatın məzənnəsinin kəskin sürətdə aşağı düşməsi və yaxud daha da bahalaşması.

4. Azərbaycanın Antiböhran Proqramının hökumətin müvafiq strukturları tərəfindən ləng və səmərəsiz şəkildə həyata keçirilməsi. *Antiböhrantədbirləri* Qlobal maliyyə böhranının təsirini azaltmaqdan ötrü hökumət Antiböhran Proqramı hazırlayıb həyata keçirməyə başlayıb. Həmin proqramın konseptual əsasları Azərbaycan Prezidenti İlham Əliyevin 2008-ci ilin yekunlarına dair Nazirlər Kabinetinin 16 yanvar 2009-cu il tarixli iclasındakı çıxışında aşağıdakı təzislər şəklində öz əksini tapmışdır:

1. Süni qiymət artımının qarşısını almaqdan ötrü istehlak bazarı üzərində nəzarətin gücləndirilməsi.
2. Antiinhisar fəaliyyətinin gücləndirilməsi və haqsız rəqabətin aradan qaldırılması.
3. Dövlət strukturlarının iqtisadiyyata qanunsuz müdaxiləsinin qarşısının alınması.
4. Ölkənin ərzaq təhlükəsizliyinin gücləndirilməsi istiqamətində təsirli tədbirlər görülməsi.
5. Azərbaycan hökumətinin xaricdə saxlanılan valyuta ehtiyatlarının bir hissəsinin ölkənin ən etibarlı yerli banklarında yerləşdirilməsi və həmin vəsaitin banklar

vasitəsilə iqtisadiyyatın yalnız real sektoruna yönəldilməsi.

6. Büdcə vəsaitinin xərclənməsi üzərində nəzarətin artırılması.
7. Dövlət investisiya proqramının həyata keçirilməsinin prioritetləri üzrə qrafikin müəyyənləşdirilməsi. Dövlət investisiya proqramının həyata keçirilməsi zamanı qənaət rejiminə ciddi əməl edilməsi.
8. İxracatla məşğul olan sahibkarlara köməyin gücləndirilməsi.
9. Sahibkarlığın inkişafına yönəldilmiş güzəştli kreditlərin həcmnin artırılması.
10. Kənd təsərrüfatına dövlət dəstəyinin gücləndirilməsi.

Hökumət və Mərkəzi Bank Antiböhran Proqramında nəzərdə tutulan tədbirlərin həyata keçirilməsi istiqamətində addımlar atır. Dövlət büdcəsinin xərclərinin artım tempi 2008-ci ildəki 75,5%-dən 2009-cu ildə 12%-ə endirilib. Bu, ölkədə makroiqtisadi sabitliyin qorunub saxlanılması və inflyasiya təzyiqinin real inflyasiyaya çevrilməsinin qarşısının alınması sahəsində çox ciddi addımdır. Eyni zamanda Mərkəzi Bank mərhələlərlə faiz dərəcəsini 15%-dən 5%-ə endirib. Kommersiya bankları mənfəət vergisindən azad edilib. Bütün bunlar bankların böhran şəraitində fəaliyyətinin normal davam etdirilməsi üçün zəruri şərtlərdir. Bununla belə, hökumətin Antiböhran Proqramında nəzərdə tutulan istiqamətlərdə görəcəyi işlərin xeyli hissəsi hələ qarşıdadır. Hökumətin antiinhisar siyasəti üç əsas blok üzrə bir-biri ilə əlaqələndirilmiş tədbirlər kompleksini özündə əks etdirməlidir:

1. Maliyyə və bank sisteminin gücləndirilməsi. Bu istiqamətdə büdcə vəsaitindən istifadənin səmərəliliyinin artırılması və həmin vəsaitin öz təyinatına görə xərclənməsinin etibarlı mexanizminin yaradılması mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Ona görə də Milli Məclisdə Büdcə Məcəlləsinin, Dövlət Maliyyə Nəzarəti haqqında qanunun qəbulunun sürətləndirilməsinə, eləcə də Hesablama Palatasının səlahiyyətlərinin artırılması işinin davam etdirilməsinə ehtiyac vardır. Zəruri hallarda banklara sabitləşmə kreditlərinin verilməsi, bankların restrukturizasiyası, faiz dərəcələrinin aşağı salınması, əhalinin əmanətlərinə təminat dərəcəsinin artırılması və s. bu kimi tədbirlərdən sistemli şəkildə istifadə edilməlidir. Pul-kredit

siyasəti sahəsində stimullaşdırıcı və daxili bazarın stabilləşməsinə xidmət edən çevik məzənnə siyasətinə keçirilməlidir. Manatın məzənnəsinin sabit saxlanması hökumətin antiböhran siyasətinin mühüm tərkib hissəsi olmaqla, dünya maliyyə böhranının təsirinin azaldılmasında mühüm rol oynayır. 2008-ci ildə manat dollara nisbətdə 5,2%, avroya nisbətdə isə 9% bahalaşmış. Amma onu da nəzərə almaq lazımdır ki, Azərbaycanın xarici ticarətinin cəmi 3%-i neftdən kənar sahələrin məhsullarıdır. Hazırkı böhran sadalanan digər mənfi təsirləri ilə yanaşı, həm də Azərbaycan kimi ölkələrə idxalı gücləndirən amilə çevrilib. Azərbaycanın daha çox ticarət etdiyi ölkələrin valyutalarının məzənnəsinin aşağı düşdüyü bir zamanda manatın bahalaşması yalnız ölkədə makroiqtisadi sabitliyi qoruyub saxlamaqdan ötrü atılan taktiki addım kimi qiymətləndirilməlidir. Dünya bazarında neftin qiymətinin kəskin sürətdə aşağı düşməsi ilə əlaqədar Azərbaycanın neft gəlirlərinin azalması və eyni zamanda ölkəyə dollar kütləsinin əvvəlki dövrlərlə müqayisədə daha az məbləğdə daxil olması müşahidə olunur. Belə bir şəraitdə manatın məzənnəsinin uzun müddət süni sürətdə artırılması bir tərəfdən Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatlarının xeyli hissəsinin sürətlə bu işə sərf edilməsinə, digər tərəfdən isə neftdən kənar sahələrin rəqabət qabiliyyətinin, eləcə də ixrac imkanlarının aşağı düşməsinə və idxalın daha da artmasına səbəb ola bilər. Bu isə yerli istehsalın neftdən kənar sahələrinin azalmasına, iş yerlərinin ixtisar edilməsinə gətirib çıxarar. Ona görə də hazırkı böhran şəraitində ölkənin istehsalla məşğul olan bütün sahibkarlarının heç bir fərq qoymadan dəstəklənməsinin ən səmərəli üsulu manatın məzənnəsinin həddən artıq yüksəlməsinə imkan verməyən və onun rəqabətqabiliyyətli məzənnəsinin təmin edilməsinə yönəldilən pul siyasətinin həyata keçirilməsidir.

2. İqtisadiyyatın real sektorunun dəstəklənməsi. İstehsala qabaqcıl texnika və texnologiyanın tətbiqi təşviq edilməli, mənfəətin ən müasir texnikanın alınmasına yönəldilən hissəsi vergidən azad edilməli, eləcə də ölkəyə gətirilən müasir texnika və texnologiya gömrük rüsumlarından azad edilməlidir. Azərbaycanın innovasiyalı inkişaf yoluna keçməindən ötrü ölkədə islahatların yeni mərhələsi başlanmalı, elm

tutumlu və rəqabət qabiliyyətli məhsul istehsalı hərtərəfli təşviqedilməlidir. Bununla yanaşı iqtisadi fəallığı artırmaqdan ötrü vergilərin azaldılması, o cümlədən mənfəət vergisinin 22%-dən 18%-ə, əlavə dəyər vergisinin (ƏDV) 18%-dən 14%-ə, sosial sığortaya ayırmaların işəgötürənlər tərəfindən ödənilən hissəsinin tədricən azaldılması istiqamətində tədbirlər görülməlidir. Sahibkarlara verilən güzəştli kreditlərin həcmi artırılması və kreditə görə faiz dərəcəsinin hazırkı 7%-dən aşağı salınması çox zəruridir. Xalçaçılıq, xalq sənətkarlığı və bir sıra perspektivli sahələr üçün vergi kanikullarının tətbiq edilməsi məqsəduyğun olardı. Bu istiqamətdə tədbirlərin sistemli şəkildə həyata keçirilməsi, qeyri-neft sektorunu Azərbaycan iqtisadiyyatının lakomativinə çevirə bilər.

3. Dünya maliyyə böhranının əhaliyə təsirinin azaldılmasının təmin edilməsi. Qlobal maliyyə böhranı şəraitində əhalinin güzəranına mənfi təsir göstərən bir sıra risklər, o cümlədən əmanətlərin qiymətdən düşməsi və ya batması, əmək haqqlarının dondurulması, əhalinin gəlirlərinin azalması, iş yerlərinin itirilməsi, əhalinin aldığı kreditlərin qaytarılması sahəsində problemlər daha geniş yayılmışdır. Həmin təhlükəli meyillərin Azərbaycanın sosial həyatında yer tapmasına imkan verməməkdən ötrü sosial proseslərin tənzimlənməsi istiqamətində tədbirlər kompleksi hazırlanıb həyata keçirilməlidir. Bu sahədə ilk addımlar 2009-cu ilin büdcəsində nəzərdə tutulmuşdur. Belə ki, bu il büdcədən maliyyələşən təşkilatlarda çalışanların əməkhaqqlarının 20% artırılması nəzərdə tutulmuşdur ki, bu da büdcə xərclərinin orta artım tempini və gözlənilən illik inflyasiya tempini 2 dəfə üstələyir. Bununla yanaşı, ünvanlı sosial yardımın dairəsinin genişləndirilməsi sürətləndirilməlidir. Böhranın əhaliyə olan psixoloji təsirini minimuma endirməkdən ötrü əhalinin əmanətlərinə görə təminatlı məbləği hazırkı 8 min manatdan əmanətin məbləği səviyyəsinə doğru tədricən qaldırılmalıdır. Dövlət, biznes strukturları və həmkarlar təşkilatlarının böhran şəraitində iş yerlərinin ixtisar edilməsi hallarının minimuma endirilməsi sahəsində razılaşdırılmış əməkdaşlığının gücləndirilməsi yarana biləcək işsizliyin

məhdudlandırılmasında təsirli rol oynayır. Bununla yanaşı iş yerlərini itirənlərin sosial müdafiəsi gücləndirilməlidir. Azərbaycanda islahatların yeni mərhələsinə başlamaqla qeyd olunan tədbirlərin sistemli şəkildə həyata keçirilməsi, bir tərəfdən global maliyyə böhranının Azərbaycana təsirinin minimuma endirilməsində, digər tərəfdən isə ölkənin innovasiya sıçrayışına nail olub, yüksək sürətlə inkişaf edərək həyat keyfiyyətinin yaxşılaşdırılması işinin sürətləndirilməsində mühüm rol oynaya bilər. Göründüyü kimi, səbəblər çoxdur. Alimlərin ümumi qənaəti ondan ibarətdir ki, istənilən maliyyə böhranının ilkin səbəbləri məlum deyildir. Əslində isə belə böhranların ilkin səbəbi var və yeganədir- bu da kapitalizm sisteminin özüdür. Qərb alimlərinin problemləri isə budur ki, kapitalizm sistemində qüsurları axtarmaq, sadəcə olaraq, bu adamların ağına belə gəlmir. Hətta Maliyyə böhranlarının görkəmli araşdırıcıları (Aftalon, Kindleberger, 2008-ci il Nobel mükafatı laureatı P. Kruqman və s.) həm tədqiqatlarında, həm də irəli sürdükləri təkliflərində kapitalizmin fundamental prinsiplərini dəyişməz saxlayırlar. Maliyyə böhranlarını real sektorda baş verən iqtisadi böhranlardan fərqləndirmək lazımdır, çünki onların əsas səbəbləri də, sosial nəticələri də müxtəlifdir. Real sektorun böhranı daha təhlükəlidir.

Global kapital yalnız maliyyə bazarlarında fəaliyyət göstərmir. Maliyyə bazarları asanlıqla və qısa bir zamanda böyük pullar qazanmağa imkan verir. Sonra qazanılmış pulların bir hissəsi müxtəlif ölkələrdə real kapitalın alınmasına yönəldilir. 2000-ci il Dünya İnvestisiya hesabatına görə bu məqsədlərə yönəldilmiş pullar 1987-ci ildə 100 mlrd. dollardan 1999-cu ildə 720 mlrd. dollara qədər artmışdır. Onu da qeyd etmək ki, global sərmayə əsasən yeni istehsalın yaradılmasına deyil, mövcud hazır istehsal obyektlərinin - fabriklərin və zavodların ələ keçirilməsinə üstünlük verir. Beləliklə, maliyyə bazarlarında az sayda bir şirkət tərəfindən dələduzluqla qazanılan pullar dünyanın müxtəlif ölkələrinin sərvətlərinin ələ keçirilməsinə yönəlir. *2008-ci il global böhranı* ABŞ-da ortaya çıxan və bütün dünyaya mənfi təsir edən əmlak sektoruna bağlı problemlərin təməli,

beş il əvvəl bəzi maliyyə quruluşlarının kreditliliyi zəif olan kəslərə də mortgage krediti verməyə başlaması ilə atılmışdır. Çünki ipoteka daşınmaz əmlak qiymətlərinin artan qisiminə yeni ipotekalar edilərək, yeni kreditlərin alınması, real olaraq qarşılığı olmayan kredit həcmi artırılmışdır. Adı keçən kreditlərin təxminən üçdə birinin dəyişən faizli kreditlər olmas da maliyyə bazarlarını çətin vəziyyətə salacaq olan ayrı bir faktordur. Beləcə maliyyə segmenti üzərinə böyük bir risk atılmışdır. Tənzimləmə vəzifəsi görən təşkilatlar və mərkəzi bankların sürətli kredit böyüməsi və aktiv qiymətlərində yaranan sürətli artımın səbəb olduğu sistemik riskləri görə bilməmiş ya da zəruri addımlar ata bilməmişdir. Kredit bazarında 1 problemlərə qarşı nizamlayıcı və nəzarət edici müdaxilələrdən qaçın larkən, mülk kreditlərinə arxalanan daşınan qiymət ixrac na davam edilmişdir. Girov borclularının çaxnaşmaya qapılaraq evlərini satmalar ya da ödəmə çətinliyi səbəbi ilə banka vermələri qiymətləri daha da aşağı salmış və əmlak təhvilələrinin təminat olan evlər təhvilələrin nominal dəyərini qarşılaya bilməz hala gəlmişlər. Adıkeçən kreditləri təmin edə bilməyən banklar qaynaq çətinliyinə girmişdir. Qlobal inflyasiya 2008-ci ilin ikinci yarısından etibarən tələb və xərc şərtlərindən qaynaqlanan təzyiq nəticəsində sürətli şəkildə enməyə başlamışdır. 2008-ci ilin sonlarından etibarən toplam tələbdəki sərt daralma, istehsal səviyyəsinin potensialın altında qalması, qida və neft qiymətlərindəki azalmalar bütün dünyada inflyasiya nisbətlərinin sürətlə geriləməsinə gətirib çıxarmışdır. İllik inflyasiya gözləmələri, başlıca inkişaf etmiş iqtisadiyyatlarda mərkəzi bank hədəflərinin altına düşmüşdür. Ancaq qlobal inflyasiya, əvvəlki ilin yüksək əsas təsirinin ortadan qalxmağa başlaması və əmtəə qiymətlərindəki yüksəlişin təsiriylə 2009-cu ilin Avqust ayından etibarən yuxarı doğru hərəkət etməyə başlamış, inkişaf etmiş ölkələrdəki inflyasiya il sonundan etibarən müsbət dəyərlərə çatmışdır. Müəyyən müddətdən sonra dövlətin arxa planda qalması , 1990-cu illərdə yaşanan qlobal sistem dəyişikliyi ilə 2000-ci illərin ortalarında 1929-cu ilə bənzər bir böhranla yenidən qarşı-qarşıya qalınması ehtimalı ilə Keynesin siyasətlərinə görə böhrana qarşı müxtəlif tədbirlər, bu dəfə gecikmədən alınmağa çalışılmışdır. Qlobal iqtisadi

böhranın başlanğıcından etibarən ölkələr, böhranın iqtisadiyyat üzərindəki mənfi təsirlərini aradan qaldırmaq məqsədiylə müxtəlif tədbirlər almış və bu tədbirlərin nəticəsində bəzi müsbət inkişafı təmin edilə bilmişdir. Alınan tədbirlərlə bərabər, bu cür böhranların təkrarlanması önəmək üçün mali sistemdə islahat işləri başladılmış və konkret hərəkətlərlə bağlı bir yol xəritəsi yaradılmışdır. Tətbiq olunan pul və maliyyə tədbirləri nəticəsində 2009-cu ilin yarısından etibarən böhranın təsirlərinin azalmağa başlandığı müşahidə olunur. Ancaq faizendirimlərinin iqtisadiyyatın təkrar canlanmasına yardımcı olmaması pul siyasətiylə bərabər maliyyə siyasətini də gündəmə gətirmişdir. Maliyyə siyasəti isə, qısa dövrdə düşən cəmi tələbi sürətlə canlandı racaq ən əhəmiyyətli siyasət variantı olaraq görülməyə başlanmışdır. ABŞ olmaqla ölkələr iqtisadi canlanma paketləri qüvvəyə qoymuşdurlar. Qlobal iqtisadi böhranın təsirlərini yüngülləşdirmək üçün tətbiq olunan gəzəli maliyyə təşviq siyasətləri, inkişaf etmiş ölkələrdə daha da diqqətə cərpacaq dərəcədə ictimai sektor büdcə kəsirinin və borc anbarının qlobal ölçəkdə artmasına səbəb olmuşdur. Məşğulluq həcmindəki geriləmə, ictimai təhlükəsizlik mükafatlarının azalmasına və işsizlik sığortası ödəmələrinin artmasına səbəb olmuşdur. Bundan əlavə, iqtisadi fəaliyyətdəki daralmağa görə vergi təhsilində ortaya çıxan azalmalar da, büdcə kəsirlərindəki artımlara sürətləndirici şəkildə təsir göstərmişdir. 1929-cu və 2008-ci il böhranlarının yaranma səbəblərində bənzərliklərin olduğu görülməkdədir. Hər iki böhranın yaranmasında da əmlak bazarında verilən kreditlər, əmlak qiymətlərində spekulyativ yüksəliş və ardından azalmanın başlaması, kreditlərin geri dönməməsi kimi faktorlar olmuşdur. Hər iki böhranın yaranmasından əvvəl də kredit tələbində həddindən artıq artım ilə birlikdə xərcəmə və tələb artışı olduğu açıqaydındır. 1929-cu il böhran n əvvəlində mali təşkilatlara güvən itkisi var idi. Bu dövrdə kiçik müstəqil banklardan ibarət olan ABŞ mali sistemi olduqca kövrək quruluşa sahib idi. Mali sistemin 39,6 %-i banklardan meydana gəlməkdə idi. 2008-ci il böhran na gedən müddət ərzində də bankçılıq sistemində "kölgəli bankçılıq sektoru" şəkildə bir axsaqlıq diqqət cəkməkdə idi. Bu sektorda iştirak

edən təşkilatlar bank sayılmadıqlar halda istifadə etdikləri vasitələr banklara bənzəməkdədir. 2007-ci ilin əvvəllərindən etibarən bu sektordakı bir çox quruluş müflisləşməyə başladı. Böhranın başlaması və bu təşkilatların əllərindəki varlıqların böyük əksəriyyətinin zərərli varlıq olduğunun başa düşülməsiylə birlikdə bu təşkilatların çökməsində sürətlənmə meydana gəldi, bəziləri müflisləşərkən bəziləri də böyük banklarla birləşmək məcburiyyətində qaldı. İki böhran arasındakı bənzərliklərdən biri də əvvəl maliyyə sektorunda başlayıb daha sonra real sektora da təsir etmələridir. Böhranların maliyyə sektordan real sektora əks olunması isə iki fərqli fərziyyə ilə izah oluna bilər. Birinci fərziyyə Romerin ortaya atdığı müəyyənsizlik fərziyyəsidir. Bu vəziyyətdə özəl sektor daha da xərcli kredit tapa bilməkdə və ya daha riskli qəbul edilənlər kredit tapa bilməməkdədirlər. Nəticədə sərmayələr azalmağa və istehsal həcmi düşməkdədir. Bernankenin 1929-cu il böhranını izah edərkən ortaya atdığı bu fərziyyənin 2008-ci böhranın da dəstəkləyici xüsusiyyətdə olduğu görülməkdədir. Bu halda özəl sektor daha çox xərc tələb edən kredit tapmaqda və ya daha riskli dərk edilənlər kredit tapa bilməməkdədirlər. *2008 böhranları nın makroiqtisadi səbəb və nəticələri baxımından müqayisəsi* də yatırımlar azalmağa və istehsal həcmi azalmaqdadır. Bernanke 1929-cu il krizini açıqladığı zaman ortaya atdığı bu hipotezin 2008-ci ildəki krizi də dəstəkləmə durumunda olduğu müşahidə olunur. Qısacası Böyük Böhran və 2008 krizisi arasında ümumi oxşarlıqları belə sıralamaq olar: Hər iki böhran ilk öncə maliyyə sektorunda başlayıb, daha sonra iqtisadiyyata yönəlmişdir. İki böhranda da bir çox maliyyə quruluşu batmışdır. Hər iki böhran baş verməzdən əvvəl kredit böhranı baş vermişdir. Nəticədə hər iki böhranda da faiz nisbətləri artırma zəlamətində olmuşdur. Böhranların yaranma və yayılma müddətində oxşarlıqların müşahidə olunması ilə yanaşı, bir sıra fərqliliklərlə də qarşılaşılır. Yayılma müddətindəki fərqliliklərin təməlinə isə 1920-ci illərdən günümüze ölkələrarası iqtisadi münasibətlərin həcmində, növündə və mahiyyətindəki dəyişikliklərin önəmli təsirinin olduğu diqqət çəkməkdədir. İki böhran arasında ümumi fərqlər arasında bir digər xüsusi isə Qlobal Böhran n 1929-cu il Böyük

Böhranından daha fərqli bir iqtisadi bazisdə həyata keçmiş olmasıdır. Qlobal Böhran, dövlətin iqtisadiyyatda qərarlaşdırıcı bir ünsür olaraq yer aldığı bazisdə reallaşmışdır. Böhran müddətində ehtiyac duyulan likvidliyin iqtisadiyyata təmini mövzusunda da iki böhran arasındakı fərqlilik mövcuddur. Bununla bərabər, 2008 Qlobal Böhranını Böyük Böhrandan ayrılan ən önəmli xüsusi, hər ikisində də siyasət faiz nisbətlərində bir enmə əsas məsələ olmaqla yanaşı; Qlobal Böhranda bu azalmaların sürət və başlanğıca görə faiz dəyişməsi olaraq daha təsirli olmasıdır. Beləki, Qlobal Böhranda mərkəzi bank siyasət faizləri, 2008-ci ilin Noyabr ayında 2,45% ikən, 2009-cu ilin Aprel ayında 0,72%-lərə qədər geriləmişdir. Digər tərəfdən, Böyük Böhran illərindən fərqli olaraq ölkələrin müstəqil siyasətlərlə böhrandan tək başlarına çıxmaları mümkün etməyəcək bir iqtisadi inteqrasiya, sərmayə sıxlığı və istehsal beynəlxalq səviyyədə olma kimi faktorlar əsas məsələdir. Qloballaşma ilə yanaşı, ölkə iqtisadiyyatla bir-biri ilə daha çox əlaqəli hala gəlmişdir. Qlobal sistemə daxil olan ölkələrin heç biri əvvəlki kimi idxalata sərbəst qoyma, tarifləri artırma, norma tətbiqi kimi səlahiyyətləri səmərəli bir şəkildə istifadə etməməkdədir. Sərmayə hərəkətlərinin sərbəstləşməsi ölkələrin tətbiq edə biləcəkləri iqtisadiyyat siyasətlərinə baxan yönüylə başqa dayanıqsızlaşmalara da səbəb olmuşdur. Bu yeni sistemə dalğalı məzənnə və ya oxşar bir məzənnə mexanizmasın müşahidə etməkdədir. Nəticə etibarilə, bir məzənnə siyasəti müşahidənin heç də mümkünlüyü qalmamışdır 1929-cu il Böyük Böhran müddətində, məsələn işsizlik problemini həll edəcək şəkildə ölkə içi sənaye istehsalının qorunmasının vacibliyi düşünülərək ABŞ başda olmaqla üzərə sənayeləşmiş ölkələr, gömrük hasarların yüksəldən qanunlar çıxarmışdılar. ölkələrin qarşılıqlı gömrük tariflərinin tətbiq edilməsilə, daxili bazarda satıla bilməyən sənayeçilər, bu dəfə də ixracat həyata keçirə bilməmişdirlər. 1929-cu il böhranında ölkələrin qarşılıqlı gömrük tarifləri qəbul etmələri böhranı daha da dərinləşməsinə yol açmışdır. Ancaq 2008-ci il böhranında belə bir vəziyyətlə qarşılaşılmamışdır. 1929-cu ildə böhran həlli mərhələsində (ərəfəsində) ölkələrarası işbirliyi reallaşmaması səbəbindən, ölkələrin ticarət həcmələrində

azalma müşahidə olunarkən dövlətçilik ön plana çıxmışdır. 2008-ci il böhranında isə dövlətin nizamlayıcı roluna baxmayaraq ölkələrarası işbirliyi ilə həll yolunun tapılmasına çalışılmışdır.

**«Bank işi» kafedrasının baş müəllimi, i.f.d.
Z.H.Zeynalov tərəfindən hazırlanmış
«Postkrizis dünyada maliyyə sisteminin
arxitekturasının yenidən qurulmasında inkişaf
etmiş ölkələrin rolu və əhəmiyyəti» adlı büdcə
təyinatlı elmi-tədqiqat işi**

**Postkrizis dünyada maliyyə sisteminin arxitekturasının yenidən qurulmasında
inkişaf etmiş ölkələrin rolu və əhəmiyyəti**

Beynəlxalq maliyyə sisteminin möhkəmləndirilməsi məsələsi XX əsrin sonunda baş verən və Avropa, Asiya, həmçinin Latın Amerikasının bir çox ölkələrini əhatə edən növbəti maliyyə böhranından sonra geniş müzakirə olunmağa başlandı. BVF-nin qiymətləndirilməsinə görə bu böhran son 50 il ərzində baş verən böhranlar arasında öz əhatə dairəsinə görə birinci yerdə dayanır və buna görə də böyük narahatçılıq doğurur. Məhz bu səbəbdən bank-maliyyə sisteminin subyektləri gələcəkdə eyni halın təkrarlanmaması üçün beynəlxalq valyuta və maliyyə sisteminin “arxitektura”sında dəyişikliklərin zəruri olması fikrini dəstəkləyirlər. Buradakı “arxitektura anlayışına” ayrı-ayrı qurumlar, bazarlar, hökumətin, müəssisələrin və ayrı-ayrı şəxslərin iqtisadi və maliyyə fəaliyyətini həyata keçirmək üçün istifadə etdikləri müxtəlif tədbirlər daxildir. BVF- nin qiymətləndirməsinə əsasən möhkəm və stabil beynəlxalq maliyyə sisteminin təşkili dünyanı maliyyə böhranlarına qarşı daha dözümlü edəcək və bütün ölkələrə iqtisadi artım və həyat səviyyəsinin yüksəldilməsi də daxil olmaqla vahid sistemin üstünlüklərindən faydalanmaq üçün imkan yaradacaq.

1995-ci ildə Qalifakda “böyük yeddilik” (G-7) ölkələrinin liderlərinin sammiti (hər il keçirilir) maliyyə böhranlarının aradan qaldırılması məqsədilə tədqiqatların metodlarının öyrənilməsi üçün bir stimul oldu. G- 10 (G-7+ Belçika, Hollandiya, İsveç, İsveçrə) ölkələrinin mərkəzi banklarının və maliyyə nazirliklərinin nümayəndələrindən işçi qrupu formalaşdırıldı, bu işçi qrupu 1996- cı ilin mayı üçün müvafiq məruzə hazırladı. Burada qeyd olunurdu ki, nə borc alan ölkələr, nə də kreditorlar böhranın mənfi nəticələrindən özlərini qoruya bilməyəcəklər.

Məruzədə bazar iqtisadiyyatı ilə əlaqədar əməliyyatların təkmilləşdirilməsi, həmçinin böhran şəraitində olan ölkələr və özəl sektorun borc probleminin həll edilməsinin əhəmiyyəti vurğulanırdı. Qarşılıqlı əlaqə və əməkdaşlığın təmin olunması üçün istiqrazların alqı- satqı əməliyyatlarında dəyişikliklərin edilməsi təklif olunurdu. Məruzədə borclu subyektlərin kreditləşdirilməsi sahəsində BVRF-nin imkanlarının genişləndirilməsi ideyası da irəli sürülmüşdür.

1997- ci ilin noyabrında Vankuverdə keçirilmiş Asiya- Sakit okean regionu ölkələrinin liderlərinin görüşündə inkişaf etməkdə olan bazarlarda baş verən böhranların səbəblərinin daha dərinəndən araşdırılması məsələsi qaldırıldı. 1998- ci ilin aprelində dünya maliyyə sistemində sistem rolunu oynayan ölkələrdən G- 22 qrupu təşkil olundu. Bu qrupa daxil olan ölkələrin nümayəndələri aşağıdakı istiqamətlər üzrə təkliflərin hazırlanması üçün 3 işgüzar qrup formalaşdırdılar: “şəffaflıq” və məsuliyyətin artırılması; milli maliyyə sistemlərinin möhkəmləndirilməsi; böhrandan çıxmaq üçün dövlət və özəl sektor arasında ağırlığın bölüşdürülməsini stimullaşdırmaq.

İşçi qrupların məruzələri 1999- cu ilin oktyabrında keçirilən idarəedicilər Şurasının növbəti toplantısında təqdim olundu. Bu məruzələrin müzakirəsinin nəticəsi olaraq G-7 ölkələrinin məsul şəxsləri birgə bəyanat hazırladılar. Başlayan diskussiyada İEÖ- in və beynəlxalq təşkilatların nümayəndələri aktiv iştirak

edirdilər. Beynəlxalq maliyyə sistemində islahatların aparılması mövzusu 1999- cu ildə Davosda keçirilən iqtisadi forumda geniş müzakirə olundu. Bu mövzu haqqında xarakterik fikirlər BMT-nin iqtisadi və sosial məsələlər üzrə İcraçı komitəsinin “yeni beynəlxalq maliyyə sisteminə doğru” adlı məruzəsində, həmçinin ABŞ-ın prezidentinin 1999-cu ildəki məruzəsində öz əksini tapırdı.

Beynəlxalq maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsi prosesi aşağıdakı aspektlərdə öz əksini tapırdı:

- iqtisadi informasiyanın ictimaiyyətə açıqlanması üzrə beynəlxalq standartların inkişafı (Social Data Dissemination Standart);
- bank nəzarətinin beynəlxalq standartlarının yaradılması (the Basic Core Principles for Banking Supervision);
- BVF-nin maliyyə imkanlarının artırılması (the New Arrangement to Borrow, NAB çərçivəsində);
- Fond üzvlərinə investorların etibarının itirilməsi kimi gözlənilməz və məhvəddici hallar üzrə kömək etməyi hədəfləyən yeni kreditləşdirmə mexanizminin yaradılması. SRF xətti üzrə üzrə maliyyə vasitələrinin təqdim olunması şərtləri maraqların aşağı düşməsi halında borcların qaytarılmasını təmin etməlidir.

“Yeni arxitektura”nın planında “böhranların aradan qaldırılmasının yeni vasitələri”- “məqsədli kredit kanalı” (MKK) işlənilib hazırlanıb. Bu BVF- nin üzvlərinə hətta dünya maliyyə sistemində problemlər olduğu halda belə stabilliyi qorumaq üçün imka yaradacaq. MKK BVF- nin üzvlərinə dünya kapital bazarında mənfi yöndə dəyişikliklər baş verdiyi hallarda ödəniş balansının effektivliyinin təmin etmək üçün qısamüddətli maliyyə vəsaitləri təqdim edir.

MKK-ya giriş imkanı əldə etmək üçün aşağıdakı şərtləri yerinə yetirmək lazımdır:

- BVF-nin idarəetmə Şurasının məqsədli kredit vermək üçün seçdiyi ölkə (BVF-nin üzvü) həmin anda sabit maliyyə şəraitinə malik olmalı və BVF-nin resurslarının istifadəsinə tələbatı olmamalıdır;
- namizədin iqtisadi göstəriciləri BVF tərəfindən son informasiya icmalında müsbət qiymətləndirilir və BVF- ni üzvü olan ölkə “Məlumatın ötürülməsinin xüsusi normaları” çərçivəsində lazımi məlumatları təqdim edir;
- xarici borc və xarici ehtiyatların tənzimlənməsi nəticəsində ölkənin maliyyə sektorunda tərəqqinin müşahidə olunması;
- namizəd idarəedicilər Şurasına təsdiq olunmaq üçün inandırıcı iqtisadi və maliyyə proqramı təqdim etməlidir. Eyni zamanda BVF- nin lazım bildiyi hallarda proqramda lazımi dəyişikliklər etməyə hazır olmalıdır.

Üzv ölkə məqsədli kreditə ehtiyacı olması haqqında müraciət etdikdə BVF-nin idarəedicilər Şurası xüsusi qərar hazırlayır. Burada təsdiq olunur ki, həmin ölkə iqtisadi və maliyyə proqramlarını uğurla həyata keçirir, lakin beynəlxalq maliyyə bazarında şəraitin dəyişməsi üzündən müvəqqəti çətinliklər yaşayır və buna görə də əlavə maliyyə resurslarına ehtiyacı var. Kreditin həcmi ölkənin fonddakı kvotasının 300-500%-i arasında olur.

Hazırda getdikcə əhəmiyyəti artan beynəlxalq maliyyə sisteminin əsas elementi şəffaflıqdır. Bu üzv ölkələrin iqtisadi, maliyyə və bank sistemi haqqındakı məlumatların açıqlanmasını nəzərdə tutur. Beynəlxalq maliyyə sisteminin “yeni arxitektura”sında kredit və maliyyə siyasətində şəffaflığın təmin olunması məsələsi mühüm yer tutur. 22 ölkənin təşəbbüsü ilə 1998- ci ilin oktyabrında yaradılmış şəffaflıq və hesabat məsələləri üzrə işçi qrup BVF-yə öz funksiyaları çərçivəsində üzvlərinin iqtisadi siyasətinə nəzarət etməyi və onlaqrın

informasiyanın “şəffaflığı” sahəsində qəbul olunmuş beynəlxalq standartlara nə qədər uyğun gəlməsini araşdırmağı tövsiyyə etdi. Bu tövsiyyələr 1998-ci ilin 30 oktyabrında “böyük yeddilik” ölkələrinin maliyyə nazirləri və mərkəzi banklarının rəhbərləri tərəfindən qəbul olundu.

Böyük yeddilik ölkələrinin qərarını icra etmək üçün BVF- nin müvəqqəti komitəsi 1999- cu ilin aprelində “Pul kredit və maliyyə siyasətinin şəffaflığının təmin olunmasına dair məcəllə”nin layihəsini qəbul etdi. Sənədlərin hazırlanması zamanı Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı, Bank nəzarəti üzrə bazel Komitəsi, Avropa Mərkəzi Bankı, Beynəlxalq qiymətli kağızlar üzrə komissiya , İƏİT və DB ilə konsultasiyalar aparılırdı. 1999-cu ilin iyulunda məcəllə əsas xarakter daşıyan sənəd kimi təsdiqləndi və ona riayət etmək BVF-nin üzvləri üçün məcburi xarakter daşımağa başladı.

Məcəlləyə əsasən “şəffaflıq”- siyasətin məqsədləri,onun hüquqi, institutsional və iqtisadi çərçivələri, siyasət sferasında qərarlar və onların əsaslandırılması, agentliklərin hesabat vermə şərtləri, pul kredit və maliyyə siyasəti ilə bağlı informasiyaların ictimaiyyətə vaxtında, aydın şəkildə, hamının istifadə edə biləcəyi formada təqdim olunmasını nəzərdə tutur. Burada agentlik dedikdə maliyyə və ödəniş sisteminin idarə və nəzarət edilməsinə cavabdeh olan hökumət orqanı nəzərdə tutulur. “Şəffaflığın” əsas elementləri aşağıdakılardır:

1. “ Məlumatların yayılmasının xüsusi normaları “. Bu ölkələrin üzərinə statistik göstəricilər, beynəlxalq ehtiyatlar, xarici borc öhdəlikləri, makroiqtisadi göstəricilər və s. də daxil olmaqla milli iqtisadiyyat və maliyyə sistemi haqqında ətraflı və etibarlı məlumat çatdırmaq məsuliyyətini qoyur.

2. BVF tərəfindən hazırlanmış üzv ölkələrin iqtisadi və maliyyə sisteminin vəziyyəti haqqında “açıq informasiya icmalları”. Hər icmal iki hissədən ibarətdir: konkret ölkənin iqtisadi və maliyyə sistemi haqqında ümumi məlumat və BVF-nin

idarəedicilər Şurası tərəfindən həyata keçirilən iqtisadi və maliyyə siyasətinin qiymətləndirilməsi. 1999- cu ilin sonlarına yaxın 44 ölkə üzrə “açıq informasiya icmal” hazırlandı. Rusiya haqqında belə icmal 1999- cu ilin 2 avqustunda ictimaiyyətə təqdim olundu.

İcmalda qeyd olunur ki, 1998- ci ilin avqustundakı böhran ilk növbədə hökumətin mövcud olan vergi-büdcə problemlərinin, o cümlədən federal gəlirlərin “eroziya”sının qarşısını ala bilməməsi, vergi yığımında və struktur islahatları sahəsində ciddi irəliləyişləri nail olmaması ilə əlaqədardır. BVF- nin idarəedicilər Şurası böhrandan çıxmaq üzrə federal proqramın əsas iqtisadi problemlərin həllinə yönəldilməsini müsbət qiymətləndirir. Lakin o da qeyd edilir ki, proqramın bir çox vacib elementləri daha öncə də təklif olunmasına baxmayaraq hələ də öz həllini tapmayıb.

BVF-nin mütəxəssisləri belə hesab edirlər ki, əvvəlki proqramların uğursuzluğunun əsas səbəblərindən biri onların “siyasi dəstək” almamasıdır.

İcmalın bir hissəsi Rusiyanın bank sistemində həsr olunub. BVF- nin direktorlarının fikrincə Rusiya banklarındakı islahatların sürətləndirilməsi makroiqtisadi sabitliyin təmin olunması üçün şərait yaradar və hökumətin iqtisadi islahatlara olan bağlılığını möhkəmləndirərdi. Bu prosesdə əsas rol RF- nin Mərkəzi Bankı oynamalıdır. MB restrukturizasiya aparılması üçün öhdəliyi öz üzərinə götürməlidir. Direktorlar Rusiya Bankına müstəqilliyini məhdudlaşdırması üçün göstərilən təzyiqlərdən narahat olduqlarını ifadə edərək Rusiya hökumətinə bu istiqamətdə tədbirlərin görülməsindən çəkinməyi tövsiyyə edirlər.

Bununla əlaqədar olaraq idarəedicilər Şurası Rusiyadan “İnformasiyanın yayılmasının xüsusi normaları” na uyğun olaraq bank sistemi haqqında informasiyanın tələb olunmasını zəruri hesab edir. Bu gələcəkdə Rusiya Bankının ehtiyatlarının vəziyyətinə nəzarət etməyə imkan yarada bilər. Digər fikirlər də

mövcuddur. Bir sıra mütəxəssislər hesab edirlər ki, qeyri stabil olan kapital axını, məhsullar üzrə qiymətlər ciddi tənzimləmə obyektı olmalıdır.

Bundan başqa Rusiyanın maliyyə sferasının normallaşdırılması üçün kapitalın real sektora axınının təmin olunması da çox əhəmiyyətlidir. Bunun üçün konkret fəaliyyət sxemi və onun reallaşdırılması üçün dəqiq tədbirlər planı hazırlanmalıdır. Onların sırasına aşağıdakılar daxildir:

- daxili bazara valyuta vasitələrinin axınına səbəb olan mexanizmlərin hazırlanması- idxalı əvəz edən sahələrin stimullaşdırılması, birbaşa investisiyaların cəlb olunması, xarici borc probleminin tənzimlənməsi;
- real sektora dəstək olan, investisiyaları stimullaşdıran, emissiya resurslarının nəzarətini həyata keçirən bank –sənaye strukturlarının formalaşdırılması;
- həyata keçirilməyən ödənişlərin ödənilmə sxeminin tərtibi. Bu iqtisadiyyatı dirçəltmək və bank sisteminin normal fəaliyyətinin təmin olunmasının ən vacib şərtlərindən biridir. Yeni dövlət qiymətli kağızlarının cəlbediciliyinin artırılmasına yönəldilmiş daxili və xarici borcun restrukturizasiyasının dəqiq reallaşdırılması;
- maliyyə bazarlarının bərpa olunması, korporativ maliyyə vasitələrinə marağı artırmaq üçün layihələrin hazırlanması və reallaşdırılması, fond bazarının bərpası, yeni qiymətli kağızların dövriyyəyə buraxılması.

Ümumiyyətlə tez-tez dəyişən xarici şərtlərə cavab olaraq iqtisadi siyasətin tədbirlərində həm dövlət sektoru, həm də özəl sektor iştirak etməlidir.

DB beynəlxalq maliyyə sisteminin yeni arxitekturasının formalaşdırılması sahəsində BVF ilə sıx əməkdaşlıq edir. DB hər il dövlət sektorunda islahatların həyata keçirilməsi, bank- maliyyə və vergi-büdcə sektorunun təkmilləşdirilməsi,

eyni zamanda müxtəlif ölkələrin hüquqi sferasının inkişaf etməsinə 5 mlrd. dollardan çox vəsait ayırır.

Bir neçə il bundan əvvəl Rusiyaya DB tərəfindən maliyyə qurumlarının inkişaf layihəsi (MQİL) çərçivəsində bank sisteminin təkmilləşdirilməsi üçün kredit təqdim olundu. Layihə 3 əsas komponenti əhatə edir:

- iri qərb banklarının təcrübəsinin öyrənilməsi;
- yerli bank proqramlarının texniki cəhətdən təkmilləşdirilməsi;
- perspektivli layihələrin maliyyələşdirilməsi.

Layihə DB- nin ciddi nəzarəti altında reallaşdırılır. Bu məqsədlə MQİL çərçivəsində bankların fəaliyyətinə nəzarət edən qrup yaradılıb və bu qrup bankların maliyyə vəziyyətinə aid daimi monitorinqlər keçirir. Nəzarət iki istiqamətdə həyata keçirilir:

- banklar haqqında informasiyanın toplanması və təhlili;
- bankların rəhbərləri ilə söhbətlər və əlavə məlumatların da alınması daxil olmaqla yerində təftiş aparılması.

İlk dövrlərdə MQİL-ə böyük maraq var idi və iri banklarla yanaşı orta banklar da onun üzvləri sırasına daxil olmağa can atırdılar, lakin getdikcə bu maraq aşağı düşməyə başladı. Belə ki, bankların bu layihədə iştiraka görə çəkdikləri xərc son nəticəyə müvafiq deyildi. 1998- ci il böhranının ardından MQİL-in iştirakçısı olan bir çox bank öz fəaliyyətini dayandırdı. Layihə üzrə bir sıra maliyyələşdirmələr də dayandırıldı, ayrılan vəsaitlər isə digər sahələrə yönəldildi.

Bütün maraqlı tərəflərin beynəlxalq maliyyə sisteminin (BMS) “arxitekturasının” təkmilləşdirilməsinin zəruriliyini dərk etmələrinə baxmayaraq, BMS-də islahatların həyata keçirilməsi dünya sisteminin vahid arxitekturasının qurulması haqqında təklifləri əks etdirən məqsədli proqramların olmadığı üçün bu

gün də mürəkkəb məsələlərdən hesab olunur. Belə proqramların hazırlanması üçün BMS-də islahatların həyata keçirilməsinin zəruriliyinin əsas səbəblərini, ehtimal olunan tendensiyalar və onların reallaşdırılması istiqamətlərini, həmçinin maliyyə sistemində iqtisadi islahatlar keçirilməsi üçün lazım ola biləcək siyasi tədbirləri təkmilləşdirmək məqsədə uyğundur.

BMS-də islahatların həyata keçirilməsi aşağıdakı səbəblərə görə zəruridir:

- dünya iqtisadiyyatının qloballaşması. Bu proses eyni zamanda bir neçə İEOÖ-də fəaliyyət göstərən investisiya həyata keçirdiyi ölkələrdə maliyyə vəziyyətini dəyişmək gücündə olan yeni investorlar sinfinin yaranmasına şərait yaratdı;
- Beynəlxalq maliyyə bazarının yüksək inkişaf səviyyəsində onu tənzimləmək üçün müvafiq institutsional strukturun olmaması;
- dünya üzrə böhranların dərinləşməsi təhlükəsi. Bu sahədə adekvat addımlar atılmasa beynəlxalq maliyyə sistemində ciddi problemlər yarana bilər;
- son illərdə davamlı olaraq baş verən maliyyə və valyuta böhranları, onların intensivliyinin artması və daha da dərinləşməsi;
- Özünü işsizlik və yoxsulluğun səviyyəsinin artmasında göstərən sosial böhranın mənfi nəticələrinin artması;
- ofşor maliyyə mərkəzlərinin sayının artması, İEOÖ- in maliyyə bazarlarının dövlət tərəfindən tənzimlənməsinin effektivliyinin azalması;
- son böhranlar zamanı özünü aydın şəkildə göstərən İEOÖ-in maliyyə sektorunun zəif inkişaf etməsi; özəl sektorun problemlərinin həllində dövlətin imkanlarından qeyri proporsional şəkildə istifadə olunması;

- beynəlxalq institutların İEOÖ-ə maliyyə yardımı göstərmək imkanlarının, həmin ölkələrdən digər regionlara axan kapital axını ilə müqayisədə məhdud olması.
- beynəlxalq təşkilatların ardıcıl olaraq baş verən böhranlar və onların təsir dairələrini məhdudlaşdırmaq gücündə olmamaları;
- BVF və digər beynəlxalq institutların həyata keçirdikləri maliyyə proqramları nəticəsində maliyyə böhranı zamanı özəl investor və borc alanlara mənfi təsir göstərən münaqişələrin (moral hazard) dərinləşməsi;
- investisiya qurumlarının, maliyyə vasitələrinin və maliyyə bazarlarındakı (xüsusən borc öhdəlikləri bazarında) əməliyyatların həcmnin xeyli artması. Bu faktor böhranların aradan qaldırılması zamanı investorlar arasındakı qarşılıqlı əlaqəni çətinləşdirir;
- İEOÖ-ə investisiya qoyuluşunun miqyası və diversifikasiyası. Bu inflyasiyanın yayılmasını sürətləndirir;
- balansdan kənar hesablarda əks olunan və maliyyə institutları tərəfindən risklilik səviyyəsinin qiymətləndirilməsini çətinləşdirən əməliyyatların (o cümlədən qiymətli kağızlarla həyata keçirilən spekulyativ əməliyyatların) kütləvi şəkildə inkişafı.

BMS- nin təkmilləşdirilməsinin əsas məqsədləri aşağıdakılardır:

- iqtisadi aktivliyin bərpası və investorların maliyyə böhranı yaşamış ölkələrə qarşı inamının bərpa olunması;
- İEO- də gələcəkdə baş verə biləcək böhranların qarşısını almaq;
- gələcək böhranların baş verməsi riskinin minimuma endirilməsi, onların fəaliyyət sferasının və dsərinliyinin məhdudlaşdırılması;

- böhrandan çıxmaq üçün xərclənən maliyyə vəsaitlərinin məhdudlaşdırılması və böhranın aradan qaldırılması üçün sərf olunan müddətin azaldılması;
- gələcək böhranlar zamanı investorların itkilərinin azaldılması;
- minimal risk və əhalinin az təminatlı sosial qrupunun effektiv müdafiəsini təmin etmək şərtlə qloballaşmanın və kapital hərəkətinin bütün üstünlüklərinin yararlanma ilə maliyyə sistemini yaradılması;
- milli səviyyədə makroiqtisadi və maliyyə balansının pozulmasının qarşısını almaq

BMS-in əsas inkişaf istiqamətləri:

1. Maliyyə bazarları və investisiya qurumlarının tənzimlənməsi:

- bank sistemi, fond bazarları və müxtəlif maliyyə qurumları üzərində nəzarət və tənzimlənməni həyata keçirmək üçün beynəlxalq prinsip və standartların hazırlanması və tətbiq olunması yolu ilə maliyyə sisteminin möhkəmləndirilməsi və yerli maliyyə qurumlarının fəaliyyətində islahatların həyata keçirilməsi;
- auditin, mühasibat uçotunun, ödəniş sisteminə dair daha universal standartların qəbul edilməsi yolu ilə maliyyə infrastrukturunun möhkəmləndirilməsi. Bank kapitalına dair Bazel standartlarının təkmilləşdirilməsi;
- İEO və İEOÖ-də prudensial nəzarətin möhkəmləndirilməsi yollarının müəyyənləşdirilməsi;
- qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsini və borc vəsaitlərinin aktiv şəkildə istifadə olunduğu investisiya fəaliyyətinin mexanizminin yaradılması;

- ofşor maliyyə mərkəzlərində beynəlxalq standartların tətbiq olunmasının stimullaşdırılması;

2.İqtisadi siyasət:

- daxili bazarın liberallaşdırılması şərtlərinin müəyyənləşdirilməsi və İEOÖ-də adekvat valyuta rejiminin tətbiq olunması, beynəlxalq kapitalın hərəkət metodlarının işlənilib hazırlanması;
- dövlət tərəfindən özəl sektorun dəstəklənməsi mexanizmlərinin effektivliyinin artırılması və sosial ödənişlərin bölüşdürülməsi;
- böhranlar zamanı əhalinin itkilərinin minimum olmasını təmin etmək üçün yolların axtarılması, əhalinin az təminatlı təbəqəsinin maraqlarını müdafiə edən siyasətin işlənilib hazırlanması;
- özəl və dövlət sektorlarında, o cümlədən beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətində şəffaflığın artırılması.

3.Beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyəti.

- BMS-də islahatların həyata keçirilməsi;
- böhranların aradan qaldırılması mexanizmlərinin təkmilləşdirilməsi, özəl sektorun maliyyə böhranlarının proqnozlaşdırılması və aradan qaldırılmasına cəlb etməyin yollarının axtarılması;
- beynəlxalq səviyyədə makroiqtisadi siyasətin effektivliyinin artırılması.

BMS-də islahatların həyata keçirilməsinin yolları.

1. Ayrı-ayrı ölkələr üzrə siyasət.

- İEOÖ-də kapital axınında gözlənilməz dəyişikliklər zamanı maliyyə sisteminin həssaslığının azaldılmasına yönəldilmiş daxili bazarın

liberallaşdırılması prinsiplərinin hazırlanması. Bu tədbirlərə birbaşa xarici investisiyaların və bank sistemində ehtiyat norması tələbini tətbiq edərək qısa müddətli kapital axınının (cross-border) stimullaşdırılması daxil edilə bilər.

- dövlət zəmanətinin təqdim edilməsi imkanlarının məhdudlaşdırılması (o cümlədən maliyyə institutlarının öhdəliklərinin yerinə yetirilməsi üzrə) onların təqdim olunmasını daha açıq şəkildə həyata keçirmək və özəl sektorun vasitələrini cəlb etmək mexanizmindən istifadə etmək (məsələn, depozitlərin sığortalanması sistemi üzrə), dövlət səviyyəsində dövlət borclarının idarə olunmasının vahid sisteminin yaradılması.

- Hökumət tərəfindən maliyyə və korporativ sektorun xarici öhdəlikləri, o cümlədən özündə ehtiyat və öhdəlikləri etdirməli olan dövlətin valyuta vəziyyəti haqqında, daimi, vaxtında və hərtərəfli informasiyanın nəşr olunmasını təmin etmək.

- Dövlətin aktiv iştirakı ilə özəl debitorlar və onların kreditorları arasında məhkəmədən kənar tənzimləmə sisteminin inkişaf etdirilməsi.

- Səhiyyənin, təhsilin, kiçik və orta biznesin, işsizlikdən sığortalanma proqramlarının, özəl pensiya fondlarının dəstəklənməsini özündə əks etdirən sosial siyasətin vahid prinsiplərinin müəyyənləşdirilməsi. Sosial müavinətlərin ayrılmasına ehtiyacın olub olmamasının araşdırılması.

2. Maliyyə bazarları və institutları.

- Bank fəaliyyətinin effektivliyinin prinsipləri və fond bazarının tənzimlənməsini əhatə edən Bazel prinsiplərini əks etdirən güclü prudensial nəzarətə əsaslanan maliyyə bazarlarının, xüsusi fond bazarlarının inkişafına şərait yaratmaq. Bunlar IOSCO- nun "fond bazarının tənzimlənməsinin

məqsəd və prinsipləri” məruzəsində əks olunub. İnvestisiyaləşmənin bazar mexanizminin gələcək inkişafı üçün korporativ idarəetmənin prinsiplərinin təkmilləşdirilməsi.

- Pul siyasəti, mühasibat uçotu və özəl maliyyə institutları vasitəsilə informasiyanın açıqlanması sahəsində şəffaflığın təmin olunmasının beynəlxalq standartlarının hazırlanması. İnvestisiya bankları, institutsional və hedging fondları üzrə informasiyanın açıqlanmasına tələbi artırmaq.
- Banklar tərəfindən təqdim olunan əlaqəli kreditlərə məhdudiyyət qoymaq. Bu kreditlər bir qayda olaraq borc alanın lazımı qədər qiymətləndirilməməsi və kredit ödəmə qabiliyyəti haqqında monitoring keçirmədən təqdim olunan və böhran şəraitində müddəti uzadılmış borcların səviyyəsinin azalmasına gətirib çıxarır.
- Bank depozitlərinin, iflasın, maliyyə institutlarının restrukturizasiyasının effektiv sığorta mexanizminin hazırlanması və tətbiq olunması, maliyyə çətinlikləri olan müəssisələrin borc problemlərinin həlli.
- Bank və digər maliyyə qurumlarının daxili nəzarət və risklərin idarəetmə sisteminin dəstəklənməsi.

3. Borc böhranının aradan qaldırılması.

- Kreditorlar və borcalanlar arasında, xüsusən də maliyyə bazarında vəziyyətin qəflətən pisləşməsi və kapital axınlarının istiqamətlərinin kəskin şəkildə dəyişildiyi hallarda risklərin tərəflər arasında daha ədalətli bölgüsünü təmin edən vahid şərtlərin müəyyənləşdirilməsi və tətbiq olunması. Beynəlxalq kredit müqavilələrinə bazar şərtlərinin kəskin şəkildə pisləşdiyi hallarda borc üzrə ödənişlərin müvəqqəti dayandırılması şərtini əlavə etmək.

Bu hal müəyyən dövr ərzində daxili borcun mütləq restrukturizasiyasının keçirilməsini şərtləndirir.

- İstiqrazların alınması ilə bağlı müqavilələrə əksər kreditorların fəaliyyət koordinasiyasının yüngülləşdirilməsi (məsələn kreditorlar komitəsini yaradılması vasitəsilə kreditorların kollektiv nümayəndəliyinə icazə verilməsi), azlığın maraqlarının müdafiəsi (borcun restrukturizasiya edilməsi zamanı yalnız təcrübəli kreditorlar çoxluğuna dəyişikliklər etməyə icazə verilməsi), bütün kreditorlara borcun restrukturizasiyası üçün bərabər şəraitin yaradılması (kreditorlar arasında vəsaitlərin ədalətli bölgüsü yolu ilə), kimi bəndlərin daxil edilməsini təklif etmək.

- Dövlət və ya özəl institutların öz öhdəliklərinin yerinə yetirilməsini gecikdirdiyi hallarda özəl kreditorlar tərəfindən kreditlərin təqdim olunmasını stimullaşdırmaq üçün tədbirlərin görülməsi. Məsələn, borcun restrukturizasiyası zamanı təqdim olunan kreditlər üçün birincilik prinsipinin tətbiq olunması ilə.

4. Beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının fəaliyyətinin təkmilləşdirilməsi.

- BVF çərçivəsində böhranın yayılması effekti (contagion) nəticəsində ziyan görmüş ölkələrin kreditləşdirilməsi üçün yeni mexanizmin hazırlanması. Bu eyni zamanda bir çox vasitə əldə etməyə və onlardan milli valyuta ehtiyatları tükənənədək istifadə etməyə imkan yaradardı.

- Beynəlxalq institutların borc probleminin həllində və borcun restrukturizasiya proseslərinin təşkilində iştirakının təmin edilməsi.

- Beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətində informasiyanın açıqlanması, fond üzvlərinin üzv ölkələrə ənənəvi səfərləri nəticəsində əldə olunan proqram sənədlərinin, işgüzar materialların, BVF-nin icraedilər şurasının

üzv ölkələrin iqtisadi vəziyyəti haqqında müzakirələrin nəticəsi olaraq bəyanatların ictimaiyyətə təqdim olunması, qəbul olunan proqramların retrospektiv təhlili yolu ilə şəffaflığın təmin edilməsi.

- BVF-nin müvəqqəti komitəsi (İnterim Commimitee) və DB-nin inkişaf komitəsinin (Development Commitee) fəaliyyətini möhkəmləndirmək və gələcək inkişafını təmin etmək.
- Regional beynəlxalq təşkilatların inkişafına yardım göstərmək və böhranların aradan qaldırılması, həmçinin iqtisadi inkişafın maliyyələşdirilməsində (o cümlədən BVF-nin yardımlarından istifadə etmək yolu ilə) onların rolunun artırılması.
- BVF-nin də imkanlarından istifadə etməklə ayrı-ayrı ölkələrin qəbul olunan standartlara riayət etməsinə nəzarətin gücləndirilməsi.
- Dövlət tənzimlənməsi orqanlarının işçi personalına texniki dəstəyin göstərilməsi və onların tədrisinin artırılması istiqamətində beynəlxalq təşkilatlar və nəzarət funksiyasını yerinə yetirən orqanlar arasında koordinasiya və əməkdaşlığın yaxşılaşdırılması.

5. Yeni beynəlxalq strukturların yaradılması.

- Aparıcı İEO-in və İEOÖ-in makroiqtisadi siyasətini, xüsusən də inflyasiyanın aradan qaldırılması və əhəlinin məşğulluğunun təmin olunmasını koordinasiya edən ayrıca beynəlxalq institutların yaradılması və ya fəaliyyət göstərən beynəlxalq təşkilatıardan birinə yeni səlahiyyətlərin verilməsini təmin etmək.
- Qlobal miqyasda əməliyyatlar həyata keçirən institutların fəaliyyətinə nəzarət üçün vahid neynəlxalq standartların hazırlanması məqsədilə beynəlxalq maliyyə tənzimlənməsi sisteminin yaradılması. Bu istiqamətdə

mühüm addım “böyük yeddilik” ölkələrinin maliyyə sahəsinin nümayəndələrinin inkişaf etməkdə olan aparıcı ölkələrinin və beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının tənzimləmə siyasətinin həyata keçirilməsi ilə bağlı xüsusi forumu ola bilərdi.

**Бюджетная научно-исследовательская
работа к.э.н., доцента кафедры
«Банковское дело» З.Г.Ибрагимова и
старшего преподавателя Ф.Б.Алиева**

МЕХАНИЗМ ГЛОБАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА: ВХОД ИЗ НАЦИОНАЛЬНОГО КРИЗИСА В ГЛОБАЛЬНЫЙ КРИЗИС

В современной научной литературе нет однозначного понимания дефиниции «банковского кризиса». В учебниках вузов по курсам «Макроэкономика, «Деньги, Кредит, Банки», «Банковское дело» нет понятия и разделов посвященных проблематике системного банковского кризиса. Обращаясь к определению банковского кризиса, можно убедительно доказать, что в научных исследованиях как отечественных, так и зарубежных авторов отсутствует единый подход к выделению четких рамок возникновения и протекания финансовой нестабильности в системе банковской деятельности. Само понятие банковского кризиса настолько разнится, что не позволяет точно определить сущность этой категории.

Банковский кризис является основным элементом финансового кризиса. Однако этим понятиям соответствуют в английском языке примерно схожие термины financial, currency, foreign exchange (monetary), banking crisis. Впрочем, особой строгости в западной научной литературе в использовании всех этих терминов не.

Как правило, в работе многих авторов Запада финансовый кризис часто ассоциируется с банкротством кредитных учреждений и заменяется банковским кризисом.

В «Финансово-кредитном энциклопедическом словаре» (2002 г.) под банковским кризисом подразумевается, что «в условиях экономического кризиса, сопровождающегося инфляцией, бюджетным дефицитом, развитие банков дестабилизируется, размер ресурсов, аккумулируемых банками, резко сокращается, что приводит к снижению доходности традиции банковских операций, банки вынуждены искать побочные источники дохода, что увеличивает риски, отвлекает банковские ресурсы от производительной деятельности».

Обычно считать, что первопричиной всех банковских кризисов является «набег вкладчиков на банки». Банкротство одного банка может побудить вкладчиков другого банка также изъять свои деньги (поскольку у них появится подозрение, что их банк тоже обанкротится). За банкротством второго банка может последовать крушение третьего банка и этот процесс будет продолжаться до тех пор, пока не превратится в массовую панику, когда банкротами станут многие банки. Падение доверия к банкам вызывает отток вкладов и снижение ликвидности. Опасение кризиса других кредитных учреждений способствует банковской панике и создает цепочку неплатежей.

Как пишет Ф.Мишкин, «такое массовое изъятие вкладов напоминает снежный ком и носит название нашествия вкладчиков на банк». Чаще всего такие нашествия приводят к банкротству банка, если только каким-либо образом не будет восстановлено общее доверие к нему.

Дело в том, что многие банковские активы неликвидны и их нельзя быстро продать для выполнения обязательств по депозитам, не нанеся при

этом значительного урона банку. Поэтому, когда атмосфера финансовой паники сгущается, банковский крах не ограничивается лишь банком, неправильно распорядившимся своими активами. Каждый вкладчик заинтересован в том, чтобы забрать свои деньги из банка, если это делают все остальные вкладчики, даже в случае надежности активов банка.

В то же время исследования Morris Goldstein - Philip Turner выяснили, что изъятие депозитов может носить чисто психологический характер, в основе которого лежат панические настроения вкладчиков.

Английский ученый Стивен Фрост считает, что – Банковские кризисы по существу являются кризисами платежеспособности как в банковской системе, так и в системе реальной экономики. Также кризисы платежеспособности зачастую сопровождаются вспышками общей паники, которая охватывает и вкладчиков, стремящихся снять свои денежные средства с банковских счетов, что влечет за собой массовое изъятие банковских депозитов.

Банкротства крупных банков являются, как отмечает автор книги «Банковский менеджмент» Роуз П., особой проблемой. С. позиций банковского надзора риск неплатежеспособности возникает тогда, когда расчетная величина банковского капитала выходит за пределы минимально допустимого уровня, предусмотренного нормативом достаточности капитала, и за рамки коэффициентов, рассчитанных на его базе.

Американский профессор Эдвин Дж. Долан и К.Д.Кэмпбел пишут, что банковский кризис или паника – проблема ликвидности, связанная с массовым изъятием банковских депозитов вкладчиками, опасющимися грядущего банкротства банков.

Падение доверия к банкам вызывает отток вкладов и снижение ликвидности. Опасение кризиса других кредитных учреждений способствует банковской панике и создает цепочку неплатежей. Даниель J.Ж. считает, что кризис платежей приводит к системному банковскому кризису. Вообще-то, одной из главных причин системного банковского кризиса считается слабый контроль деятельности банковского сектора, а также проблемы в законодательстве, касающемся банковской деятельности. Даже необоснованное вмешательство государства в финансовый рынок страны приводит к системному банковскому кризису. Неправильная экономическая политика страны также может приводить к системному банковскому кризису.

Сущность банковского кризиса, по мнению К.Рудого, «характеризуется ростом сомнительных и плохих долгов в кредитном портфеле банковского института, увеличением убытков из-за переоценки непокрытых рыночных позиций, падением реальной стоимости банковских активов. В результате ухудшается платежеспособность банка, что отражается на снижении способности эффективно перераспределять финансовые ресурсы. Последняя финансовая характеристика может привести к нарушению функционирования кредитной системы, а через нее и финансовой, что при соответствующих проявлениях приведет к финансовому кризису».

Свою типологию банковских кризисов предлагают А.Г.Грязнова, М.А.Федотова и В.М.Новикова в совместной работе «Реструктурирование кредитных организаций в зарубежных странах». Эти авторы считают, что банковские кризисы непосредственно проявляются в панике вкладчиков, бегстве клиентов от банков, отказе граждан от пользования национальной валютой в пользу иностранной, оттоке капиталов за границу, утрате доверия

населением к экономической политике правительства и государственным институтам, включая банки, контролируемые государством.

Еще одной причиной банковского кризиса являются случайные и внезапные изменения потребительского спроса вкладчиков. Это явление в экономической литературе называется «риск случайного изъятия вкладов». Интересным моментом является то, что изъятые вклады полностью выходят за пределы банковской системы и направляются на потребительский рынок. Стремление всех вкладчиков как можно быстрее забрать свои вклады из банков приводит к панической обстановке в банковской системе. Однако, благодаря системе страхования вкладов и различным формам явных и неявных гарантий со стороны государства, «набеги» вкладчиков на банки стали крайней редкостью. Но, несмотря на все эти меры, в некоторых случаях ухудшение макроэкономических показателей все же может привести в банковской панике, что мы можем наблюдать на примере Турции во время банковского кризиса 1994 г. и 2001 г.

По своей сущности, источником банковской паники выступает асимметрия информации. Чем больше вкладчиков снимет деньги со счетов, тем меньше резервов останется у банка и тем ближе он будет к несостоятельности. Чем более вероятным ближе он будет к несостоятельности. Чем более вероятным становится банкротство, тем более вероятным будет отток депозитов.

Как считают эксперты ВБ в развивающихся странах существуют несколько дополнительных источников для банковской паники.

Во-первых, проблемы с информацией. Недостаточная информированность делает банки не только более склонными идти на неоправданный

риск, но и побуждает их к кредитованию связанных с ними компаний со значительно более высоким уровнем невозврата долгов.

Во-вторых, масштаб экономики этих стран малого размера, т.е. они в основном сконцентрированы в определенных экономических секторах или более зависимы от определенной экспортной продукции, и вследствие этого они менее способны поглощать или смягчать отдельные крахи. Кроме того, неустойчивость валютного курса также имела заметные последствия для развивающихся стран, так как они, в основном, вынуждены были делать займы в иностранной валюте. Поэтому увеличение процентных ставок в долларах часто влечет за собой еще большее увеличение ставок по внутренним займам, что в свою очередь, повышает надбавки на валютный рынок. А эта дополнительная неустойчивость влияет на фирмы и их финансистов.

В-третьих, на формирующихся финансовых рынках преобладают банки, а это означает более строгие условия выдачи займов, более высокие коэффициенты соотношения долга собственных и заемных средств, что, возможно, порождает еще большую неустойчивость. Если фирма стопроцентно финансируется за счет займов, даже небольшой шок, который снижает ее запланированные доходы или повышает процентные издержки может привести к ее банкротству.

В-четвертых, финансовая либерализация в некоторых развивающихся странах, при отсутствии необходимых институциональных основ, ввергла финансовые системы в область неизведанного. Плохое программирование финансовой либерализации в плохо подготовленной среде, несомненно, внесло свой вклад в несостоятельность банков.

Американский профессор Ф.Мишкин так пишет о явлении, которое он называет «упадком банковского сектора США»: «Последние десятилетия

были не самыми лучшими для американского банковского сектора. Роль коммерческих банков в качестве источника средств для заемщиков резко снизилась – с отметки 35% от общей суммы предоставленных кредитов в 1974 году до уровня примерно 22% в начале 90-х гг. более того, упала и доходность банков. Падение активности банковского сектора привело к многочисленным банкротствам банков. Ф.Мишкин пытается объяснить эту ситуацию потерей банками преимуществ в области привлечения пассивов (беспроцентные счета до востребования) и в области размещения активов (конкуренция на финансовых рынках).

Нельзя не отметить тот факт, что и Банк примерно так же объясняет кризис банковской системы 17 августа 1998 года. В числе семи основных причин кризиса называется низкий уровень капитализации, «узость внутренней ресурсной базы и зависимость банков от внешних источников привлеченных средств» (недостаток пассивов), «ограниченность сфер применения банковского капитала на отечественных рынках в реальной экономике».

Как считает профессор В.М.Усоскин, непогашение ссуд неисправными заемщиками приносит банкам крупные убытки и служит одной из наиболее частых причин банкротств кредитных учреждений. Кредитный риск зависит от экзогенных факторов), есть «внешних», связанных с состоянием экономической среды, с конъюнктурой) и эндогенных факторов («внутренних», вызванных ошибочными действиями самого банка). Возможности управления внешними факторами ограничены, хотя своевременными действиями банк может в известной мере смягчить их влияние и предотвратить крупные потери. Однако, основные рычаги управления кредитным риском лежат в сфере внутренней политики банков.

Таблица №1.

Факторы, вызывающие потери банка при кредитовании (%)

Внутренние факторы		Внешние факторы	%
Нехватка обеспечения	2	Банкротство компании	12
Неправильная оценка информации при изучении заявки на ссуду	1	Требования кредиторов в погашении задолженности	11
Слабость операционного контроля и задержки в выявлении и реагировании на ранние предупредительные сигналы	8	Безработица/семейные проблемы	6
Плохое качество обеспечения Невозможность получения оговоренного в контракте обеспечения		Кражи/мошенничество	4
Итого:	67	Итого:	33

Источник: Мамедов З.Ф. Влияние кризиса на логику реформирования банковской системы: мировые тенденции. СПбГУЭФ, 2005, с.19.

Анализ факторов, в наибольшей степени влияющих на рост потерь банков по различным ссудам, позволил западным банкирам сделать следующие выводы. По данным ВБ внутренние для банка факторы являются причиной 67% потерь банков по ссудам, а на долю внешних факторов приходится соответственно, 33% потерь (Табл.№1).

По мнению экспертов, с случае, если отношение недействующих активов к активам превышает 10-12%, проблемы в банковской системе можно классифицировать как полномасштабный кризис. Наиболее распространенным в международной практике является определение банковских кризисов, сформулированное Демирчук-Кунт и Детражиаке, согласно которому ситуация в банковской системе может быть оценена как кризисная, если выполняется одно из следующих четырех условий:

1. доля неработающих активов (т.е. не приносящих доход) в активах банков превысила 10%;

2. затраты на восстановление работы банковской системы превысили 2% от ВВП;

3. проблемы банковского сектора привели к национализации значительной (свыше 10%) части банков;

4. произошли паника вкладчиков и массовое изъятие депозитов или были предприняты экстраординарные меры, такие, как замораживание депозитов или введение правительством общих гарантий депозитов в ответ на кризис.

И, тем не менее, существует ряд общедоступных финансовых и макроэкономических показателей, анализируя которые можно выявить нарастающую слабость банковской системы страны. В предотвращении банковских кризисов ключевую роль играют точная и своевременная диагностика состояния банковской системы и определение вероятности возникновения банковского кризиса. Вопрос в том, какую методику целесообразно использовать в этих целях.

В настоящее время индикаторы банковской системы представляют собой большое количество показателей банковской системы, так или иначе влияющих на ее состояние в целом. Эти индикаторы позволяют выявить тенденции к нарастанию рисков внутри банковской системы, потенциальные источники потрясений, находящиеся вне ее, в также каналы «переноса инфекции», через которые проблемы одного кредитного института могут быстро распространиться на банковские учреждения других стран. Существует множество мнений относительно того, какие показатели относить к макроэкономическим.

Приведем несколько классификаций макроэкономических индикаторов:

1. Экономический рост (совокупный уровень роста; резкие изменения в отдельных секторах).
2. Платежный баланс (текущий дефицит; достаточность валютных резервов; внешний долг; условия торговли; потоки капитала (состав и по срокам)).
3. Инфляция (неустойчивость инфляции).
4. Проценты и валютный курс; (колебания процентных ставок и курса национальной валюты; уровень внутренней реальной процентной ставки; устойчивость обменного курса. Кредитование и рост стоимости активов: рост стоимости кредитов; рост стоимости активов.
5. Эффект заражения: внешнеторговые каналы распространения кризиса; корреляция финансовых рынков.
6. Другие факторы: (прямое кредитование; государственные ресурсы в банковской системе; задолженность в экономике).

Большинство центральных банков выделяют следующие макропруденциальные показатели деятельности банковского сектора: показатели финансовой устойчивости банковского сектора: достаточность капитала; кредитный риск; ликвидность; отношение высоколиквидных активов к совокупным активам; отношение ликвидных активов к совокупным активам; отношение высоколиквидных активов к обязательствам до востребования; отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам; отношение средств клиентов к совокупным ссудам; рыночный риск: валютный риск; процентный риск; фондовый риск; финансовый результат банков за отчетный период; адекватность капитала.

Аналитической лабораторией ВЕДИ выделяются следующие индикаторы состояния банковской системы: ВВР; инфляция; совокупное денежное предложение (агрегат М2); активы/ВВП (%); собственные средства/ВВП (%); ссудная задолженность /ВВП (%); банковские депозиты/ВВП (%); М2/ВВП (%); спред в процентных ставках, % годовых; чистые активы банков, собственные средства банков; балансовая прибыль банковской системы. Экономические данные свидетельствуют, что темпы инфляции свыше 20%, как правило, ведут к финансовой нестабильности. Кроме того, дефицит текущего платежного баланса свыше 8% ВВП оказывает сильное дестабилизирующее влияние на экономику и банковскую систему. А высокие реальные ставки по депозитам (свыше 10%) могут отражать излишне рискованное поведение банков, в то время как высокие реальные ставки по кредитам (свыше 30%) могут быть вызваны кризисной финансовой ситуацией и вести к притоку краткосрочных капиталов, оказывающему дестабилизирующее влияние на экономику. Кроме того, доля сбережений населения в ВВП ниже 20% обычно указывает на слабость банковской системы. Относительно высокая степень монетизации свидетельствует о большой устойчивости экономики и банковской системы к потрясениям. Уровень монетизации экономики (на 01.01.2005 г. – 25%) в 3-4 раза ниже уровня монетизации в развитых странах (относительно Китая – в 7 раз).

Кризисные явления могут рассматриваться как неизбежное следствие интенсивного роста финансового сектора. Большинство крупных кризисов в финансовой истории были результатом спекулятивных операций, которые характеризовались вначале эйфорией, а затем финансовой растерянностью банков, и сами были порождением значительных внешних по отношению к банкам перемен, изменявших ожидания, перспективы и поведение банков. Действительно, чаще всего кредитная экспансия сопровождается оптимис-

тичными взглядами на экономические перспективы. В результате образуется рекурсивная связь: оптимизм увеличивает стоимость активов, что в свою очередь поднимает стоимость обеспечения и приводит к новому витку кредитования. Крах рынка недвижимости был одной из главных составляющих банковских кризисов в 1980-90-е гг. как свидетельствует опыт многих стран, кризис недвижимости может моментально обесценить большинство залогов по выданным банками кредитам. Например, в Швеции в начале 90-х годов половина кредитования, проводимого кредитными учреждениями, приходилась на строительство зданий и рынок недвижимости. Когда этот бум начал спадать, возникли острые проблемы у владельцев только что построенных конторских зданий. Началось снижение размеров аренды. Это привело к резкому падению цен в 1991 г. и повышению доли несданных помещений, подлежащих сдаче в аренду. В 1994 г. цены на собственность зданий, сдаваемых в аренду, снизились более чем на половину (особенно в Стокгольме). Во многих столичных районах доля не сданных в аренду помещений возросла с уровня в размере 2% до 15-20%. Первыми, кого коснулось негативное экономическое развитие и резкое падение стоимости недвижимости, были финансовые компании. Вместе с тем проблемы, возникшие в секторе финансовых компаний, оказали негативное воздействие на банки, поскольку они предоставляли часть средств этим компаниям.

Японские банки также продолжали выдавать кредиты строительным компаниям под залог недвижимости, когда ее стоимость уже стремительно падала. Компании ипотечного кредита, у которых 40% займов в 1991 г. были безнадежными, получили у Министерства Финансов 10-летний мораторий для урегулирования долгов. План их оздоровления строился на предположении, что рынок недвижимости восстановится через 10 лет. В 1995 г. безна-

дежными стали 75% их долгов. Это привело к накоплению дебиторской задолженности банкам и затяжному кризису всей банковской системы.

Во многом аналогичная ситуация возникла в августе 1998 г., когда на столичный рынок было выброшено много заложенных квартир, хозяева которых оказались не в состоянии расплатиться по номинированным в долларах займам. В результате стоимость столичного жилья в долларовом исчислении к концу 1998 г. упала на 35%.

Как видно, что главным показателем кризисного состояния 1980-90-х гг. банковской системы развивающихся стран считалась растущая доля неблагополучных кредитов, то есть таких, которые своевременно не возвращаются заемщиками и по которым не платятся проценты. Промедление правительства таких явлений очень отрицательно сказывается на состоянии всей экономики. Примером этого являются банковские кризисы в странах Юго-Восточной Азии, Центральной и Восточной Европы, Латинской Америки. Например, главной проблемой чешских банков на начальном этапе формирования двухуровневой банковской системы стало неудовлетворительное качество кредитного портфеля. Такая ситуация в значительной степени была связана с проблемными кредитами, предоставленным государственным предприятиям еще в плановой экономике и «зависшими» на балансах банков (в положении должников в 1991 г.) Находилось 85% госпредприятий). Кроме того, на качестве ссудного портфеля банков сказывались и чрезмерно рискованная кредитная политика в начале 90-х гг., и последствия проникновения банков в промышленность через инвестиционные фонды.

В Мексике (1994-1995 гг.) просроченная задолженность банков достигла 55 млрд. песо или 100% их собственного капитала, доля невозвратных ссуд в Индонезии составила 85%, в Таиланде-50,4%, в Малайзии -40%. После

экономического кризиса 1997-1998 годов в азиатских банках оказалось 2 трлн.долл. безнадежных кредитов, в том числе более 1.1 трлн. долл. В кредитных организациях Японии (25% национального ВВП).

В Аргентине (1994 г.) удельный вес просроченных и безнадежных долгов (по группе провинциальных и муниципальных банков) составлял в среднем 41% объема выданных ссуд.

Так, В Боливии (1998 г.) сумма просроченных заемщиками платежей по кредитам равнялась 92% собственного капитала, в Чили (1989 г.) сумма неблагополучных кредитов, перешедших в руки центрального банка, составляла 19% от ВВП.

Чили одной из первых среди латиноамериканских стран ощутила на себе последствия применения нелиберальной модели в чистом виде, в частности, слишком поспешной либерализации рынка ссудных капиталов без создания адекватных регулирующих механизмов. Финансовый кризис 1982-1983 гг., который характеризовался глубоким экономическим спадом (только за 1982 г. объем ВВП сократился на 14%), девальвацией национальной валюты, резким обострением проблемы внешнего долга, особенно сильно затронул кредитную систему страны: только в 1982-1983 гг. объем непогашенных ссуд достиг 1/3 совокупного кредитного портфеля коммерческих банков. Характерно, что из общей суммы просроченных кредитов лишь 4% приходилось на ссуды под залог, более 50% составляли «родственные кредиты».

Корейский банковский кризис (1997-1998 г.) разгорелся, когда процент невозвратов кредитов в целом по банковской системе составил 45%. Причина – массовый невозврат потребкредитов, этот показатель составлял 53%. Банки просто не смогли обслуживать свои текущие операции, а объем

невозврата кредитов превысил поступления. Люди брали по несколько кредитов сразу и загоняли себя в финансовую ловушку. По мнению международных финансовых аналитиков, Южная Корея стоит на пороге второго за последние шесть лет финансового кризиса, главными причинами которого считают авантюрное кредитование и отсутствие надлежащего управления риском. Самая тяжелая ситуация сложилась в национальной отрасли потребительского кредитования, где, по данным Центрального банка Кореи (Bank of Korea - BOK), общий объем выданных займов на конец декабря 2004 года составил 252,82 трлн. вон (более \$220 млрд.), из которых 40 трлн. Необходимо погасить уже в текущем году.

Выводы и предложения

1. Политика количественного смягчения, осуществляемая развитыми странами с 2008 г., привела к формированию в мировой экономике структурных и финансовых дисбалансов, особенно затрагивающих страны с формирующимися рынками, где чрезмерно волатильность притоков/оттоков иностранного капитала и обменных курсов.

2. Модернизацию экономики необходимо осуществлять не путем роста кредитной эмиссии, с путем регулирования масштабного притока и оттока в экономику капитала.

3. Центральному Банку Азербайджана для снижения излишней волатильности на внутреннем финансовом рынке целесообразно использовать инструменты контроля за движением капитала.

«Bank işi» kafedrasının dosenti Z.H.İbrahimovun və baş müəllim F.B.Əliyevin hazırladıqları «Qlobal maliyyə böhranının mexanizmi: milli böhrandan qlobal böhrana giriş» mövzusunda bütçə təyinatlı elmi-tədqiqat işinə

RƏY

Hazırlanmış bütçə təyinatlı elmi-tədqiqat işi hazırda davam edilən maliyyə böhranı şəraitində daha aktualdır. Fikrimizcə elmi-tədqiqat işində verilmiş təkliflərdən bu və digər məsələlərin həllində alternativ variant kimi istifadə oluna bilər.

«Qlobal maliyyə böhranının mexanizmi: milli böhrandan qlobal böhrana giriş» mövzusunda hazırlanmış elmi-tədqiqat işini qənaətbəxş qiymətləndiririk.

Rəyçi

«Bank işi» kafedrasının dosenti

i.e.n. R.V.Əsgərova

**«Bank işi» kafedrasının baş müəllimi i.f.d.
G.Ş.Ağabəyova və i.e.n. N.Ə. Məmmədova
tərəfindən hazırlanmış «Postkrizis dünyada
maliyyə sisteminin arxitekturasında
dəyişikliklər və problemlər» mövzusunda büdcə
elmi-tədqiqat işi**

GİRİŞ

Son global maliyyə-iqtisadi böhranı dünya maliyyə arxitekturasında müəyyən struktur dəyişikliklərinə gətirib çıxartdı. Bunların arasında ən vacibi odur ki, dünya maliyyə məkanının bir gütblü sistemdən çoxgütblü sistemə keçidi sürətləndi. Əslində bu çoxşaxəli proses müasir maliyyə-valyuta münasibətlərinin inkişafının mahiyyətini təşkil edir. Bu şəraitdə Mərkəzi Avrasiya ölkələrinin hökumətləri dünyanın formalaşmaqda olan yeni aliyyə sisteminə effektiv surətdə, özləri üçün sərfəli şəkildə daxil olmaq üçün yollar axtarır.

Mərkəzi Avrasiya daxilində integrasiya proseslərindən söz açarkən etiraf etmək lazım gəlir ki, bu regionun dövlətləri arasındakı həğ iqtisadi, həm də siyasi qarşılıqlı əlaqələr hələ ki zəifdir. Mərkəzi Avrasiya ölkələrinin «kənar» regionlar və dövlətlərlə integrasiyası onların öz aralarındakı münasibətlərdən qat-qat daha güclüdür. Maliyyə-valyuta integrasiyası isə regiondaxili münasibətlərin ən az inkişaf etmiş segmentidir. Bunun başlıca səbəblərindən biri odur ki, Mərkəzi Avrasiya ölkələri öz müstəqilliliklərini nisbətən təzəlikçə qazanıblar(yaxud bərpa ediblər) və öz mili pul-bank sistemlərini yenidən qurublar. Buna qədər onlar, mövcudluğu iqtisadi səbəblərdən daha çox hərbi – siyasi amillərlə şərtlənən rubl zonasına daxil idilər. Lakin Mərkəzi Avrasiya

çərçivəsində integrasiya səviyyəsi hələlik nə qədər aşağı olsa da, bilmək vacibdir ki, bu bölgə dünyanın nüvə regionudur, özünəməxsus geosiyası və geoiqtisadi funksiyalara malikdir və həmin funksiyaları yerinə yetirə bilməkdən ötrü region dövlətləri yüksək dərəcədə integrasiya olunmalı, bir növ bütövləşməlidir. Əks təqdirdə Mərkəzi Avrasiya, öz planetar təyinatını gerçəkləşdirə bilməz, regiona daxil olan ölkələrin iqtisadiyyatı isə xarici təsirlərə qarşı dayanaqsız və deməli, qeyri-stabil olar.

Postkrizis dünyada maliyyə sisteminin arxitekturasında dəyişikliklər və problemlər.

Qloballaşan iqtisadiyyat, beynəlxalq maliyyə arxitekturasının formalaşmasındakı başlıca tendensiyalar və geosiyası məqsəduyğunluq, Mərkəzi Avrasiyanın dünya iqtisadiyyatının müstəqil obyekt –subyektinə çevrilməsi üçün əlverişli geoiqtisadi zəmin yaradır. Əgər materiki ellips şəklində, Mərkəzi Avrasiyanı isə onun nüvəsi kimi təsəvvür etsək, bir neçə superdövlətin və integrasiya birliyinin ona maliyyə-iqtisadi təsirləri göstərdiyini görmək çətin deyil.

SSRİ və vahid rubl zonası süquta uğradıqdan sonra, post-sovet ölkələrində sosial-iqtisadi vəziyyət tədricən sabitləşdikcə, onlar dünyaya iqtisadi cəhətdən qovşmaga və o cümlədən maliyyə integrasiyasının müxtəlif formalarına getdikcə daha artıq dərəcədə meyl etməyə başladılar.

Yeni regional birliklər yaranmaga başladı. Bunlardan biri də formalaşmaqda olan Mərkəzi Avrasiya iqtisadi regionudur. Bizim konsepsiyaya əsasən, Mərkəzi Avrasiyanın tərkibində Mərkəzi Avropa ölkələri

(Belarus, Moldova, Ukrayna), Mərkəzi Qafqaz dövlətləri (Azərbaycan, Gürcüstan, Ermənistan) və Mərkəzi Asiya ölkələri (Əfqanıstan, Qazaxstan, Qırğızıstan, Tacikistan, Türkmənistan və Özbəkistan) daxildir.

Qlobal maliyyə böhranı bütün dünyanı bürümüşdür. Onun indiyədək dünya iqtisadiyyatına vurduğu itgilər trilyonlarla ölçülür. İqtisadi ədəbiyyatlarda da dünya maliyyə böhranına müxtəlif aspektlərdən yanaşılır. Birincisi müharibələr və digər fəvqəladə iqtisadi və siyasi hadisələrin nəticəsində maliyyə sisteminin pozulması kimi. Bu mənada maliyyə böhranı uzunmüddətli müharibələrin aparılmasına böyük məbləğdə xərjlərlə əlaqədar olaraq kapitalizmə gədərki formasiyalarda daha tez-tez rast gəlinən hal olmuşdur. Belə ki, İngiltərədə kəskin maliyyə böhranı yeddi illik müharibənin (1756-1763) ABŞ-da vətəndaş müharibəsinin (1861-1865), Rusiyada –Kırım müharibəsinin (1853-1856) nəticəsi olmuşdur. Bütün bu ölkələrdə maliyyə böhranı kəskin inflyasiya ilə nəticələnmiş, çünki, böyük həcmdə hərbi xərclər yalnız pul emissiyası ilə örtülürdü. İkincisi, tsiklik iqtisadi böhranın doğurduğu maliyyə pozuntuları kimi. Belə ki, inhisarçılıqdan əvvəlki kapitalizm dövründə maliyyə böhranı doğurmuşdu(Məs. ABŞ-da 1873-ci il böhranı). Belə maliyyə böhranları iqtisadi böhranın özü kimi qısa müddətli olurdu. İmperializm, xüsusən kapitalizmin ümumi böhranı dövründə isə o böyük dərinliyi və uzunmüddətli davamlığı ilə xarakterizə edilirdi. Bununla bağlı olaraq onu müşayiət edən böhran da kəskin və uzunsürən xarakter alırdı. Kapitalizmin ümumi böhranı şəraitində əmələ gələn 1929-1933-cü il dünya iqtisadi böhranın doğurduğu maliyyə böhranı məhz belələrindəndir. Bu maliyyə böhranının uzunmüddətli xarakterliyi bir çox dövlətlərin müflisləşməsinə gətirib çıxarmışdır. İşgüzar fəallığın aşağı düşməsi və işsizliyin artmasının nəticəsi olaraq vergi daxilolmaların kəskin azalmasına, müflisməmiş müəssisələrin sanasiyasına və digər antiböhran tədbirlərinə böyük məbləğdə dövlət xərcləri çəkilməmiş, büdcə kəsiri və dövlət borcları həddən artıq şişmişdir. Lakin tsiklik iqtisadi böhran həmişə maliyyə böhranını

doğurmur. Üçüncüsü, maliyyə sferasına ümumi böhranın təzahürü kimi. Belə maliyyə böhranı militarizmə, müharibəyə hazırlığa, dövlət aparatının saxlanmasına, yeni müstəmləkəçilik siyasətinin həyata keçirilməsinə yönəldilən xərclərin durmadan artmasının nəticəsi olaraq imperalist dövlətlərin dövlət maliyyəsinin xroniki pozuntusunu əks etdirir. Kapitalizm ümumi böhranın müxtəlif mərhələlərində maliyyə böhranı gah yüksək və aşağı səviyyədə təzahür etmişdir.

İndiyə qədər dünyanın yaşadığı qlobal iqtisadi böhranların tarixinə, onların zərbə altına qoyduğu sferalara nəzər saldıqda ilk böhranın 1797-1800-ci illəri əhatə etdiyi ticarət böhranın olduğunu göstərmək olar. Bankların müflisləşməsilə yadda qalan növbəti böhran 1819-1824-cü illərə təsadüf edir. 1837-1843-cü illərdə bankların təkrar müflisləşməsilə yanaşı valyuta böhranı yaşanmışdır. Banklar eyni hadisə ilə 1873-1879-cu illərdə də rastlaşmışdır. Yuxarıda deyildiyi kimi dünyanı silkələyən növbəti böhran 1929-1939-cu illəri əhatə edir. Tarixə «Böyük depressiya» adı ilə düşən 10 illik zaman kəsiyi fond bazalarının çökməsi, ticarət müharibələri və bankların kütləvi müflisləşməsilə yadda qalmışdır. Sonrakı onilliklərdə isə daha çox qısamüddətli böhranlar: 1973-1975-ci il, 1987-1991-ci il, 2001-2003-cü il böhranları baş vermişdir. Göründüyü kimi, ən qısa ömürlü qlobal böhran üç il, ən uzun ömürlü isə on il davam etmişdir.

Müasir mərhələdə dövlətlərin mürtəbə daxili və xarici siyasətinin kəskinləşməsi ilə əlaqədar olaraq maliyyə böhranının da kəskinləşməsi baş verir. Hazırda dünya iqtisadiyyatı keçən əsrin 30-cu illərinin «Böyük depressiyası» ilə müqayisədə edilən və hətta heç nə ilə müqayisədə edilə bilməyən böhran yaşayır.

2007-ci il dünyada maliyyə böhranı üçün başlanğıc olmuşdur. Bu böhrana əvvəlcə digər ölkələrin iqtisadiyyatı üçün heç bir təhlükə törətməyən sırf Amerika hadisəsi kimi baxılmışdır (böhran məhz bu ölkənin ipoteka

bazarından başlamışdır). Lakin hadisələrin gedişi başlanmış böhranın çevrəsinə yeni-yeni maliyyə strukturlarını cəlb etməklə getdikcə global xarakter almış və hər şeydən əvvəl sənayejə inkişaf etmiş ölkələrin maliyyə problemlərini ciddi kəskinləşmişdir. Amerika tədqiqatçısı M.Spelman qeyd edir ki, «İndiki böhran ilk böhrandı ki, mənbəyi inkişaf etməkdə olan ölkələrdə deyil,, inkişaf etmiş ölkələrdədir».

Keçən əsrin 90-cı illərində baş vermiş böhran maliyyə infrastrukturunun bütövlükdə iqtisadiyyatın inkişafından geri qalması ilə əlaqədar olan böhran idi. Müasir maliyyə böhranı isə, əksinə inkişaf etmiş ölkələrin maliyyə infrastrukturalarının (hər şeydən əvvəl ABŞ) möhtərlik əməliyyatları və qiymətlərin şişirdilməsi yolu ilə iqtisadi inkişafın süni sürətdə şişirdilərək real inkişafından üstün olmasından irəli gəlmişdir. Bunun nəticəsi isə dünya maliyyə bazarlarında etibarın itirilməsi, fond bircalarında qarmaqarışıqlıq, kapital axını, əmanətçilərin banka təzyiqi və ən iri bankların müflisləşməsi olmuşdur.

Böhran ABŞ və digər inkişaf etmiş ölkələrin hökumətlərini iqtisadiyyatın xilas edilməsinin milliləşdirmə və müflisləşmiş bankların qiymətli kağızlarını almaq da daxil olmaqla ənənəvi olmayan bir çox tədbirlərdən istifadə etməyə məcbur etdi. Burada makroiqtisadi sabitliyin cavab tədbirləri - onun başlıca tənzimləmə aləti olan büdcə və pul-kredit mexanizmi oldu.

Postsənaye ölkələrində 2007-ci ildə başlamış növbəti böhran tənəzzülü əvvəljə elədə həyəjan doğurmadı: əvvəllərdə olduğu kimi xüsusən Avropa İttifaqı ölkələrində iqtisadi inkişafın sürəti xeyli azaldı. Makroiqtisadi sabitliyin cavab tədbirləri – onun başlıca tənzimləmə aləti olan büdcə və pul-kredit mexanizmi oldu. Doğrudur onlar canlanmaqda olan inflyasiya şəraitində edildi. 70-ci illərin neft böhranından sonra uzun illər bütün postsənaye ölkələri nisbətən aşağı inflyasiya səviyyəsinə (ildə 2-3 faizdən artıq olmayan) malik idi. Lakin 2007-ci ilin ikinci yarısı neftin qiymətinin

yüksəlməsi ilə əlaqədar istehlak qiymətlərinin xeyli artması və habelə ərzaq mallarına dünya qiymətlərinin yüksəlməsi ilə müşayiət edilmişdir.

Beləliklə, mikroiktisadi tənzimləmə üzrə qəbul edilmiş qərarlar nəyə üstünlük verilməsindən asılı idi. Məsələn, Avropa İttifaqı ölkələrində artmaqda olan inflyasiyadan çəkinirdilər. Ona görə də burada böhranın inkişaf imkanlarına baxmayaraq, pul-kredit siyasəti tələbi daha da artmağa yönəldilmişdir. Belə ki, 2007-ci ilin birinci yarısında Avropa Mərkəzi Bankının yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsi 3,5-dən 4 faizə qaldırılmışdır.

Bütün bunlara baxmayaraq böhran qeyri –adi olmaqla, görünməmiş miqyasda dünya maliyyə böhranına çevrildi. Problemin ətraflı şərhinə varmadan burada yalnız onun yayılmasının daha əhəmiyyətli epizotlarına və inkişaf etmiş ölkələrin tələm-tələsik tətbiq etdikləri «xilas əməliyyatlarına» nəzər yetirək.

Artıq deyildi kimi böhranın inkişafı üçün ilk təkan ABŞ-da tərpənməz əmlak bazarında baş vermişdir. Belə ki, 2001-2003-cü illərin böhranından sonra başlamış iqtisadi inkişaf ipoteka banklarını etibarsız, «problemlili» borcalanlar üçün ipoteka kreditinin riskli genişləndirməsində sövq etdi. Bu addımın məqsədi sürətlə inkişaf edən tikinti kompaniyaları üçün bazarın genişləndirməsi idi. Belə ki, əgər 2001-ci ildə ikinci dərəcəli istiqrazların payı bütün istiqrazların 9%-i, adi istiqrazlarınkı isə 57%-i təşkil edirdisə, 2005-ci ildə vəziyyət köklü sürətdə dəyişilərək, birinjinin payı 20%-dək artmış, ikincinin payı isə 355 –dək azalmışdır. Bu ipoteka qoyuluşunun əsasında başqa ölkə banklarının aldıkları ikinci aktivlərin trilyon piramidası əmələ gəlmişdir. Nəticədə, ilk dəfə 2007-ci ilin avqustunda ABŞ-da başlanan ipoteka böhranı nəinki bütün ölkəyə və ondan kənara yayılaraq qeyri-ödəniş və müflisləşmə zəncirini doğurmuşdu. Böhran qısa müddət kəsiyində bütün ölkələri bürüyərək dünya böhranına çevrildi. Hazırda elə bir ölkə yoxdur ki, global maliyyə böhranından kənarda qalmış olsun. Likvidlik böhranı (yəni

borjları ödəmək və iqtisadiyyatın normal fəaliyyətinə xidmət etmək üçün ödəniş vəsaitinin kəskin çatışmamazlığı) yeni-yeni bankları və ölkələri əhatə etdi.

Amerikada ipoteka kreditlərini qaytarmayaraq, müflis elan edilən təsərrüfatların sayı rekord səviyyəyə çatmışdır. Bunun ardınca ABŞ və Avropada bir sıra iri banklar iflasa uğramış, nəhəng bircalar çökmüş, qiymətli kağızlar sürətlə dəyərsizləşmişdir. Dünya iqtisadiyyatının böhranından neçə çıxacağına dair proqnozlar isə bir mənalı deyildir. Ona görə də indi hamı böhranın doğurduğu fəsadları mümkün qədər qısa müddətdə aradan qaldırmaq, bunula da onun iqtisadiyyatın daha dərin qatlarına irəliləməsinə imkan verməməyə çalışırlar.

Maliyyə böhranı dünyanı sarsıtdığına görə dövlətlər ondan birgə çıxış yolu axtarır, öz iqtisadiyyatlarını iflasdan, böhranın dağıdıcı təsirlərindən qorumaq üçün antiböhran siyasəti həyata keçirirlər.

ABŞ-da dərin resessiya, yəni istehsalın tənəzzühü qorxusu qarşısında hökumət orqanları həm həvəsləndirici pul-kredit siyasətinə və həm də stimullaşdırıcı büdcə tədbirlərinə müraciət etdilər. 2007-ci ilin sentyabrından başlayaraq Federal Ehtiyatlar Sistemi bir neçə dəfə yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsini aşağı salaraq, onu 2008—ci ilin axırlarına 2%-ə çatdırdı. İpoteka krediti bazarını sabitləşdirməyə jəhd edərək, iri kompaniyalar üçün ehtiyat normaları azaldıldı. Eyni zamanda hökumət xüsusi tələbin subsidiyalalaşdırılması haqqında qərar qəbul edərək, 168 milyardlıq iqtisadi subsidiya paketinin 100 mlrd. dolların istehlak tələbini artırmaq məqsədilə orta sinifin gəlirlərinin yüksəldilməsinə, qalanını isə kiçik və orta biznesə yardıma yönəltdi.

Qeyd edək ki, dünya ölkələri arasında maliyyə böhranlarından ən çox zərər çəkəndə məhz ABŞ olmuşdur. Bu ölkənin maliyyə-bank sektorunun itgiləri

trilyonlarla ölçülür. Maliyyə böhranı nəticəsində ABŞ-ın 5 aparıcı maliyyə qurumu 4,3 trilyon dollar ziyana düşüb. 2008-ci ilin sentyabrına ABŞ-da aparıcı 5 investisiya bankının 3-ü müflisləşmiş, ölkədə ioteka kreditlərinin yarısından çoxu payına düşən iki ən iri ipoteka kompaniyası müflisləşmə vəziyyətinə düşüb.

ABŞ hökuməti onları öz nəzarəti altına almağa, yəni faktiki olaraq milliləşdirməyə məcbur oldu. Bu əməliyyatın qiyməti faktiki olaraq milliləşdirməyə məcbur oldu. Bu əməliyyatın qiyməti ekspertlərin hesablamalarına görə 25-100 mlrd. təşkil edir. Ölkə iqtisadiyyatını böhrandan çıxartmaq üçün ən böyük vəsaitləri də Amerika hökuməti ayırmışdır. Belə ki, ABŞ Konqresi müflis olmaq təhlükəsi ilə üzləşmiş şirkətləri, bankları xilas etmək üçün 850 mlrd. dollarlıq vəsait ayırdı. Həmin məbləğin 150 mlrd.dollarını istehlakçılara və az gəlirli əhaliyə, 700 mlrd. dollarını isə kömək kim çökməkdə olan maliyyə qurumlarına yönəldilmişdir. Hökumət 125 mlrd.dollar həcmində vəsaiti ən iri 9 bankın, dövlətin onların idarəetmə prosesinə müdaxilə etməmək şərtilə səhmlərin satın alınmasına sərf etmişdir.

Təkcə keçən ildə Amerikada aliyyə böhranın aradan qaldırılması məqsədilə üç iri xilas planı hazırlanmışdır. Çox böyük hissəsi vergi kompensasiyalarından ibarət olan birinci planın reallaşmasına 168 mlrd.dollar vəsait sərf edildi. İkinci planın icrası məqsədilə ABŞ Konqresi xəzinadarlıq tərəfindən ipoteka qiymətli kağızlarını və iri bankların, habelə digər maliyyə institutlarının problemlili və öz dəyərlərini itirmiş aktivlərinin alınması üçün 700 mlrd.dollar ayırmaq haqqında qərar qəbul etdi. Bu məbləğ ABŞ-ın ÜDM –in 5%-ə bərabərdir və ölkənin müdafiə büdcəsinin həcmindən 1,5 dəfə çox olmaqla dövlət borjunun ÜDM –in 82%-dək artmasına səbəb olmuşdur.

Bundan əlavə ABŞ Federal Ehtiyat Sistemi antiböhran prosesinə qoşularaq ev təsərrüfatları və kiçik sahibkarları nəzərdə tutan 800 mlrd.dollar həcmində iki proqram təklif etmişdir. Bu proqramın reallaşdırılması 3 milyon yeni iş

yerinin yaradılması və 300 mlrd.dollarlıq vergi güzəştlərinin tətbiq olunmasının nəzərdə tuturdu. Bütün bunlara baxmayaraq ABŞ-ın antiböhran siyasəti hələ müsbət mənada ciddi dəyişikliyə gətirib çıxarmayıb. Çünki istehsal son 20 ildəki ən aşağı səviyyədə, işsizlik isə İkinci Dünya müharibəsi dövründəki kimidir.

Ayrı-ayrı ölkələrdə maliyyə böhranına qarşı görülən tədbirlər az effektiv olduğu görə böyük yeddiyyə daxil olan ölkələr dünya maliyyə böhranı ilə mübarizə üçün ümumi plan hazırladılar. Bu ölkələrin maliyyə nazirlərinin Vaşinqtonda keçirilən görüşündə maliyyə institutlarının iflasına yol verməmək məqsədilə bütün vasitələrdən istifadə etməyin vəjibliyi vurğulandı. Qəbul edilmiş plal na əsasən kredit verilməsi sahəsində böhranın aradan qaldırılması, əsas bankları iflasdan qorumaq, ipoteka krediti bazarına, sığorta əmanətçilərinə dəstək nəzərdə tutulur.

Böhranın başlandığı ilk aylarda Avropanın böhranından ciddi zərər çəkməyəjəyi ümşdilə Avropa Komissiyası ona qarşı hər hansı tədbir həyata keçirmədi. 2008-ci ilin sentyabrında maliyyə böhranı Avropanı bürüdü və buna görə də Avropa İttifaqı ölkələrində iqtisadi inkişafın sürəti xeyli azaldı. Bu dövrdə ayrı-ayrı Avropa dövlətləri böhrana qarşı öz planlarını həyata keçirdilər. Lakin Avropanın bir neçə iri bankı öz öhdəliklərini ijrə edə bilməyərək, dövlətləşdirildi. Bundan əlavə 2008-ci ilin üçüncü rübünün yekunlarında Avrozona iqtisadiyyatı 0,2 faiz azaldı. Ekspertlərin proqnozuna görə 2009-cu ildə burada ÜDM –in 2,5 % aşağı düşməsi gözlənilir. Avropa Birliyinin lokomotivi sayılan Almaniyada keçən ilin son rübündə ÜDM –un həcmi 2 faiz azalmışdır.

Bu hadisələrdən sonra qəti və birgə addımların atılması zərurətə çevrildi. Avropa İttifaqının Parisdə keçirilən iclasında maliyyə böhranına qarşı tədbirlər planı qəbul edildi. Avropa Komissiyası iki illik müddəti əhatə edən İqtisadi Stimullaşdırma planının irəli sürdü və bu planın ijrasına 200 mlrd.

avro ayrıldı. Planın qəbulundan sonra Avropa dövlətləri dərhal hərəkətə keçdilər. Avrozona ölkələrinin bütün hökumətlərinin və onların mərkəzi banklarının fəaliyyətlərinin Avropa Mərkəzi Bankının rəhbərliyi altında koordinasiyası haqqında qərar qəbul edildi. Aparıcı Avropa ölkələrinin hökumətləri daha mühüm maliyyə institutlarının xilas edilməsi üçün kifayət qədər iri məbləğ (1,3 trln.avro) ayrılmasını elan etdilər. Çünki bu ölkələrin hər birinin iqtisadiyyatı bu institutların fəaliyyətindən asılıdır. Həm də razılaşdırıldı ki, dövlətlər problemlə bankların milliləşdirilməsi xətti ilə deyil, onların qiymətdən düşmüş səhmlərini alsınlar. 2009-cu ilin yanvarın əvvəlində Avropa Mərkəzi Bankı uçot dərəcəsini 2,5%-dən 2%-ə endirdi. İl ərzində onun yenidən 1,25% azaldılması gözlənilir.

Avropa Mərkəzi Bankının ardınca Böyük Britaniyanın Mərkəzi Bankı da uçot dərəcəsini 2% -dən 1,5%-ə endirdi ki, bu da bankın mövcud olduğu 300 illik dövr üçün ən aşağı göstərici sayılır. İngiltərə hökuməti müflisləşmədən sonra ölkənin ən iri bankını – «Bradtord Benqley» - milliləşdirdi.

Fransa hökuməti də maliyyə antiböhran tədbirləri görmüşdür. Son məlumatlara görə hökumət ölkənin bankları üçün banklararası kreditləşdirmə üzrə 230 mlrd.avro məbləğində zəmanət təqdim etmişdir. Almaniyada da böhran problemi yaşanmışdır. Böhran likvidliyi ilə ölkənin ən böyük kreditörü –«Hupo Real Estate» rastlaşmışdır. Onun xilas edilməsi üçün alman hökuməti iribankların konsorsiumu ilə birlikdə xeyli məbləğ pul ayırmışdır. Almaniya hökuməti də iflası uğrayan banklara yardım etmək məqsədilə banklardan 21,6 mlrd.dollarlıq ipoteka aktivlərini almışdır. Bundan əlavə hökumətin xilas planına əsasən banklara veriləcək zəmanətlərin təmin olunması üçün 400 mlrd. avro məbləğində xüsusi fond yaradılması nəzərdə tutulur.

Likvidlik problemini zəiflətmək üçün mərkəzi banklar qruppu (o Avropa Mərkəzi Bankından (AMB), İngiltərə banklarından, Kanada, Yaponiya,

İsveçrə və ABŞ-ın Federal Ehtiyat Sistemindən ibarətdir) 640 mlrd. dollardan artıq vəsait ayırmağa qərar qəbul etdilər. Onların sonrakı ciddi addımı – yenidən maliyyələşdirmənin dərəcəsinin eyni bir vaxtda 0,5%: ABŞ –da 2-dən 1,5%-ə; Avrozonasında 4,25-dən 3,75%-dək; İngiltərədə 5-dən 4,5% -ə aşağı salınması olmuşdur.

Mövcud faktlara söykənərək demək olar ki, ABŞ, Böyük Britaniya və Avrozona ölkələrinin qiymətli kağızlarla bağlı düzgün qiymətləndirməmə üzündən itgilər 2,8 trilyon dollar olub.

Asiya ölkələrində də maliyyə böhranına qarşı məqsədayönlü tədbirlər görülür. Belə ki, 2008-ci ilin oktyabr ayında Çində hökumət 586 mlrd.dollar həcmində ölkə iqtisadiyyatını stimullaşdırma planını qəbul etmişdir. Həmin ilin noyabrında ixratı dəstəkləmək məqsədi ilə 3770 məhsul növü üzrə ixraj vergisinin azaldılması barədə qəbul edildi.

Qlobal maliyyə böhranı Yaponiyadan da yan keçməmişdir. Beləki ki, 2000-ci ilin 2-ci rübündə ölkədə ÜDM 2,8 % azalmışdır. Ekspertlərin fikrinə bu ölkədə iqtisadi tənəzzül n azı cari ilin ortalarında davam edəcəkdir. Yaponiya hökuməti antiböhran tədbirlərinə 2008-ci ilin oktyabr ayında başlayaraq verqiləri azaltmaq, infrastruktur layihələri həyata keçirmək, ixrat həcmi saxlamaq yolu ilə iqtisadiyyatı stimullaşdırmaq üçün 324,3 mlrd.dollarlıq vəsait ayırmışdır.

Rusiyada da ciddi maliyyə problemi yarandı. Böhran bircəldən başlayaraq bu ölkənin bütün maliyyə –fond bazarlarına öldürücü təsir göstərdi. Qısa müddət ərzində xarici investorlar bu ölkədən vəsaitlərini sürətlə çıxarmağa başladılar. Qiymətli kağızların dəyərsizləşməsi bircələrin işini iflic etdi. Rusiya hökuməti təcili prosesə müdaxilə edərək maliyyə böhranına 40 mlrd. dollar vəsait buraxmaqla vəziyyəti qismən sabitləşdirməyə müvəffəq

oldu. Lakin bu proses uzun çəkmədi və hökumət çıxış yolunu bircaların fəaliyyətini günlərlə dondurmaqda gördü.

2008-ci ilin may –oktyabr aylarında Russiyanın 26 milyarderi öz varidatlarını 62% - ni, yeni 230 mlrd.dollarını itirdilər. Bütövlükdə böhran əksər Rusiya bircalarını bağlanmasına, ölkənin xarici borcunun isə 500 mlrd. dollara çatmasına səbəb oldu. Artıq Rusiyada xarici valyuta ehtiyatları tükənmişdir.

Beləliklə, 2008-ci ilin aprelində maliyyə sistemində stabilliyi qorumaq üçün 6,23 trilyon avro sərf olunub. Dünya maliyyə böhranında itgilər isə 5 trilyon dollar təşkil edir. Yəgin ki, dünya dövlətləri bu itgini bərpa etməyə çalışacaqdır.

BVF –nün proqnozuna görə 2008-ci ilin yekunu üzrə dünya iqtisadiyyatı cəmi 3,7%, 2009-cu ildə isə 2,2% artacaqdır. ABŞ-da ÜDM artımı 0,1%, Avropa ölkələrində təxminən bir o qədər olajaq, İngiltərədə isə inkişafın bir qədər azalacağını gözlənilir. Ekspertlərin fikrincə dünya iqtisadiyyatı böyük maliyyə böhranında yalnız 2010-cu ildə özünü gəlməyə başlayajaq və yalnız 2015-ci ildə tamam çıxa biləcəkdir. Yuxarıda sadalanan tədbirlərin nə vaxt effekt verəjəyinə gəldikdə isə onu zaman göstərəcəkdir.

Böhranın ilk dövrlərində dünya maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına ciddi təsiri inkar edilirdi. Azərbaycan iqtisadiyyatının dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya etdiyi nəzərə alınsa dünyada gedən proseslərin sarsıdıcı təsirindən müdafiə olunmaq o qədərdə asan deyildir.

Deməli, bütün dünyanı bürümüş qlobal maliyyə böhranı istər –istəməz Azərbaycanda təsir göstərdi.

Azərbaycan iqtisadiyyatına dünyada baş verən maliyyə böhranının təsirlərini aşağıdakılırdə müşahidə etmək olar. Belə ki, dünya iqtisadiyyatında maliyyə böhranı başladıqda Azərbaycan banklara kredit qoyuluşunu

dayandırdı. 2008-ci ildə iqtisadiyyatın artım tempi 18% əvəzinə 10,8%, inflyasiyanın səviyyəsi proqnozlaşdırılan 12-13%-ə qarşı 21% olmuşdur. Büdcə gəlirlərinin yarıdan çoxunu, ixrac məhsullarının 97,3%-ni neft və neft məhsulları təşkil edən Azərbaycan iqtisadiyyatının dünya bazarından asılılığı, dünya qızıl bazarlarından 2 tondan çox qızıl idxal edilməsi nəzərə alınsa böhranın Azərbaycana təsiri qaçılmazdır.

Deməli, global maliyyə böhranı nəticəsində Azərbaycanın itirə biləcəkləri nə ola bilər. Mütəxəssislər hesab edirlər ki böhran bir neçə aspektdən ölkə üçün aşağıdakı arzuolunmaz nəticələrə səbəb ola bilər:

*Azərbaycan iqtisadiyyatı həddən artıq dollarlaşdırılıb. Belə ki, kredit qoyuluşlarının 46%-i, bank depozitlərinin 58%-i dolların payına düşür. Daşınmaz əmlak bazarında alqı-satqı əməliyyatları dollarla aparılır və Azərbaycan Dövlət Neft Fondunun vəsaitlərinin təxminən 7 mlrd.manatı (50%) xarici banklarda saxlanılır. Deməli, maliyyə böhranı nəticəsində dolların dəyərdən düşməsi Azərbaycanın maliyyə sektorunda ciddi təlatümlərə səbəb ola bilər.

*Dövlət Neft Fondunun investisiya portfelinin 50%-i də ABŞ-da saxlanılır. ABŞ-ın qiymətli kağızları böhrana yuvarlanıbsa bu vəsaitlərin taleyi də qarlıq qalır.

*Dünya maliyyə böhranı neftin qiymətinin 3 dəfədən çox ucuzlaşmamasına səbəb olmuşdur ki, bu da büdcənin gəlirlərinin yarıdan çox hissəsinin neftdən daxil olmalar hesabına formalaşdıran ölkəmiz üçün xeyli maliyyə itgiləri deməkdir.

*Bir neçə böyük müəssisələr artıq öz fəaliyyətlərini dayandırmışlar.

İndiyədək Azərbaycan bankları xarici maliyyə mənbələrindən 2mlrd.dollar vəsait cəlb etmişdir. Hazırda bu vəsaitlərin cəlb edilməsi prosesi dayanmış və onun qaytarılması başlanmışdır.

2009-cu ilin yanvarın 16-da Nazirlər Kabinetinin 2008-cji ilin sosial-iqtisadi yekunlarına həsr olunmuş müşavirədə ilk dəfə olaraq hökumət rəsmiləri və dövlət tərəfindən reallıq qəbul edilərək dünya aliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına mənfi təsirləri etiraf edilmiş, onun zəiflədilməsi istiqamətində atılacaq addımlar müzakirə edilmişdir.

Azərbaycanda antiböhran tədbirlər paketi bütövlükdə aşağıdakı müddəaları özündə ehtiva edir:

- İstehlak bazarına nəzarət gücləndirilməlidir ki, süni qiymət şişirdirmələri olmasın;
- Qiymətlərin aşağı düşməsi daha sürətlə getməlidir;
- Antiinhisar fəaliyyəti gücləndirilməli, geyri – sapğlam rəqabətə son qoyulmalıdır;
- Dövlət tərəfindən iqtisadiyyata qanunsuz müdaxilələr dayandırılmalıdır;
- 2009-cu ildə və ondan sonrakı illərdə bu siyasət davam etdirilməlidir;
- Xaricdə saxlanılan valyuta ehtiyatlarını müəyyən hissəsi ən etibarlı, güclü yerli banklarda yerləşdirilməlidir;
- Bu vəsait banklar vasitəsi ilə yalnız iqtisadiyyatın real sektoru əsas götürməklə dövlətin prioritet hesab etdiyi sahələrə yönəldilməlidir;
- Bu vəsaitin real sektora yönəldilməsi prosesinə dövlətin güclü nəzarəti təmin edilməlidir;
- Mərkəzi bank, Maliyyə Nazirliyi və İtisadi İnkişaf Nazirliyi ölkəyə gətirilən maliyyə vəsaitin idarə olunmasına nəzarət etməli, qərarları qəbul olunmasında iştirak etməlidirlər;

-Dövlət investisiya layihələrinin həyata keçirilməsində qənaət prinsipinə ciddi əməl olunmalıdır;

- Sahibkarlara kreditlərin verilməsi davam etdirilməlidir;

- Güzəştli kreditlərin həjmi artırılmalıdır;

- Fermerlərə subsidiyaların verilməsi davam etdirilməlidir;

- Fermerlərə güzəştli şərtlərlə gübrə verilməlidir.

Lakin antiböhran proqramına malik olmaq yalnız ilk addımdır və işin yarısıdır. Proqramın uğurla həyata keçirilməsi üçün dövlətin dəqiq icra mexanizmi olmalıdır.

Beynəlxalq mütəxəssislərin fikrincə «Dünya iqtisadi böhranı Azərbaycana digər ölkələrdəki kimi təsir etməyib və Azərbaycan bu böhrandan daha az itgi ilə ötürür. Bu böhran Azərbaycana hətta yeni imkanlarda yarada bilər. Belə ki, qeyri neft sektoru inkişaf edə bilər, yeni iş yerləri yaradıla bilər, biznes mühitinin rəqabətliyi və dövlətin maliyyə idarə edilməsi yaxşılaşdırıla bilər.

Qlobal iqtisadi böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təsirini zəiflətmək üçün hökumət tərəfindən aşağıdakı qabaqlayıcı tədbirlər görülmüşdür.

- Mərkəzi Bank uçot dərəcəsini bir neçə dəfə dəyişərək 15%-dən 2%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddi isə 20%-dən 7%-ə endirilmişdir. Bankların xarici öhdəlikləri 5%-lik məcburi ehtiyat normasından azad edilmişdi. Daxili öhdəliklər üzrə məcburi ehtiyat normaları həm manat və həm də valyutada 12%-dən 0,5-dək azaldılmışdır. Bunun nəticəsində bank sistemi 566 mln.manat məbləğində likvidlik dəstəyi əlavə vəsait əldə etmişdir.
- Hökumət həmçinin ipoteka bazarının qiymətli kağızlar vasitəsilə dirçəlməsi üçün də yeni mexanizmlər müəyyənləşdirilmişdir. Qiymətli kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi ilə birlikdə ipoteka bazarının

aktivləşdirilməsinə xidmət edən «Təminatlı istiqrazlar haqqında qanun» lahiyəsi hazırlanmışdır.

- Milli Məclis mayın 8-də «Əmanətlərin sığortalanması haqqında» Qanunda dəyişiklik edərək sığorta sistemində tam ödənişə aid olan əmanətlərin həcmnin 6 min manatdan 30 min manatadək artırılmışdır.
- Manatın məzənnəsinin xarici valyutaya nəsbətinin sabit saxlanması üçün ayda 250 mln.dollar (4 ayda 1,0 mlrd.dollar) vəsait ayrılmışdır.

Hökumətin uğurlu iqtisadi siyasəti artıq özünü göstərməkdədir. Bunun nəticəsidir ki, bu gün yaşanan iqtisadi-maliyyə böhranı Azərbaycana ən az səviyyədə təsir edə bilmişdir. Belə ki, 2008-ci ildə dünyada dərinləşən maliyyə böhranının təsiri nəticəsində bir çox aparıcı ölkələrin iqtisadiyyatında yaranan durğunluğa baxmayaraq Azərbaycan iqtisadiyyatı inkişaf etmişdir. 2008-ci ildə ÜDM –in rəqal artımı 10,8% və yaxud 38 mlrd. manat olmuşdur. ÜDM-da real sektorun payı 84,5 faiz təşkil etmişdir. Sənaye məhsulu istehsalı 7 faiz, neft sektoru 7 faiz, qeyri neft sektoru 15,7 faiz artmışdır. Ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 18 mlrd.dollar təşkil edir. Bu isə ilin sonuna olan 2,9 mln.məbləğində xarici dövlət borcundan 6,0 dəfə çoxdur. Hazırda xarici dövlət borcları ÜDM-in 7%-ni təşkil edir. Əsaslı vəsait qoyuluşuna 9,1 mlrd.manat investisiya yönəldilmişdir. Statistik məlumatlara görə neftdən 20 mlrd. dollar vəsait daxil olub. Bütün bunlar cari il ərzində global maliyyə böhranının Azərbaycana iqtisadiyyatı üçün uğurlu olacaqdır. Belə ki, böhrana baxmayaraq birinci rübdə ölkədə ÜDM 4,1%, qeyri-neft sektoru təxminən 14% artmışdır. Bundan əlavə ixraj 20%-dən çox, iqtisadiyyata qoyulan investisiyalar 15,5%, əhəlinin pul gəlirləri 20% orta əmək haqqı 20%-dən çox artmışdır. Yerli sahibkarların inkişafı üçün də xeyli işlər görülmüş, Sahibkarlara Kömək Milli Fondundan verilən kreditlərin həjmi xeyli artmışdır. Bütövlükdə qiymətlərin səviyyəsi 5-6%, ərzaq məhsulları üzrə isə 0,36% aşağı düşmüşdür.

Nəticə

Qlobal maliyyə böhranından MDB ölkələrindən ən az Azərbaycanın təsirləndiyini qeyd etsək də, yenə də aşağıdakı təkliflər böhranın təsirini minimuma endirə bilər.

- Kənd təsərrüfatına investisiya və kredit qoyuluşlarını artırmaq;

Nəzərə alsaq ki, Azərbaycan əhalisinin 46%-i kənddə yaşayır və iqtisadiyyatlarının əsasını kənd təsərrüfatı təşkil edir və kənd təsərrüfatı məhsulları sənaye sahələri üçün xammaldır, nəticədə bu, sənaye sahələrinin inkişafına təkan verəcək.

- Neft gəlirlərindən asılılığı azaltmaq və qeyri neft sektorunun inkişafını təmin etməklə iqtisadiyyatın istehsal sahələrini yüksək artım templərinə hazırlamaq;

- Dövlət büdcəsinin defitsitini azaltmaq üçün büdcənin icrasının yerinə yetirilməsinə yenidən baxmaq və bəzi xərc maddələrini azaltmaq;

- Neft fondu hesabına keçirilən sosial və tikinti layihələrində əldə olunan vəsaitlərin mənimsənilməsinin qarşısını almaq üçün iqtisadi nəzarəti və dövlət nəzarətini artırmaq;

- Qısa müddətli investisiyaları uzunmüddətli investiyalarla əvəz etmək.

- Süni qiymət artımlarına, inhisarçılığa və haqsız rəqabətə qarşı dövlət nəzarət tədbirlərinin gücləndirilməsi;

- Xarijdə saxlanılan valyuta ehtiyatlarının bir hissəsinin güzəştli şərtlərlə yerli bankların istifadəsinə verilməsi, ümumiyyətlə, banklararası və əhaliyə ünvalanmış güzəştli kreditlərin stimullaşdırılması;

- Fermerlərə və digər sahibkarlara (xüsusən satış və ya istehsal dövriyyəsi azalan) dövlət köməyinin artırılması, regional və sektoral vergi güzəştlərinin tətbiqi;

- Qeyri – neft sektoru üzrə ixracın stimullaşdırılması;

- Dövlət investisiya proqramının prioritetlərinə yenidən baxılması, büdcə vəsaitlərindən səmərəli istifadənin və dövlət maliyyə intizamının gücləndirilməsi;

- Problemlə bəzən borc öhdəliklərinin bəziləri üçün seçməli qaydada dövlət zəmanətinin tətbiqi və qeyri-formal iqtisadiyyatın uçota götürülməsi;

- Sayı getdikcə artan işsizlərin təkrar peşə hazırlığını təmin edən layihələrin maliyyələşdirilməsi və onlara verilən müavinətlərin artırılması;

- Ev təsərrüfatlarına və mülkiyyətindən asılı olmayaraq müəssisələrdə bütün növ qənaətin stimullaşdırılması üçün məlumatlandırma kampaniyalarının aparılması;

- Qiymətli kağızlar bazarında korporativ borc kağızları sektorunun inkişafının iqtisadi yollarla təşviq edilməsi; antiinflasiya tədbirləri kimi fiskal və monetar alətlərdən heç birinə birmənalı üstünlük verməmək və onların kombinasiyasına çalışmaq.

Beləliklə, aparılan təhlil nəticəsində belə bir qənaətə gələ bilərik ki, son global iqtisadi böhran öz unikalılığı ilə fərqlənir və Azərbaycana bütün əsas maliyyə və mübadilə kanalları üzrə ciddi təsir göstərir. Lakin bu təsirin tam rəsmi diaqnostikası sistemli olmasa da, atılan bəzi addımlar hökumətin və biznes sektorunun mümkün risklərin fərqləndirilməsinə əsas verir.

Hökumət iqtisadiyyatı inkişaf etdirməklə yanaşı sosial məsələlərin həlli ilə də ciddi məşğuldur. Sosial infrastrukturun inkişafına böyük vəsaitlər ayırır. Çünki böhranlı vəziyyətdə sosial məsələlərin həllində əhəmiyyəti olduqca böyükdür. Bu uğurların səbəbləri güclü iqtisadi siyasətdir, iqtisadi və siyasi islahatlar ölkədə hökm sürən sabitlik, xarici investorların Azərbaycana çox etibarlı ölkə kimi baxmasıdır. Bu islahatlar dünya birliyi tərəfindən də qəbul edilir. Belə ki, dünyanın ən böyük maliyyə qurumu olan Dünya Bankı Azərbaycanı 2008-ci ildə bir nömrəli ilahatçı ölkə adlandırmışdır.

Mütəxəssislər dünya maliyyə böhranının nə zaman bitəcəyini proqnozlaşdırmağın çətin olduğunu söyləyirlər. Lakin artıq indii maliyyə və siyasi liderlər dünya maliyyə sisteminin əsaslı islahatlaşdırılmasının zəruriliyindən danışırlar. O, XXI əsrin qloballaşmış reallıqlarını əks etdirməlidir.

Əminik ki, dövlətin düşünülmüş və milli maraqlar əsasında qurulmuş iqtisadi siyasəti ölkəmizi bundan sonrada uğurlara gətirib çıxaracaqdır.

Mərkəzi Avrasiya regionu, maliyyə sisteminin müstəqil obyekt-subyekti kimi fəaliyyət göstərmək səviyyəsinə ucala bilməmiş, geomaliyyə koordinatları sisteminə özünün müstəqil inkişaf xəttini yetərincə dəqiq müəyyənləşdirməmişdir. Əksər region ölkələrinin köklü sosial-iqtisadi problemləri hələ ki öz yekün həllini tapmamışdır, bölgədə formalaşan geosiyasi şərait olduqca gərqindir, dünyanın başlıca geosiyasi qüvvələrinin və maliyyə oyunçularının güj tənəsubü hələ natamamdır. Mərkəzi Avrasiyanın dünya maliyyə sisteminin subyektləri ilə valyuta münasibətlərində də ciddi qeyri-mütənasiliklər müşahidə olunmaqdadır.

Mərkəzi Avrasiyanın sosial-iqtisadi potensialını səjiyyələndirən əsas göstərijiləri istər dünyanın aparıcı ölkələri ilə, istərsə də başqa integrasiya qrupları ilə müqayisə etdikdə aydın olur ki, bu region həm insan resurslarına

və qismən ərazisinə görə, həm də çüsusilə istehsal potensialına görə onların əksəriyyətindən əhəmiyyətli dərəcədə geridir.

Mərkəzi Avrasiya ölkələrini xarici ticari əlaqələrinin inkişaf trendlərinin təhlili göstərir ki, bu ölkələrin resurs potensialı ümumdünya ticari- iqtisadi və maliyyə- valyuta münasibətlərinə cəlb olunmağa artıq başlamışdır.

Bununla belə, xarici ticarət və valyuta dövriyyəsinin struktru arasında ciddi fərqlər mövjudur. Belə ki, əgər 208-ji ildə region dövlətlərinin əsas ticarət tərəfdaşları Avropa İttifaqı (42%), Rusiya (30%) və Çin (10%) idisə, ABŞ-ın payına isə jəmi 3% düşürdüsə, valyuta dövriyyəsinin strukturu təqribən aşağıdakı kimi idi: dollar -50%, avro-40%, rus ruğlu -9%, digər valyutalar – 1%. Bu nisbətəin davamlı olaraq əks istiqamətli dəyişməsi region ölkələrinin uzunmüddətli sabit sosial-iqtisadi inkişafına zəmin yaradır, ona imkan vurir ki, öz geoqtisadi və geomaliyyə funksiyalarını reallaşması – Mərkəzi Avrasiya ölkələrində iqtisadiyyatın və valyuta münasibətlərinin tədricən də olsa liberallaşması şəraitində – bu ölkələrin mili valyutalarının qlobal maliyyə sisteminə integrasiyası prinsiplərinin və vektorlarının müəyyən olunmasını məqsəduuyğun edir.

Beləliklə də, region ölkələrinin müasir inkişaf mərhələsində onların «kənar dünya» ilə valyuta integrasiyasının müxtəlif ssenari mümkündür ki, onlardan bir neçəsi aşağıda qeyd olunmuşdur.

Birincisi, dollar və avro zonaları çox güjlü jazibə qüvvəsinə malikdir. Hazırda bunların – əsas valyuta qütbləri qismində –Mərkəzi Avrasiya ölkələrinin mili valyutalarının formalaşmasına təsiri (xüsusilə də region dövlətlərinin ÜTT-yə daxil olması kontekstində) yetərinjə güjlüdür.

İqtisadiyyatın «dollarlaşması» adlandırılan proses, Mərkəzi Avrasiya ölkələrinin müasir iqtisadi inkişafına ciddi təsir göstərmişdir və göstərməkdə

davam edir. Bu isə ilk növbədə milli maliyyə-bank sistemlərinin kifayət qədər dayanıqlı və effektiv olmamasından qaynaqlanır.

XX əsrin əvvəllərində dünya maliyyə sistemində bir sıra yeni iqtisadi və maliyyə amillərinin təsiri altında elə bir vəziyyət yarandı ki, milli valyutaların möhkəmlənməsi fonunda ikinci dünya valyutası hesab edilən avronun mövgeyinin güclənməsinə və dolların inhisarçı rolunun aşağı düşməsinə şərait yaratdı.

ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

1. İ.Osadçaa. «Krizis prişel, çto delatğ qosudarstvu?» Nauka i ciznğ, №12, 2008.
2. Finansovo-kreditnıy slovarğ. Tom II. Qlav.red.V,P,Dəçenko. M., 1964.
3. A.Frolov. Ruslo narodnoy gnerqii. Sovetskaə Rossiə, 21 aprelə 2009q.
4. Əliyev E. «Milli iqtisadiyyatın lokomotivi olan bank sektoru qlobal böhranı əzmlə dəf edir», Azərbaycan Qəzeti, 13 mart 2009 il.
5. ŞMF Rəsmi Web Saytı (www.imf.org.)
6. Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi
7. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı
8. «Qlobal iqtisadi böhranın Azərbaycana təsirləri:yeni miflər yeni reallıqlara qarşı», Azərbaycan – Türkiyə İş Adamları Birliyi, Layihələr və Tədqiqatlar Şöbəsinin nəşri.

**«Bank işi» kafedrasının müəllimi
P.V.Zeynalov tərəfindən hazırlanmış
«Qlobal infeksiyon effektinin ölkə
iqtisadiyyatına təsir kanalları» adlı büdcə
təyinatlı elmi-tədqiqat işi**

Qlobal infeksiyon effektinin ölkə iqtisadiyyatına təsir kanalları

Sistemli bank böhranın başlanğıcı ümumilikdə bank sektorunda müstəsna rolu olan bir və ya bir neçə bankın ödəmə qabiliyyətində ciddi problemlərin yaranması ilə bağlı ola bilər. Bu cür bankların dağılması «domino effekti»ni təhrik edə və bununla da sistemli böhran yarada bilər.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində bank böhranları qanunauyğun haldır və ona xas olan immanent disproporsiyalar və ziddiyyətlərlə şərtləndirilir. Bu çərçivədə bank sektorundakı böhranların səbəblərini araşdıran elmi-tədqiqat işləri son illər artmaqdadır.

Məlum olduğu kimi, dünya maliyyə böhranı (2008) Amerikanın daşınmaz əmlak bazarında möhtəkirlikdən başlanmışdır. Bundan başqa, törəmə maliyyə alətlərinin yaranma səbəblərindən biri risklərdən qorunmaq olsa da, onların spekulyativ məqsədlə istifadəsi sürətlə artdı. İpoteka “köpüyü” partlayaraq, bütün dünyada bank sektorundakı böhrana təkan vermişdir ki, bu da öz növbəsində, dünyanın bütün dövlətlərinin iqtisadiyyatında real sektorda resesiyyə səbəb olmuşdur. Bütün bunlar maliyyə bazarlarında güvən amilinin itməsinə və panikanın yayılmasına gətirib çıxardı. Amerikanın bank sistemində başlayan böhran sürətlə dünyanın inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrinə yayıldı.

ABŞ iqtisadiyyatda dərinləşən tənəzzül meyilləri qlobal iqtisadi artıma mənfi təsir edən mühüm amillərdən biridir. ABŞ iqtisadiyyatında tələbin zəifləməsi Avropanın ixracyönümlü iqtisadiyyata malik ölkələrində iqtisadi fəallığa ciddi ziyan vurmuşdur. 2008-ci ildə Avrozonada real iqtisadi artım 0,8% və ya əvvəlki ildən 1,8% bəndi az təşkil etmişdir.

Kredit standartlarının şərtləndirilməsi və daşınmaz əmlak bazarında böhran investisiya qoyuluşlarına ciddi mənfi təsir göstərmişdir.

Maliyyə böhranının təsirləri dünya maliyyə bazarında baş verən dəyişikliklər neftin qiymətinin kəskin ucuzlaşması bir sıra ölkələrdə iri bankların və şirkətlərin müflisləşməsi, kütləvi işsizliyə, dünya iqtisadiyyatının durğunluq dövrünü yaşamasına və nəticə etibarilə qlobal iqtisadiyyatın tənəzzül dövrünə keçməsinə səbəb olmuşdur.

Böhranın qarşısını almaq və onun təsirini minimallaşdırmaq üçün antiböhran tədbirləri görülür, dünyanın aparıcı dövlətləri tərəfindən istehsalı bərpa etmək və bankları risklərdən qorumaq üçün maliyyə yardımları göstərilir.

Böhran dünya iqtisadiyyatının mərkəzində, yəni, yay 2007-ci ildə ABŞ-ın maliyyə sektorunda baş verdi və daha sonra digər inkişaf etmiş ölkələrə, o cümlədən Yaponiya və Qərbi Avropa (2008-ci ilin I yarısı) və daha sonra inkişaf etməkdə olan ölkənin iqtisadiyyatına (2009-cu ilin ilk aylarında).

Beləliklə, böhranın hərəkət istiqaməti dünya iqtisadiyyatının mərkəzindən periferiya doğru başladı.

Müasir böhranın makroiqtisadi səbəbləri dünya iqtisadiyyatının həddindən artıq qızmasının nəticəsidir:

1. ABŞ və bir çox Avropa ölkələrində, o cümlədən Yunanıstan, BB, İrlandiya, İslandiya, İspaniya və digər Baltika ölkələrindədaşınmaz əmlak bazarında şişmiş qiymətlər;

2. ABŞ və digər ölkələrin, o cümlədən inkişaf etməkdə olan ölkələrin fond bazarlarında şişirdilmiş qiymətlər;

3. Qlobal bazarda əsas resursların, o cümlədən neft, metal, kənd təsərrüfatı və ərzaq məhsulların qiymətində şişmələr və ya köpüklənmə.

Qlobal maliyyə böhranına baxmayaraq, 2008-ci ildən təməli qoyulan Azərbaycan Mərkəz Bankının pul siyasəti ölkədə makroiqtisadi dayanıqlığın qorunmasında aktiv rol oynamışdır.

Beləliklə, 2007- 2008 –ci illərdə başlanan və indiyədək davam edən qlobal maliyyə böhranını 4 mərhələyə bölmək olar:

5. Anglo- sakson maliyyə böhranı (2007 –ci ilin yaz ayından 2008- ci ilin mart ayınadək). Qlobal böhranının ilk mərkəzi ABŞ ipoteka bazarında problemlərin yaranması ilə meydana çıxdı və ABŞ-ın ən iri ipoteka Bankının “Bear Stearns” qurtarılmasına yönəlik başlanan əməliyyat oldu.

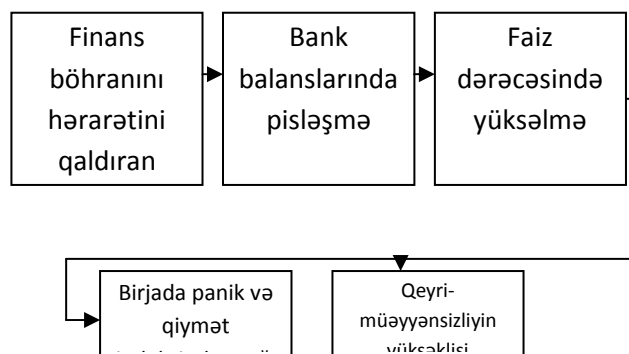
6. Hüdud çəkmə və ya sərhəd çəkmə (decoupling, mart- avqust 2008- ci il). Böhran bütünlüklə iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrə yayıldı, ancaq bununla yanaşı ümid varqlmaqda idi ki, böhran inkişaf etməkdə ölkələrə təsir etməyəcək və nəticədə onların dinamik iqtisadi inkişafı burulğan içində olan ölkələrin xilas edilməsində əsas katalizator olacaqdır.

7. Kredit daralma əməliyyatı (de- leveraging, sentyabr- noyabr 2008 ci il). Qlobal böhranın inkişaf etməkdə ölkələrə bulaşması və inkişaf etmiş ölkələrdə resesiyanın başlanması haqqında rəsmilərin etirafları. Dünyanın bir çox ölkələrində bank sisteminin kollaps təhlükəsinin başlanğıcı.

8. Emissionla vurulmaq və ya doldurmaq (quantitative easing, noyabr 2008 –ci ilin sonundan indiyədək olan müddətə). Dünya ölkələrinin əksər hökumətləri istehsalat kollapsına yol verməmək üçün monetar və fiksəl xarakterli çox çeşidli tədbirlər paketi hazırladı və məqsəd ilk növbədə, pul təklifini artırmaqla tələbi stimullaşdırmaqdır.²¹

Sxem:1.

2008 –ci il qlobal maliyyə böhranının izlədiyi yol xəritəsi:



Bank böhranının hərarət dərəcəsinin şiddətlənməsinə təsir edən amillər aşağıdakılardır:

- 1.Faiz dərəcələrində yüksəlmə;
- 2.Bankın balansındakı pozuntular;
- 3.Fond birjasında çöküş;
4. İqtisadiyyatda qeyri- müəyyənsizliyin artımı.²²

2007- 2008 -ci illərdə ABŞ baş verən böhranın daha çox “finans infeksiyası”²³ kimi yeni fenomenin nəticəsi olduğu aydınlaşandan sonra yeni dünya

²¹ Финансовый кризис в России и в мире /под. Ред. Е.Т. Гайдара - М., Проспект,2009. с.43.

²² M.Frederic (1997). Understanding financial crises, NBER working paper, № 2129.

²³ Müəllif 1997-ci il dekabr ayında Rusiya Banklar Birliyində bu mövzuda çıxışına görə mükafat və diplom və Moskvada 2009 cu ildə yayınlanan «банковская система РФ и ее антикризисное регулирование» dərslik vəsaitində “finans infeksiyası” terminin mənə aid olduğu yazılmışdır.s. 180.

finans böhranının yaranma təhlükəsi xüsusilə kəskin şəkildə qəbul olunmağa başladı. 2008-ci ilin II yarısı - fond indekslərində azalma: 70-80%, global maliyyə sektorunda itkilər: 3 trln. \$ və ya qlobal ÜDM-in 4.3%-i təşkil etmişdir²⁴.

2007 – 2008 ci il böhranından sonra ABŞ hökuməti bankların struktur yenilənməsinə sərf etdiyi birbaşa maliyyə məsrəfləri ÜDM-un 38,7 %-ni təşkil edir, yəni rəqəmlə ifadə etsək- 5500 mlr. \$. Avrozonada isə, böhranın qarşısının alınması ilə əlaqədar məsrəflər ÜDM-un 23,4%-i həcmində çatmışdı(3285mlr. \$), o cümlədən AFR hökumətinin antiböhran proqramının həcmi 500 mlr. Avro, Fransada 360 mlr. Avro, İrlandiyada 400 mlr. Avro təşkil etmişdir.²⁵

Cədvəl № 1.

Ölkələr üzrə açıqlanan maliyyə paketləri (UDM nisbəti,%)

Ölkələr	2008	2009	2010
Çin	0,4	3,1	2,7
G. Koreya	1,1	3,9	1,2
Rusiya	0	4,1	1,3
ABD	1,1	2	1,8
G.Afrika	1,7	1,8	-

²⁴ Elman Rüstəmov. Qlobal böhran və Mərkəzi Banklar. Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti, 21 aprel 2009-cu il.

²⁵ Küresel krizler. Istanbul, 2009. s.234.

Kanada	0	1,9	1,7
Almaniy a	0	1,6	2
Meksika	0	1,5	-
Yaponya	0,3	2,4	1,8
Fransa	0	0,7	0,8
Hindista n	0,6	0,6	0,6
Türkiyə	0	0,8	0,3
Brezilya	0	0,6	0,8

Mənbə: TCMB. Mayıs 2009. sayı 8.

Son məlumatlara görə hazırkı finans böhranı nəticəsində dünya üzrə bankların məcmu itkiləri 700 mlrd dollardan çox təşkil edir, bunlardan yarıya qədəri Amerika banklarının payına düşür. Banklar bu məbləğin təxminən 50%-ni artıq yeni kapitalın cəlb olunması hesabına kompensasiya edə biliblər. Lakin BMF-nun son hesablamalarına görə bankların itkilərinin məbləği iki dəfədən də çox-1,6 trln. dollaradək arta bilər²⁶.

Beləliklə, Qlobal maliyyə böhranı (2008) və postkrizis ssenarisinin inkişafı ardıcılıqla aşağıdakı kimi olmuşdur:

8. ABŞ ipoteka kreditləşmə sisteminin çöküşü;

9. kredit həcmnin azaldılması və kredit xəttinin açılmasına ciddi nəzarət;

26 Z. F. Mamedov. Böhranın bank sistemində islahatların gücləndirilməsinə təsiri: dünya iqtisadi praktikasında əsas inkişaf yolları // Bank business . - № 12. 2008.

- 10.Fond indekslərinin aşağı doğru meyli;
- 11.büdcə defisitlərinin artımı;
- 12.Real sektorda geriləmə;
- 13.işsizliyin güclənməsi;
- 14.istehlak xərclərinin azalması.

Müasir böhranın makroiqtisadi səbəbləri dünya iqtisadiyyatında qiymətlərin həddindən artıq qızması yüksəlməsi olaraq qəbul edilir:

1. ABŞ və bir çox Avropa ölkələrində, o cümlədən Yunanıstan, Böyük Britaniya, İrlandiya, İslandiya, İspaniya və Baltik ölkələrində daşınmaz əmlak bazarında qiymətlərin aşırı şişkinliyi;
2. ABŞ və digər ölkələrdə, o cümlədən inkişaf etməkdə olan ölkələrin fond bazarlarında kapitalizasiya dəyərinin aşırı şişkinliyi ;
3. Qlobal bazarda əsas resursların, o cümlədən neft, metal, kənd təsərrüfatı və ərzaq məhsullarının qiymətlərində aşırı şişkinliyi.

Dünya iqtisadiyyatında qiymətlərin həddindən artıq qızmasına hansı amillər təsir etdi deyə sualını qoysaq aşağıdakı cavabı alarıq?

- 1) FRS-in monetar siyasəti ilə yanaşı, kiçik dərəcədə AMB (Avropa Mərkəzi Bank);

Mərkəz banklarının uçot dərəcələri (01.01.10)

Ölkə	Uçot dərəcəsi (%-lə)
ABŞ	0 - 0.25
Avropa Zona	1
Böyük Britaniya	0,5
Yaponiya	0.1
Türkiyə	9

Azərbaycan	2
Rusiya	8,75
Qazaxıstan	7

Mənbə: MB rəsmi internet saytları.

2) İnkişaf etməkdə olan ölkələrin merkantilist siyasəti. Qızıl-valyuta ehtiyatlarının aşırı artımı da öz növbəsində qlobal likvidliyin artımına təsir edir, bundan başqa inkişaf etməkdə olan ölkələr qızıl-valyuta ehtiyatlarının çox böyük bir hissəsini beynəlxalq maliyyə bazarlarında, özəlliklə ABŞ və digər inkişaf etmiş ölkə hökumətlərinin (aparıcı valyuta emitenti ölkələrin) xəzinə öhdəliklərinin alımına yerləşdirirlər. Bu əməliyyat isə, ABŞ-ın həm maliyyələşmə, həm də büdcə kəsirində olan problemlərin həllində yardımçı olur;

3) Qlobal qeyri-tarazlıq, yəni inkişaf etməkdə olan ölkələrdə həddindən artıq qızıl-valyuta ehtiyatlarının həcmi və inkişaf etmiş ölkələrdə beynəlxalq likvidliyin çoxluğu müzakirə mövzudur.

Ölkələrin beynəlxalq likvidlik həcmi (sentyabr 2008)

	Ölkə	Likvidlik həcmi (\$-la)
1.	Çin	2 trlyn \$
2.	Yaponiya	1 trlyn \$
3.	Rusiya	597 mlrd. \$

Mənbə: MB rəsmi internet saytları.

Qlobal maliyyə böhranının bəzi ölkələrə şok təsir göstəriciləri

1. Milli pul vahidlərinin ABŞ dollarına qarşı dəyərsizləşməsi;
2. Fond birjalarında kapitallaşma səviyyəsinin aşağı enməsi;
3. Bank balanslarında pisləşmə.

**Böhranın maliyyə kanalı vasitəsi ilə yaygınlaşması
(09.2008 - 05.2009)**

Reyting	Ölkə	Valyutanın dəyərsizləşməsi (%-lə)	Fond bazarı (%-lə)
1.	Ukrayna	-59.9	-66
2.	Argentina	-21.4	-58
3.	Macarıstan	-18.9	-58
4.	Rusiya	-22	-44
5.	Qazaxıstan	-22	-34
6.	Türkiyə	-21.7	-40
7.	Cən. Afrika	1.5	-20
8.	ABŞ	0.0	-24
9.	Yaponiya	9.2	-17
10.	ÇİN	0.3	-31

Financial Transmission of the crisis: International Economic Bulletin (2009).

Beləliklə, global maliyyə böhranın yaygınlaşdığı kontekstində Azərbaycanın maliyyə sabitliyi qorunub saxlanılması ilə səciyyələnmiş, bank sistemində sabitlik və artım dinamikası təmin olunmuşdur. Nəzərə alsaq ki, 2009-cu il I rübündə Rus rublunun devalvasiya səviyyəsi 12%, Türk lirası 10%, Qazax

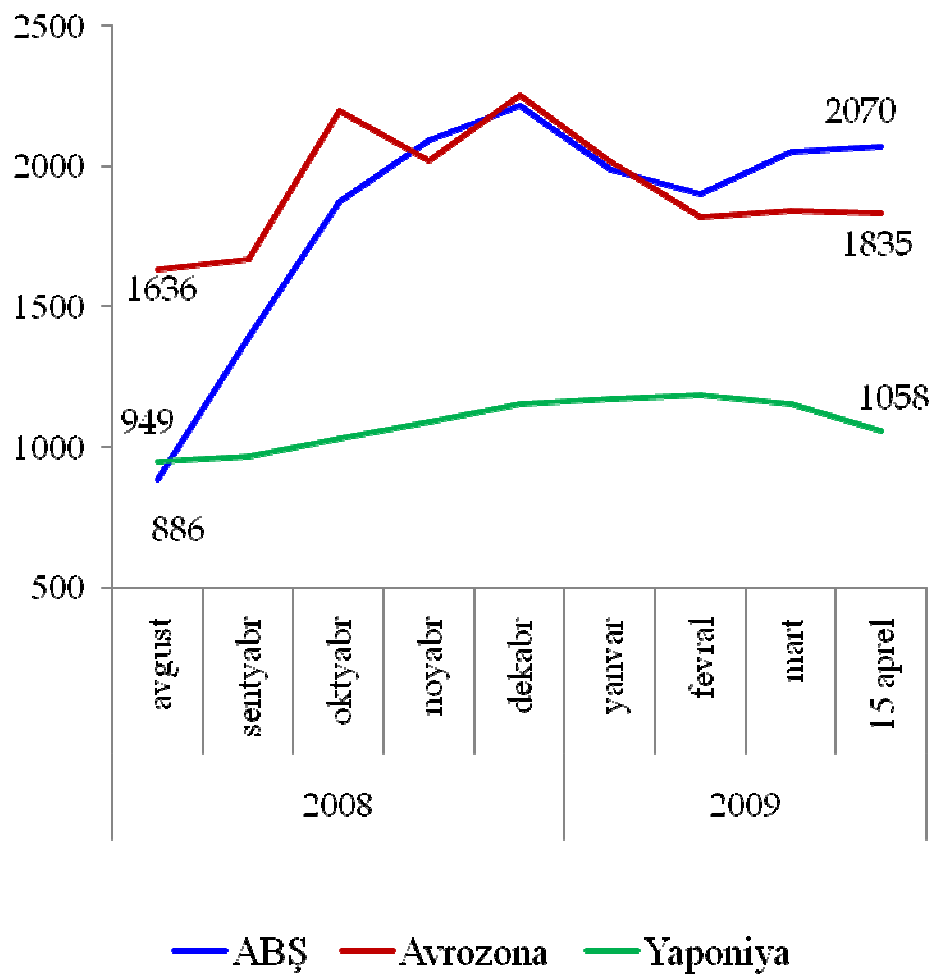
təngəsi 20%, Ukrayna qrivnası 54%, Belarus rublu 34% və Erməni dramı 20% təşkil etdiyi halda, Azərbaycan manatı isə ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi il ərzində 5,2 % möhkəmlənmişdir. Dünya ölkələrində iqtisadi azalma 20-30%-lə ölçüldüyü və milli valyutalar kəskin ucuzlaşdığı halda, Azərbaycanda iqtisadi artım davam edir və manat sabitdir. Azərbaycan iqtisadi inkişaf səviyyəsinə görə MDB ölkələri arasında liderliyini qoruyub saxlayır.

Beynəlxalq maliyyə sisteminin möhkəmləndirilməsi məsələsi XX əsrin sonunda baş verən və Avropa, Asiya, həmçinin Latın Amerikasının bir çox ölkələrini əhatə edən növbəti maliyyə böhranından sonra geniş müzakirə olunmağa başlandı. BVF-nin qiymətləndirməsinə görə bu böhran son 50 il ərzində baş verən böhranlar arasında öz əhatə dairəsinə görə birinci yerdə dayanır və buna görə də böyük narahatçılıq doğurur. Məhz bu səbəbdən bank-maliyyə sisteminin subyektləri gələcəkdə eyni halın təkrarlanmaması üçün beynəlxalq valyuta və maliyyə sisteminin “arxitektura”sında dəyişikliklərin zəruri olması fikrini dəstəkləyirlər.

Son illərdə dünyada baş vermiş böhranlarla bağlı hökumətlər bir çox antiböhran proqramları həyata keçirtmişlər.

Antiböhran planları		
	həcmi, mlrd. \$	ÜDM-ə nisbəti, %
ABŞ	5 500	38,7
Avrozona	3 285	23,4
Yaponiya	577	11,9
Rusiya	270	21,7

Mərkəzi bankın kreditləri, mlrd. \$



“Arxitektura” anlayışına ayrı-ayrı qurumlar, bazarlar, hökumətin, müəssisələrin və ayrı-ayrı şəxslərin iqtisadi və maliyyə fəaliyyətini həyata keçirmək üçün istifadə etdikləri müxtəlif tədbirlər daxildir. BVF-nin qiymətləndirməsinə əsasən möhkəm və stabil beynəlxalq maliyyə sisteminin təşkili dünyanı maliyyə böhranlarına qarşı daha dözümlü edəcək və bütün ölkələrə iqtisadi artım və həyat səviyyəsinin yüksəldilməsi də daxil olmaqla vahid sistemin üstünlüklərindən faydalanmaq üçün imkan yaradacaq.

Mərkəzi bankların antiböhran siyasəti

(2008-2009)

İstiqamət	Əsas alətlər	Tətbiq edilən ölkələr
Pul siyasəti üzrə	Faiz dərəcələrinin aşağı salınması	ABŞ, B.Britaniya, Avrozona, Hindistan, Avstraliya Kanada Çin
	Məcburi ehtiyatların azaldılması	Çin, Braziliya, Bolqarıstan
	Milli valyutanın devalvasiyası	Koreya, Ukrayna, Macarıstan, Braziliya, Meksika, İspaniya, Rusiya, Polşa,
Bank sisteminin xilas edilməsi üzrə	Rekapitalizasiya	ABŞ, Almaniya, S.Ərəbistanı, Macarıstan, İtaliya, İspaniya, Belçika, BƏƏ
	Stabilləşdirmə kreditlərinin verilməsi	ABŞ, İspaniya, Macarıstan, Avrozona, Fransa, B.Britaniya İtaliya
	Restrukturizasiya (məs:təmərküzləşmə, mililəşmə)	Belçika, Niderland, B.Britaniya, İrlandiya, Portuqaliya, İsveç, İspaniya
	Depozit qərantiyasının 100%-dək genişləndirilməsi	Əksər ölkələr
	Toksik aktivlərin alınması	Kanada, Almaniya, Koreya, İtaliya, Yaponiya, Avstraliya,

		ABŞ,
--	--	------

Bununla yanaşı maliyyə qeyri stabilliyinin qarşısının alınması məqsədilə maliyyə resursları və alətləri kifayət etmədiyi təqdirdə indikator siqnalları sistemindən istifadə olunur bu iqtisadiyyatın maliyyə sisteminin diaqnostikasında əhəmiyyətli rol oynayır.

Qlobal proseslər fonunda son illəri əhatə edən dünyada baş verən qlobal böhranlarla bağlı Mərkəzi bankların antiböhran strategiyasını da nəzərdən keçirmək əhəmiyyətli olardı:

▪ **Əsas istiqamətləri:**

1. Maliyyə risklərinin optimal idarə edilməsinə imkan verən qlobal maliyyə arxitekturasının yaradılmasında beynəlxalq əməkdaşlıq;
2. Maliyyə sistemləri və bazarlarının sərt tənzimləmə çərçivəsinin və şəffaflığının təmin olunması;
3. Hədc fondlarının fəaliyyətinə nəzarətin və onların hesabatlılığının artırılması;
4. Kredit reytingi agentliklərinin reytinglərinin dürlüştürülməsi və onların da tənzimləmə ilə əhatə olunması.

Ümumiləşdirərək, dövlət idarəetmə sistemində antiböhran tədbirlərini 4 qrupda cəmləşdirə bilərik:

1. Bank sisteminin təcili xilasetmə tədbirləri. Bu tədbirlərin məqsədi- bank sistemində panikin qarşısını almaq və milli bank sistemində sabitliyi təmin etməkdir. Bu tədbirlər paketinə daxildir:

- a) bankın rekapitalizasiyası;
- b) stabilizasiyon kredit xətti açmaq;

c) fiziki şəxslərin banklarda açılan əmanətlərə tətbiq edilən kompensasiya həcmi bəzi hallarda 100 %-dək təminat vermək;

d) bank balansını problemli aktivlərdən təmizləmək, əgər gərəkirsə problemli aktivlərə dövlət zəmnəti vermək.

2. Monetar siyasət tədbirləri- antiinflasionist siyasətdən stimullaşdırıcı siyasətə keçid. Bu tədbirin məqsədi- iqtisadi artımı stimullaşdırmaq; kredit resurslarından istifadəyə geniş imkanlar; deflyasiyaya imkan verməmək (inflasiya qarşı mübarizə arxa plan keçir); daxili bazarda stabilləşdirmə siyasəti (faiz dərəcəsi vasitəsilə); tədiyyə balansının stabilləşdirilməsi (devalvasiya); iqtisadi siyasət tədbirlərinin effektivliyini artırmaq.

Bu tədbirlərə daxildir:

a) Bəzi ölkələr deflyasiya qorxularını nəzərə alaraq, faiz dərəcələrini aşağı salır;

b) Milli pul vahidinin məzənnəsini aşağı salmaq;

c) Məcburi ehtiyat normalarını aşağı salmaq;

d) Mərkəzi Bank tərəfindən birbaşa maliyyələşdirmə əməliyyatı.

3. Tələbi stimullaşdırmaq və real msektora yönəlik tədbirlər planı.

Məqsəd- daxili bazara yönəlik fəaliyyət göstərən sahələri dəstəkləmək, bununlada əmək bazarında məşğulluğu təmin etməkdir. Bu tədbirlər paketinə daxildir:

a) ayrı-ayrı sahələrə dəstək (məsələn, Rusiyada avtomobil sektoruna dəstək proqramı);

b) vergi dərəcələrini azaltmaq (istər birbaşa, istərsə də, dolay yolla);

c) kiçik və orta biznesə dəstək;

d) xüsusi büdcə fondu təsis etmək;

e) dövlət tərəfindən açılacaq kredit xəttinin həcmnin genişləndirilməsi.

4. əhalinin neqativ və ya olumsuz gözləmələrinə qarşı tədbirlər. Məqsəd- əhalinin banklara olan güvənc və etimadını artırmaq və əmanətləri stimullaşdırmaq. Bu tədbirlər paketinə daxildir:

a) əmanət sığorta həcmində artım qərarları;

b) iş yerlərini itirənlərə yardım paketi;

c) biznes strukturları ilə iş yerlərinin bağlanmaması haqqında sözləşmə;

d) təhsilə yönəlik investisiya xərclərinin həcmi artırmaq.

Adətən, yuxarıda dövlət idarəetmə sistemində qəbul edilən antiböhran proqramının 3 əsas fərqli xüsusiyyəti vardır: xaotik (adətən, öncə);büdcə və monetar siyasətində yüngülləşmə, hətta, bəzi hallarda açıq populizmə getmək şərti ilə və dövlət tərəfindən üzərinə ciddi risk olaraq miqyaslı dövlətləşdirmə qərarı vermək.

Təcrübə göstərir ki, böhrandan çıxış yolunun ən optimal yolu mütləq qaydada “iqtisadi və institutsional islahatları” həyata keçirməkdir.

Qlobal maliyyə böhranın Azərbaycana təsir kanalları aşağıdakılardır:

1. Neft və digər yanacaq ixrac məhsullarının qiymətinin dünya bazarında azalması.

İxracın 90%-dən, büdcə gəlirlərinin isə 60%-dən çoxu neft sektoru hesabına formalaşır. (AR MB hesablamalarına görə, neftin qiymətinin hər 1% azalması

qeyri-neft ÜDM-ni 0.13% azaldır, büdcə xərclərinin hər 1% azalması isə ÜDM-i 0.3% azaldır).²⁷

2. Beynəlxalq maliyyə bazarında likvidlik çatışmamazlığı və ya banklararası kredit böhranı nəticəsində xarici maliyyə mənbələrinə çıxış imkanlarının məhdud vəziyyətə düşməsi.

3. Pul baratlarının azalması (təkcə Rusiyadan ötən il 930 mln. dollar gəlib). Baratların azalması istehlak fəallığına mənfi təsir edir (baratların hər 1% azalması qeyri-neft ÜDM-in 0.06% azalması effektini verir)

4. ABŞ və AB ölkələrində resessiya. Qlobal tələbin azalması nəticəsində (əsasən, ABŞ və AB ölkələrində resessiya) qeyri-xammal ixracı azalmaqdadır (ixracın azalması qeyri-neft sənayesində artıma mənfi təsir göstərir).

Qlobal maliyyə böhranının təsiri Azərbaycan maliyyə sistemində daha çox psixoloji xarakterli olmuş və maliyyə institutlarını inkişaf strategiyalarını yenidən nəzərdən keçirməyə sövq etmişdir. Əlverişsiz xarici mühitə baxmayaraq Azərbaycan bank sistemi reallaşan risklərə davamlılıq nümayiş etmişdir.

23.02. 2009 –ci ildə “Azərbaycan Respublikası regionlarının sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət Proqramı”nın icrasının yekunlarına həsr olunmuş konfransda Prezident İlham Əliyev nitqində antiböhran tədbirləri kimi qəbul edilən proqramın tezislərini açıqladı: “Azərbaycan dövləti son beş il ərzində bölgələrə çox böyük sərmayə qoyubdur, bununla bərabər, özəl sektorun inkişafı üçün böyük həcmdə kreditlər, güzəştli şərtlərlə kreditlər ayrılmışdır, sahibkarlığın inkişafına böyük dəstək verilmişdir. Həm mənəvi dəstək, həm siyasi, həm də maddi dəstək. Yəni bütün bu amillər birləşəndə, əlbəttə ki, uğura nail olmaq mümkündür və Azərbaycanın son beş il ərzində keçdiyi yol bunun əyani sübutudur. Azərbaycanın təcrübəsi və apardığımız siyasət onu göstərir ki, biz öz

²⁷ Elman Rüstəmov. Qlobal böhran və Mərkəzi Banklar. 2009-cu il.

maliyyə imkanlarımızdan ən düzgün, ən ağıllı şəkildə istifadə etdik. O maliyyə resursları investisiyalara qoyuldu, iqtisadiyyatın real sektoruna qoyuldu, energetika, qazlaşdırma, nəqliyyat, səhiyyə və təhsilə, humanitar sahəyə qoyuldu. Beləliklə, xidmət səviyyəsi qalxdı, imkanlar artdı, biznes üçün daha da yaxşı şərait yaradıldı”.

İlham Əliyevin Azərbaycan hökumətinin yanvarda keçirilmiş iclasında səsləndirdiyi tədbirlər kompleksini Prezidentin 7 antiböhran istiqamətləri aşağıdakılardır:

1. İstehlak qiymətlərinin azaldılması zərurəti²⁸.

2. İnhisarçılıqla mübarizə.²⁹

3. Milli banklara dəstəyi, kreditlərə və faiz dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqi.³⁰ Əsas tədbirlərdən biri dövlətin valyuta ehtiyatlarının bir qismini Azərbaycan banklarında yerləşdirməkdir. Dünya bank qruplarının itkiləri fonunda Azərbaycanın milli bankları ölkənin Neft Fondunun aktivlərinin daha etibarlı “saxlanma yerlərinə” çevrilməkdədir. Bundan əlavə, antiböhran tədbirləri sahibkarlara bundan sonra da güzəştli kreditlərin verilməsini nəzərdə tutur³¹.

4. Real iqtisadiyyata sərmayə qoyuluşunun davam etdirilməsi³².

5. Sosial öhdəliklərin dəstəklənməsi.³³

²⁸ Azərbaycan Respublikasının prezidentinin 31 may 2005-ci il tarixli fərmanı ilə Azərbaycan Respublikasında “Anti-inflyasiya tədbirlərinin gücləndirilməsi haqqında” fərmanı ilə inflyasiyanın tənzimlənməsi üçün kompleks tədbirlərin həyata keçirilmişdir.

²⁹ AR Prezidenti İ. Əliyevdən nitqindən sitat : “Əsassız inhisarçılığa, qeyri-sağlam rəqabətə son qoyulmalıdır. Bu işlərlə məşğul olan tərəflər ciddi şəkildə cəzalandırılmalıdırlar ki, bu sahədə biz ciddi dönüş yaradaq. Bu sahədə maksimum şəffaflıq olmalıdır, dövlət qurumları tərəfindən bütün qanunsuz tələblər, xoşagəlməz hallar, qanunsuz müdaxilələr dərhal dayandırılmalıdır. Bu qanunsuz işlərlə məşğul olanlar cinayət məsuliyyətinə cəlb olunmalıdır. Artıq olunur və daha geniş və daha ciddi şəkildə olmalıdır”.

³⁰ sitat: “Biz həmişə maliyyə intizamının möhkəmlənməsinə fikir vermişik. İndiki şəraitdə bunun daha da böyük əhəmiyyəti var. Ona görə maliyyə intizamı, maliyyə resurslarının xərclənməsinə nəzarət – bu, həmişə diqqət mərkəzində olmalıdır, indi, isə buna daha da böyük ehtiyac var”.

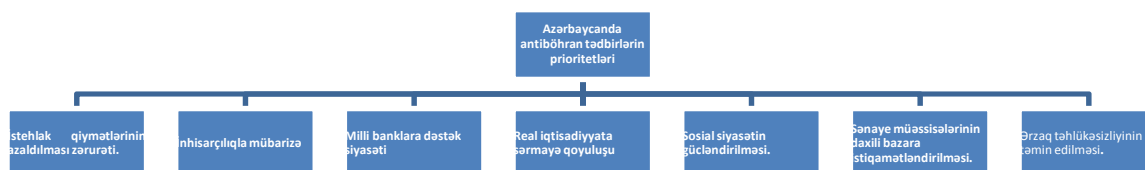
³¹ sitat: “Mən hesab edirəm ki, xaricdə saxlanılan valyuta ehtiyatlarımızdan biz müəyyən həcmdə ən əmniyyətli, ən etibarlı yerli banklara yerləşdirə bilərik. Ancaq o şərtlə ki, bu vəsait yalnız iqtisadiyyatın real sektoruna yönəldilsin və bu vəsaitin xərclənməsində dövlət nəzarəti həddindən artıq güclü olsun”.

³² sitat :Azərbaycanda bu gün yeni sənaye müəssisələrinin yaradılması üçün dövlət öz köməyini göstərməlidir.

6. Sənaye müəssisələrinin daxili bazara istiqamətləndirilməsi³⁴.

7. Ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi.³⁵ 2009-cu ildə ölkənin özünü bütün strateji ərzaq məhsulları ilə tam təmin etməsi xətti götürüləcəkdir. Buna müvafiq olaraq, fermerlərə subsidiyaların verilməsi, gübrə alınması və güzəştli şərtlərlə onlara verilməsi davam etdiriləcəkdir.

Sxem 2. Azərbaycanada antiböhran tədbirlərin prioritetləri



³³ sitat : Sosial problemlərin həlli, ümumiyyətlə, ölkənin inkişaf imkanlarını göstərir. Azərbaycanda bu sahəyə daim böyük diqqət göstərilmişdir və əlbəttə ki, bizim artan maddi imkanlarımız sosial məsələlərin həllinə çox müsbət təsir etmişdir. Azərbaycanda bu istiqamətdə görülmüş işlər onu göstərir ki, sosial məsələlər, sözün əsl mənasında, bizim üçün prioritetdir.

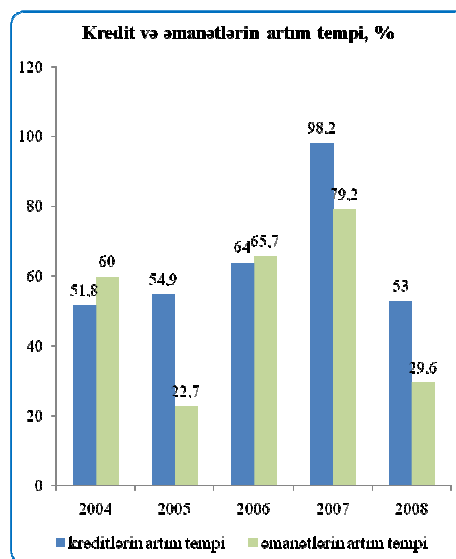
³⁴ sitat : “Azərbaycanın təcrübəsi və apardığımız siyasət onu göstərir ki, biz öz maliyyə imkanlarımızdan ən düzgün, ən ağıllı şəkildə istifadə etdik. O maliyyə resursları investisiyalara qoyuldu, iqtisadiyyatın real sektoruna qoyuldu, energetika, qazlaşdırma, nəqliyyat, səhiyyə və təhsil, humanitar sahəyə qoyuldu”.

³⁵ sitat : “Bu gün Azərbaycanda istehlak olunan məhsulların tam əksəriyyəti, yəni qida məhsullarının tam əksəriyyəti yerli istehsalıdır. Bu böyük nailiyyətdir, həm ölkədə biznesin, sahibkarlığın inkişafına, regionların inkişafına böyük xidmət göstərir, eyni zamanda, biz ərzaq təhlükəsizliyimizi təmin edə bilmişik”.

Azərbaycanda global böhranın qarşılınması

Bank sektorunun 5 ildə sıçrayışlı artımı:

- ❑ Sektor iqtisadiyyatın ən dinamik inkişaf edən sahələrindən olmuşdur;
- ❑ Sektorun maliyyə dərinliyi (aktivlər/qeyri-neft ÜDM) 3 dəfə artmışdır;
- ❑ Kreditlər 11.7 dəfə, əmanətlər 7.6 dəfə artmışdır;
- ❑ Sektor dünya maliyyə sisteminə sürətlə inteqrasiya etmişdir;
- ❑ Təkcə 2007-ci ildə xaricdən cəlb olunan maliyyə resursları 2.8 dəfə artmışdır.

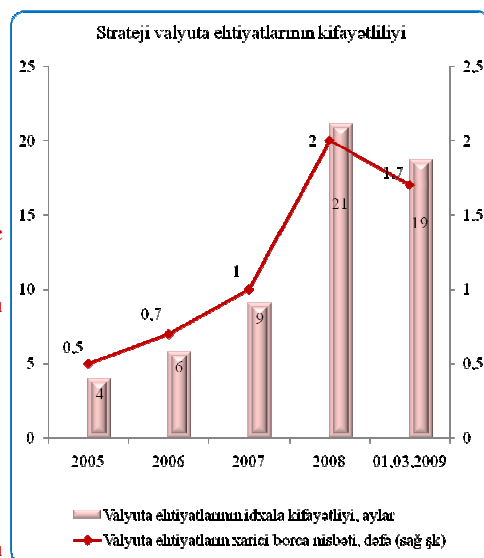


12

Azərbaycanda global böhranın qarşılınması

2008-ci ildə

- ❑ **İqtisadi artım:**
 - Azərbaycan: 10.8%
 - MDB (orta): 6%
 - Avrozona: 0.9%
 - Pribaltika: 0.5%
- ❑ **Strateji ehtiyatlar/məcmu xarici borc nisbəti: 2 dəfə**
- ❑ **Xarici dövlət borcu/valyuta ehtiyatları nisbəti:**
 - Azərbaycan: 16.5%
 - Pribaltika: 193%
 - Macarıstan: 121%
 - Ukrayna: 75%
- ❑ **Strateji ehtiyatlar/idxalın örtülməsi, aylar ilə: 19 ay**
- ❑ **Ölkənin kreditor mövqeyi – xaricə qarşı xalis maliyyə tələbləri: 12.6 mlrd. dollar**



13

Sxem 3. Azərbaycanda global böhranın qarşılınması

Maliyyə sabitliyinin təminatında Mərkəz Bankının pul siyasətinin rolu və əhəmiyyəti

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu (17 aprel 2007-ci il, 9 oktyabr 2007-ci il, 6 noyabr 2007-ci il, 26 may 2009-cu il, 19 iyun 2009-cu il və 30 iyun 2009-cu il tarixli qanunlarla qəbul edilmiş dəyişikliklər və əlavələrlə) Maddə 4.- də Mərkəzi Bankın məqsədləri təsbit edilmişdir:

1. Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin əsas məqsədi öz səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyininin təmin edilməsidir.

2. Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin məqsədi, həmçinin bank və ödəniş sistemlərinin sabitliyini və inkişafını təmin etməkdir.

3. Mənfəət götürmək Mərkəzi Bankın əsas məqsədi deyildir.

Mərkəz Bank məqsədlərinə nail olmaq üçün aşağıdakı funksiyaları həyata keçirir:

1. dövlətin pul və valyuta siyasətini müəyyən edir və həyata keçirir;
2. nağd pul dövriyyəsini təşkil edir, Azərbaycan Respublikası Konstitusiyasının 19-cu maddəsinin II hissəsinə və bu Qanuna müvafiq olaraq pul nişanlarının tədavülə buraxılmasını və tədavüldən çıxarılmasını həyata keçirir;

3. manatın xarici valyutalara nisbətdə rəsmi məzənnəsini mütəmadi müəy-yən edir və elan edir;

4. qanunvericiliyə uyğun olaraq valyuta tənzimini və nəzarətini həyata keçirir;

5. sərəncamında olan beynəlxalq qızıl-valyuta ehtiyatlarını saxlayır və idarə edir;

6. qanunvericiliyə uyğun olaraq hesabat tədiyə balansını tərtib edir və ölkənin proqnoz tədiyə balansının hazırlanmasında iştirak edir;

7. "Banklar haqqında" Azərbaycan Respublikası Qanununa, bu Qanuna və onlara müvafiq qəbul etdiyi normativ xarakterli aktlara uyğun olaraq bank fəaliyyətini lisenziyalaşdırır və tənzimləyir, qanunla müəyyən edilmiş qaydada bank fəaliyyətinə nəzarəti həyata keçirir;

8. ödəniş sistemlərinin fəaliyyətini təşkil edir, əlaqələndirir, tənzimləyir və onların üzərində nəzarəti qanuna uyğun olaraq həyata keçirir;

9. bu Qanunla və digər qanunlarla nəzərdə tutulmuş başqa funksiyaları həyata keçirir.

Ümumiyyətlə, bütün ölkələrdə Mərkəzi Bankların əsas vəzifəsi çevik pul-kredit siyasətinin aparılması və pul-kredit siyasətinin əsas metodları ilə iqtisadiyyatda tənzimləyici funksiyasını yerinə yetirməkdir. Pul-kredit siyasətinin başlıca istiqamətlərində ölkənin makroiqtisadi və makromaliyyə vəziyyəti təhlil edilir, pul-kredit siyasətinin və bank sisteminin inkişafının əsas istiqamətləri əks etdirilir.

Mərkəzi bank qarşıdakı il üçün dövlətin pul siyasətinin əsas istiqamətlərini oktyabr ayının 1-dən gec olmayaraq Azərbaycan Respublikası Prezidentinə təqdim edir və dekabr ayının 31-dək kütləvi informasiya vasitələrində ictimaiyyətə açıqlayır. Pul siyasətinin əsas istiqamətlərini açıqlayarkən Mərkəzi bank cari ildə həyata keçirilən pul siyasətinin yekunlarını, habelə qarşıdakı il üçün müəyyən etdiyi pul siyasətinin məqsəd və vəzifələrini, Mərkəzi bankdan asılı olan və asılı olmayan amilləri də əks etdirməklə onların həyata keçirilməsi yollarını göstərir.

2009-ci ildə Mərkəzi Milli Bankın pul siyasəti qlobal iqtisadi şəraitin pisləşməsi şəraitində həyata keçirilmişdir. Bu şəraitdə Milli Bankın pul siyasəti

qarşısında ölkədə makroiqtisadi tarazlığın saxlanılmasına dəstək vermək, habelə bank-maliyyə sistemində sabitliyi qorumaq kimi vəzifələr qoyulmuşdur.

Bu vəzifələrin reallaşdırılması istiqamətində görülmən tədbirlər 2009-ci ildə ölkədə makroiqtisadi dayanıqlığın qorunmasında mühüm rol oynamışdır.

Beləliklə, qlobal maliyyə və iqtisadi böhran şəraitində makroiqtisadi sabitliyin qorunub saxlanılması, dövriyyədə pul kütləsinin artmasına nəzarətin gücləndirilməsi və maliyyə intizamının sərtləşdirilməsi, uğurla həyata keçirilən neft strategiyası nəticəsində ölkənin getdikcə artan maliyyə ehtiyatlarından istifadənin səmərəliliyinin artırılması, istehlak bazarına nəzarətin gücləndirilməsi, iqtisadiyyatda sağlam rəqabət mühitinin formalaşması ilə bağlı bir sıra vacib tədbirlərin, infrastruktur layihələrin və digər sosial və iqtisadi proqramların icra olunması və həyata keçirilməsi Azərbaycan iqtisadiyyatına müsbət təsir göstərəcəkdir. Bu tədbirlərin həyata keçirilməsi Azərbaycan vətəndaşlarının rifahının yaxşılaşmasına və gəlirlərinin sabitləşməsinə əhəmiyyətli dərəcədə təsir edəcəkdir.