

AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNIVERSİTETİ

Dos. Dr. Vidadi Zeynalov

**MALİYYƏ BÖHRANİ
VƏ ANTİBÖHRAN
İDARƏETMƏ SİYASƏTİ**

BAKİ - 2012

BBK 6.1

Z-40

Elmi məsləhətçi: i.e.d., prof. Ş.H.Hacıyev

Elmi redaktor: i.e.d., prof. Z.F.Məmmədov

Rəyçilər : i.e.d., prof. Mirdaməd Sadıqov

Prof.dr. Hasan Selcuk - TC. Marmara Universitetinin
öğretim üyesi

Z-40 Dos. dr. V.Z.Zeynalov. Maliyyə böhranı və antiböhran idarəetmə siyasəti. Bakı, Azərnəşr. 2012. səh.224.

Global maliyyə böhranı və antiböhran siyasət mövzuları ilə əlaqədar problemləri beynəlxalq elmi ictimaiyyət, özəlliklə ictimai və humanitar elmi sahələrində çalışan alimlərin ciddi müzakirə etdiyi mövzudur. Global maliyyə böhranı hələ də bəzi ölkələrdə davam etməkdədir. Həyata keçirilən antiböhran siyasəti əksər elmi ədəbiyyatlarda təsviri çalışma səviyyəsində şərh edilir və təbii ki, bu siyasətin mahiyyətinin dərin elmi analitik şərhə ehtiyacı vardır.

Araşdırmanın məqsədi - global maliyyə böhranının dünya iqtisadiyyatına təsirini təhlil və qiymətləndirməklə yanaşı, Azərbaycanda tətbiq olunan antiböhran siyasət modelinin mahiyyətini elmi cəhətdən əsaslandırmaq və konkret təklif və tövsiyələr hazırlamaqdır.

Z-40 $\frac{0601000000}{M-651 (07) 2012}$ *qrifli nəşr*

© V.Z.Zeynalov, 2012.

©Azərnəşr, 2012.

GİRİŞ

Qlobal maliyyə böhranı və antiböhran siyasət mövzuları ilə əlaqədar problemləri beynəlxalq elmi ictimaiyyətin, həmçinin ictimai və humanitar elmlər sahəsində çalışan alimlərin müzakirə mövzusuudur. Qlobal maliyyə böhranı hazırda hələ də bəzi ölkələrdə davam etməkdədir. Təbiidir ki, belə bir şəraitdə bunun səbəb və nəticələrini elmi cəhətdən müzakirə edərək araşdırmaq çox mühüm əhəmiyyət və həm də zəruriyyət təşkil edir. Digər tərəfdən dünyanı bürümüş bu maliyyə böhranı şəraitində Azərbaycanın iqtisadi inkişafı və tətbiq etdiyi antiböhran siyasəti dünya elmi ictimaiyyətində müəyyən maraq doğurmuşdur.

Buna görə də, qlobal maliyyə böhranı və antiböhran tədbirlərin təhlili və qiymətləndirməsi elmi cəhətdən əsaslanmalıdır.

Araşdırmanın məqsədi – qlobal maliyyə böhranının dünya iqtisadiyyatına təsirini təhlil və qiymətləndirməklə yanaşı, ondan çıxış yollarını elmi cəhətdən təhlil edərək konkret təklif və tövsiyələr hazırlamaqdır.

Qlobal maliyyə böhranı şəraitində Azərbaycanda həyata keçirdiyi antiböhran siyasəti bəzi əsərlərdə adətən təsviri çalışma səviyyəsində şərh edilir və təbii ki, bu siyasətin mahiyyətinin dərin elmi analitik şərhə ehtiyacı vardır.

Məlum olduğu kimi 2009-cu il yanvarın 16-da Azərbaycan Respublikasının Prezidenti İlham Əliyev Nazirlər Kabinetinin ilin yekunlarına həsr olunmuş iclasında qlobal dünyada gedən iqtisadi proseslər kontekstində Azərbaycan iqtisadiyyatındakı vəziyyəti çox geniş təhlil etmiş və dünya maliyyə böhranının Azərbaycana təsirini minimuma endirmək vəzifəsini qarşıya qoymuşdu.

Məhz bununla da o zaman ilk dəfə idi ki, Azərbaycanda dövlət səviyyəsində rəsmi olaraq “antiböhran tədbirlər paketi” ortaya qoyuldu.

Bu antiböhran tədbirlər paketində hər şeydən əvvəl mövcud vəziyyət təhlil edilməklə və gələcək işlər üçün hazırlıq planı

müəyyənləşdirilirdi. Mövcud vəziyyətin təhlili göstərdi ki, Azərbaycanı iqtisadiyyat hələ heç də böhran səviyyəsinə enməyib, amma böhranın təsir kanalları mövcuddur və onu minimuma endirmək üçün müvafiq preventiv tədbirlərin həyata keçirilməsi lazımdır.

Qlobal böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təsir kanallarından biri neftin və digər qeyri-neft ixrac məhsullarının dünya bazarında qiymətinin aşağı düşməsi, milli bank sisteminə xarici kredit axınlarının azalması idi. Bunların qarşısının vaxtında alındığından Azərbaycan iqtisadiyyatı ciddi ziyan çəkmədi.

Azərbaycan dövlətinin həyata keçirdiyi antiböhran tədbirlər kompleksindəki istiqamətlər çox şaxəlidir. Bunların içərisində prioritet təşkil edən sahələrdən biri istehlak qiymətlərinin azaldılması təşkil edir. Məlumdur ki, hələ 2005-ci ildə, Azərbaycan Respublikasının Prezidentinin 31 may 2005-ci il tarixli fərmanı ilə Azərbaycan Respublikasında anti - inflyasiya tədbirlərinin gücləndirilməsi və inflyasiyanın tənzimlənməsi məqsədi ilə kompleks tədbirlərin həyata keçirilməsi işinə start verilmişdir.

Digər prioritet sahələrdən biri də bu illər ərzində inhisarçılıqla mübarizənin gücləndirilməsi olmuşdur. Belə ki, bu illər əsaslı inhisarçılığa, qeyri-səlam rəqabətə qarşı mübarizə gücləndirilmiş, dövlət qurumları tərəfindən qanunsuz müdaxilələrin qarşısının alınmasına diqqət artırılmışdır.

Çox mühüm prioritet sahələrdən biri də heç şübhəsiz ki, milli banklara olan dəstək, kreditlərə və faiz dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqinin tətbiqi olmuşdur ki, bu da öz növbəsində maliyyə intizamının möhkəmlənməsinə çox kömək olmuşdur.

Bu gün dövlətin həyata keçirdiyi antiböhran tədbirlərinin içərisində sənaye müəssisələrinin daxili bazara istiqamətləndirilməsi və eləcə də ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi kimi məsələlər də çox mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Hazırlanmış antiböhran tədbirlər paketində Azərbaycanın antiböhran yol xəritəsi müəyyənləşdirilmişdir.

İstər milli, istərsə də qlobal miqyasda maliyyə sistemində nəzarəti təkmilləşdirmək ən vacib şərtlərdən biri olaraq qəbul edilməlidir. Böhrandan çıxış yolunun ən optimal yolu mütləq qaydada iqtisadi və insitutsional islahatları əhatə etməlidir.

Ən rasional variant, gözlənilə biləcək böhranların öncədən təsbit edilməsi və buna qarşı preventiv tədbirlərin alınması ən doğru siyasət olaraq görülməkdədir.

Beləliklə, xüsusi qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycanda səmərəli antiböhran idarəçiliyini həyata keçirməyə imkan verən ən önəmli amil iqtisadi vahidlər tərəfindən ölkə prezidentinə olan inam və güvən sistemidir.

I FƏSİL

MALİYYƏ BÖHRANININ

DEFİNİSİYASI

1.1. MALİYYƏ BÖHRANLARININ YAYĞINLAŞMASININ TARİXİ İNKİŞAFI

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

Əvvəl bütün iqtisadi sarsıntılar yalnız iqtisadiyyatdan kənar səbəblərin təsiri ilə, 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.

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 resesiya azalma, depressiya, canlanma və yüksəliş fazalarına malik idilər.

İlk dövrü böhran 1825-ci ildə İngiltərədə baş vermiş, növbəti böhran 1836-cı ildə ABŞ-da baş vermişdir. 1847-ci ildə böhran 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 səbəb- kapitalın Böyük Britaniyadan Latın Amerika ölkələrinə kütləvi axını və London birjasında möhtəkar əməliyyatlarının həcmələrinin artması ilə olmuşdur. Bu isə ölkənin qızıl ehtiyatlarının kəskin azalmasına və ticarət balansının pozulmasına, bu da öz növbəsində kütləvi müflisliyə və sonrakı iqtisadi resesiya gətirib çıxartmışdır. İnvestisiya

və ixracatın azalması Latin Amerika ölkələrində büdcə gəlirlərinin azalmasına yol açmışdır.

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.

Latin Amerika ölkələrində kreditlərə artmış tələblər, Almaniya və Avstriyanın daşınmaz əmlak bazarında möhtəkar qiymət artımı ilə nəticələnən hadisələr dünya maliyyə böhranına yol açmışdır.

1893-cü ildə ABŞ-da başlayan böhranı 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 ildə ABŞ daha əvvəlki böhranların əlamətlərinə malik olmuş, lakin miqyas və nəticələri ilə əvvəlkilərdən olduqca güclü idi. Buna səbəb 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 ölkədə bankların iflasına yol açmışdır. 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 başlanması ilə beynəlxalq maliyyə böhranı baş vermişdir.

Dünyada 1900-1903, 1907, 1920-ci illərdə iqtisadi böhranlar yaşanmış, 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 şirkət iflasa uğramışdı¹.

1929 - 1933-cü illərdə - baş verən böhran 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 böhranı idi, bu zaman əhalinin aşağı alıcılıq qabiliyyəti nəticəsində tsiklik istehsal olunan mallara tələb azalmışdır. Nəticədə ictimai təkrar istehsal prosesi pozulmuş, çox saylı ticarət və sənaye müəssisələri, nəqliyyat şirkətləri, banklar iflas etmişdir. 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 şirkət və 5760 bank iflasa uğramışdır. Yalnız 1932-ci ildə korporasiyaların itkisi 3,2 mlrd dollar təşkil etmişdir. Xarici ticarət dövriyyəsi 3,1 dəfə azalmış və 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.

¹ 3.Мамедов. Анатомия финансовой кризисов. СПбГУ, 2005

İkinci Dünya Mühəribəsindən sonra 1948 - 1949-cu illərdə ABŞ və Kanadanı əhatə edən lokal iqtisadi böhran başlanmışdır. ABŞ-da sənaye məhsullarının həcmi 18,2 %, Kanada da - 12% enmiş; inkişaf etmiş kapitalist ölkələrin ümumi həcmi 6% azalmışdır. Lakin müharibədən sonrakı dövrdə ən iri iqtisadi böhran bütün kapitalist ölkələrini 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 maliyyə sistemi ni əhatə etmişdir.

Mühəribədən sonra ilk global iqtisadi böhran 1957-ci ilin sonunda başlamış və 1958-ci ilin ortalarında davam etmişdir. O, ABŞ, Böyük Britaniya, Kanada, Belçika, Niderland və digər bəzi kapitalist ölkələrini əhatə etmişdir. İnkişaf etmiş kapitalist ölkələrində sənaye məhsulunun istehsalı 4% aşağı düşmüş, işsizlər ordusu demək olar ki, 10 mln nəfərə çatmışdır.

1973-cü ilin sonunda ABŞ-da başlanmış iqtisadi böhran, müddət, dərinlik 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 ilə (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%, və Fransada -27% təsir etmişdir. 1975-ci ildə inkişaf etmiş kapitalist ölkələrin işsizlərinin sayı 15 mln. nəfərə çatmışdır. Bundan başqa, 10 mln. çox işçi 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 qiyməti

mətini qaldırmaq təşəbbüsü göstərilmişdir. 1973-cü ilin 16 oktyabrında neftin bir barelinin qiyməti 67% (3 dən 5 dollara) kimi yüksəlmiş və 1974-cü ildə isə neftin qiyməti 12 dollara çatmışdır.

1994–1995-ci illərdə Meksikada iqtisadi böhran baş vermişdir.

1997 - 1998-ci illərdə cənubi Asiya ölkələrində maliyyə böhranı başlanmışdır. Onun səbəbləri arasında regionun milli və CŞA ölkələrinin cari əməliyyatlar balansının yüksək defisit səviyyəsi durur. İqtisadçıların hesablamalarına görə, Asiya böhranı dünya ÜDM 2 trln. dollara kimi azaltmışdır.

Məlum olduğu kimi, qlobal 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 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 resesiya 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 qlobal 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. Hüdud çəkmə və ya sərhəd çəkmə (decoupling, mart- avqust 2008- ci il). Böhran bütünlüklə iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrə yayıldı, ancaq bununla yanaşı ümid var 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 (deleveraging, 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 stimullaşdırmaqdır².

Son məlumatlara görə hazırkı maliyyə 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 sisenarisinin 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.

² Qaydar E.T. Финансовый кризис: в России и в Мире. М., Проспект, 2009. с. 43

1.2. «MALİYYƏ BÖHRANI» ANLAYIŞININ ELMİ ŞƏRHİ

Maliyyə böhranları həmən - həmən 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 dövrü 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 aparılan daralmış pul siyasətinin iqtisadi aktivliyə 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 almanın vacibliyini açıqlayır. Bu məktəbin iqtisadçıları – Molozer, Nerrinqə görə maliyyə böhranlarına səbəb gələcəyə yönəlik 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 qeyri-tənzimləmədən 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 bilər³.

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 maliyyə böhranının yaranmasını şərtləndirir. İqtisadi böhranın səbəbləri kimi təkrar istehsal prosesində, yəni istehsal, bölgü, mübadilə və istehlak sahəsində yaranan ziddiyyətlər çıxış edirlər. K.Marks böhranların səbəblərini aşkara çıxartmış, onların labüdlüyünü əsaslandırırmış, 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 istehsal edilən məhsulların tam istehlak etməməsini hesab edirlər. Bunun əlacını onlar istehlakın stimullaşdırılmasında görürlər.

K. Marksa görə kapitalizm iqtisadiyyatının və iqtisadi böhranların dövriliyinin əsas səbəbi istehsalın ictimai xarakteri ilə onun nəticələrinin şəxsi mənimsənilməsi arasında olan və aradan

³ Z.F.Məmmədov. Pul , kredit və banklar. Bakı, 2009.

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”.⁴

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

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

“Qeyri-tarazlıq” nəzəriyyəsi böhranlara xarici (siyasi, demografik, 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.

⁴ Леонтьев В. Экономическое эссе. Теории, исследования, факты и политика. М.: Политиздат, 1990, s. 102.

İqtisadiyyat elmi iqtisadi dövrlərin (sikl) 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:⁵

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).

Güclü qeyri-sabitlik, xarici amillərdən asılılıq, risklərin yüksək səviyyəsi və inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün səciyyəvi olan digər xüsusiyyətlər P.Kruqmanın və M.Obstfeldin⁶, Dünya bankının⁷, S.A.Bilinyakın⁸, Z. F.Məmmədovun⁹ və digər müəlliflərin elmi əsərlərində tədqiq olunmuşdur.

Müasir rus və xarici ədəbiyyatlarda maliyyə böhranı definisi-

⁵ Вахін: Самуэльсон П. Экономика. М., 1992, т. 1, с. 244.

⁶ 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. – С. 799.

⁷ Finance for Growth Policy Choices in a Volatile World. – Washington D.C.: The World Bank, Oxford University Press, 2001.

⁸ Былинjak С.А. Адаптация к мировому хозяйству: опыт Азии и российские проблемы. – М.: Институт Востоковедения РАН, 1999. – с. 176.

⁹ Мамедов З.Ф. Анатомия финансового кризиса. СПбГУ, 2005. 320 с.

yasının bir mənalı izahı yoxdur. Maliyyə böhranı sadəcə olaraq iqtisadi böhranın bir parçasıdır və iqtisadiyyatın ümumi böhranı zamanı yaranır. “Maliyyə 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.

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 sisteminin böhranı əsasən maliyyə institutlarının borcunu ödəmə bilməməsi ilə ifadə olunur və “maliyyə çaxnaşması” ilə müşayiət olunur¹⁰.

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 möhtəkarlıq dövrünün bitməsi” tərifı verilir. Böhran məqsədli dövrün ən 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.¹¹

¹⁰ Финансово- кредитный энциклопедический словарь. Под общей редакцией А. Г. Грязновой.- М: Финансы и статистика,2002. - 1044 с.

¹¹ Вулфел И.Дж. Энциклопедия банковского дела и финансов. М., 2001.

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.¹² BVF-nun təsnifatından fərqli olaraq müəlliflər böhranları onların ehtimal olunan inkişaf mexanizmləri üzrə ayırırlar:

1. 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);

2. maliyyə çaxnaşması;

3. aktivlərin qiymətinin kəskin aşağı düşməsi;

4. yüksək riskli layihələrin kreditləşməsinin mənəvi riski;

5. 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 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 məqsəduyğundur. 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

¹² Rudelet S., Sachs J. The on set of the East Asian financial crisis // HIID working paper – Massachusetts. Harvard Institute for International Development. March, 1918.

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.Samuelsən “İqtisadiyyat” adlı kitabında dövrlər və böhranlar haqqında 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 görünən tam istehlak etməmə nəzəriyyəsi; tərəfdarları resessiyanın səbəbini həddindən artıq investisiya qoyuluşunda görünən 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 məqsəduyğun gözlənilənlər (ümidlər)

nəzəriyyəsini dəstəkləyən elmi məktəblər tərəfindən işlənib hazırlanmışdır. Bu nəzəriyyəyə görə dövlət bir çox funksiyalarla bərabər təsərrüfat sisteminin tarazlığını pozan və bununla dövrü dəyişmələrə şərait yaradan pul “şokları”nın yaradıcısı rolunu oynayır.

Lakin maliyyə böhranının strukturuna gəlcə, A.A.Anikin onun aşağıdakı komponentlərini müəyyənləşdirir: büdcə, bank, pul dövriyyəsi, valyuta və birja¹³.

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 ÜDM-un kəskin düşməsinə və nəticədə, dövlətin mərkəzləşdirilmiş fondlarının formalaşması və bölüşdürülməsi prosesinin pozulmasına səbəb olur¹⁴.

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 edir¹⁵.

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 böhranları¹⁶.

F.Mişkin hesab edir ki, maliyyə bazarlarının əsas bəlası olan maliyyə böhranı fenomeni maliyyə aktivlərinin qiymətinin kəskin

¹³ Аникин А.В. История финансовых потрясений от Джона Ло до Сергея Кириенко. - М: ЗАО «Олимп-бизнес» 2002.-448 с.

¹⁴ Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг. М. Экзамен 2002. - 448с.

¹⁵ Константинов Ю.А., Ильинский А.Н. Финансовый кризис: причины и преодоление. Москва: Финстатинформ, 1999. С.70

¹⁶ Миотти Л. Финансовая либерализация, спекуляция и банковские кризисы // Банки: мировой опыт.-2002.-№ 4.

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 sistemində çaxnaşma¹⁷.

Amerikanın məşhur “Beynəlxalq iqtisadiyyat” dərslisinin müəllifləri Tomas Puqel və Piter X. Lindert hesab edirlər ki, maliyyə böhranına səbəb ola biləcək 5 faktor mövcuddur: hədsiz kredit və borclar; beynəlxalq şoklar; valyuta riski; müvəqqəti beynəlxalq qısamüddətli kreditlər və global infeksiya¹⁸.

Göründüyü kimi 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 genişlənib. Adətən əvvəllər “pul böhranı” termini istifadə olunurdu.

Maliyyə bazarlarında sistemli böhran 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 məzənnəsində 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 müəyyənədidir. Maliyyə və real sektor bir-birləri ilə iç-içədir. Sistemli böhranda bir-birlərinin

¹⁷ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. М.: Аспект Пресс, 1999. –820 с.

¹⁸ Хасбулатов Р.И. Мировая экономика. Москва, 1999. - II том. – 442с.

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.

Böhran hadisələrinin və qiymətlərin maliyyə böhranları haqqında tədqiqatlarının geniş icmalı Ç.Kindlebergerin əsərində verilmişdir.¹⁹

B.İnhengrinin və R.Portesin əsərində maliyyə böhranının tərifı 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”.²⁰

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 çaxnaşmasına və pul təklifinin azalmasına gətirib çıxardan hadisə kimi müzakirə edirlər. Hətta aktivlərin qiymətinin kəskin aşağı düşməsi

¹⁹ Kindlenberger Ch.Manies. Panics and Cruses. – New-York: Basis Books, 1978.

²⁰ Zichengreen B., Portes R. The Anatomy of Financial Crises. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research, 1987. NBER WP 2126. www.nber.org/papers/w2/26

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 mənfəətlərin 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.

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

Prof. Zəhid 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 epidemiyası yayılır;

3. Borc böhranı daxili və ya xarici borc probleminin kəskinləşməsi ilə əlaqədardır;

4. fond böhranı qiymətli kağızların, özəlliklə səhmlərin bazar dəyərinin sürətlə düşməsi²¹.

²¹ Мамедов З.Ф. Анатомия финансового кризиса. СПбГУ, 2005. 320 с.

Maliyyə böhranının tərifinə əsaslanaraq, yerli və xarici müəlliflərin elmi araşdırmalarında maliyyə qeyri-sabitliyinin yaranması və inkişafının dəqiq çərçivəsinin müəyyənləşdirilməsinə dair vahid yanaşmanın olmadığını əminliklə sübut etmək olar. Maliyyə böhranı anlayışı o qədər genişdir ki, onun mahiyyətini dəqiq müəyyənləşdirmək mümkün deyil. Maliyyə böhranının strukturu məsələsində də iqtisadçı alimlər arasında fikir birliyi yoxdur.

Beləliklə, maliyyə sarsıltmaları sferasındakı işləri yekunlaşdıraraq belə qərara gəlmək olar ki, maliyyə böhranının tərkibinin mahiyyəti aşağıdakılardan ibarətdir: maliyyə böhranı – maliyyə aktivlərinin qiymətinin kəskin düşməsi ilə və ya maliyyə bazarında vəziyyətin kəskin ağırlaşması, xüsusən də milli pul vahidinin dəyərsizləşməsi və suveren borcun ödənilməsi problemi, maliyyə bazarı və maliyyə institutlarının vasitəçilik funksiyasının axsaması və səhmlərin məzənnə dəyərinin kəskin düşməsi ilə xarakterizə olunur.

1.3. BANK BÖHRANİ MALİYYƏ BÖHRANININ ƏSAS KOMPONENTİ KİMİ

1.3.1. Bank böhranı haqqında nəzəri mülahizələrin təhlili

İndi ümumiyyətlə bank krizislərinin xüsusiyyətləri və mənbələri mövzusunda nəzəriyyələri daha yaxından araşdıraraq:

Kaminsky və Reinhartın Bank krizisləri ilə bağlı nəzəriyyələri. Bank krizislərinin səbəbləri ölkələrin inkişaf səviyyəsi iqtisadi və maliyyə strukturu ilə yerləşdiyi coğafiyaya görə dəyişməklə bərabər aparılan işlər krizisin səbəblərinin bir çox nöqtədə kəsişməsi yönündə məlumatlar təqdim etməkdir. Kaminsky və Reinhartın 1996-cı ildəki araşdırmasında 20 ölkədə yaşanan bankçılıq krizislərindən öncəki və sonrakı dövrlərdə makroiqtisadi gəlirlərdəki dəyişmələri incələyərək krizislərin öncədən proqnozuna yönəlik “vaxtından əvvəl xəbərdarlıq siqnallarını” təxmin etməyə çalışmışlar. Aparılan araşdırma nəticəsində valyuta ehtiyatlarındakı azalma, yüksək real faizlər, əmtəə qiymətlərindəki sürətli düşmə, yaxınlaşan krizisin siqnalları olaraq göstərilmişdir.

Krizislər arası əlaqələrə baxıldıqda Kaminsky və Reinhartın təhlillər göstərmişdir ki, ödəmələr tarazlığındakı krizislər ilə bank krizisi arasında 1970-ci illərdə hər hansı bir əlaqə olmamışdır. Bu dövəmdə maliyyə bazarları yüksək nisbətdə idarə olunmuş, tənzimlənmişdir. 1980-1990-cı illərdə bank krizisləri getdikcə artmış, və bank krizisləri ödəmə krizislərdən önə çıxmışdır.

Kaminsky və Reinhart çalışmalarında qeyd edir: “ölkələrdə bank krizislərinin çoxu maliyyə mənbəlidir. Həm ölkə daxilində, həm də kənardan gələn şoklar krizisin təməlinədir. Kreditlərin artması bank krizislərindən xəbər verir. Belə bir vəziyyət daha çox liberallaşdırma prosesinin nəticəsidir.

Xaricdən gələn şoklar da əhəmiyyətlidir. Ticarət şərtlərinin zəifləməsi krizis öncəsi yaranan bir vəziyyətdir. Krizislər ümumiyyətlə il və illər ərzində toplanmışdır və digər şokların əhəmiyyəti baxımından beynəlxalq faiz nisbətləri və ya bir çox bulaşıcı təsirləri də vardır. Araşdırmalar göstərir ki, beynəlxalq və ölkə daxili

maliyyə krizisləri arasında olan qarışıq bağları qiymətləndirməkdə atılan ilk addımdır.²²

Ash Demirgüc-Kunt və Enrican Detragiache. Onların araştırmalarında 1980-1994-cü illərdə inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə yaşanan krizislər araşdırılmış və bankçılıq krizislərini yaradan səbəblər, zəif inkişaf sürəti və yüksək inflyasiyanın şəkilləndirdiyi zəif makroiqtisadi quruluş ilə yanaşı ani sərmayə çıxışları və bankçılıq sektoruna zəif bünövrəsi malik olan banklar göstərilmişdir. Yaxın zamanda ortaya çıxan Asiya krizisi üzərində də çox araşdırma aparılmışdır. Bu krizisin mərkəzində maliyyə bünövrəsi zəif maliyyə qurumları, yetərsiz bank tənzimləmə və hərəkət mexanizmi və şəffaflıqdan uzaq maliyyə cədvəlləri olduğu görünür.

Bankçılıq krizislərinə səbəb olan kənar faktorlar arasında makroiqtisadi yayınmalar və bunun nəticəsində banklarda yarana biləcək etibarsızlıq da təsirli olmaqdadır. Bununla yanaşı xarici ticarət həcmindəki dalğalanmalar bankçılıq krizislərinə yol açan kənar faktorlar arasındadır.

Carpio və Klingeibel . Carpio və Klingeibel (1996) inkişaf etməkdə olan ölkələrin 75% nin krizisdən əvvəl ən az 10% lik bir geriləmə yaşadıqlarını müəyyən etmişlər. Bu vəziyyət xüsusilə ixrac üstünlük verən ölkələrdə daha güclü hiss edilmiş və digər dəyişikliklər sabit qəbul edildiyində, ixrac olunan malların çeşidi daha az olan ölkələrdə krizis təhlükəsinin yüksək olduğu görülmüşdür.²³

Kaufman yaxınlaşması. Kaufman ölkə rəhbərliyinin səhv qərarlarının, dövlət xərclərin artımını və lazımı müflisləşmə xərclərinin xalqa yükləndiyini ifadə edir. Sistemə riskə yol açacaq əsil təhlükənin bank müflisləşməsi deyil, sistemə riski önləmək

²² Kaminsky G.L. , Reinhart C.M. The twin crises. International Finance discussion Papers. FED, Number 544, March 1996.

²³ Demirgüc A, Demirgüc K, Detragiache E, "Determinants off Banking Crises, Evidence From Developed and Developing Contries", **World Bank Policy Research Paper**, №1828, May 1997, s.s. 19-20.

üçün verilən amma əks təsir yaradan cəmiyyətlə (xalqla) bağlı qərarların olduğu fikrini müdafiə edir və yaşanan krizislərin bazarlarda yaşanan mənfi hadisələrə görə deyil, daha çox hərəkət və tənzimləyici qurumların yanlışlıqlarından meydana gəldiyinin ifadə edir.²⁴

Blanco və Garber. Bankçılıq krizisinin “proqnozlaşdırıla bilməsi” haqqında çox saylı araşdırmalar həyata keçirilmişdir. Blanco və Garber (1986) bank krizislərinin olacağını ölkə daxili və xarici təməllər üzərində qurmağa çalışmışlar. Bu araşdırmalarda xüsusi ilə modellərin görəcəyi zəyif proqnozlaşdırma gücü problemi ilə qarşılaşmışlar. Bundan əlavə araşdırmada əldə edilən nəticələr bəzən bir-birləri ilə tərs düşmüşdür²⁵.

Eichengreen və Rose. Eichengreen və Rose (1998) kənar şərtlərin, xüsusi ilə beynəlxalq faiz nisbətlərinin bankçılıq krizislərinin proqnozlaşdırılmasında əhəmiyyətli bir rol oynadıqlarını müəyyən etmişlər. Real valyuta qiymətləri böyümə və büdcə əskikləri öz sahələrində proqnoz gücünə sahibdirlər. Xarici borcun vəziyyəti də əhəmiyyətli görülür.

BVF üçün araşdırma aparan Eichengreen və Mason (1998) və bir çox başqa iqtisadiyyatçı məzənnə sabitliyinin qısa sürməsinin vacibliyini və vəziyyətdən çıxış üçün bir strategiya olmasının vacibliyini vurğulamışlar. Eichengreen və Mason (1998) əldə etdiyi nəticə budur. Məzənnənin qorunması üçün proqramın kömək edəcəyini gözləməmək lazımdır. Çıxışı ən optimal zamanda etmək lazımdır.

Monetarist nəzəriyyə. Friedman, Schwartz Cəgan maliyyə krizislərinə bankçılıq təlaşları ilə müəyyən edir. Friedman və Schwartz ABŞ-nin pul tarixinə bağlı əhəmiyyətli araşdırmalarında ABŞ-da pul sabitliyinin saxlanması bankçılıq təlaşların roluna

²⁴ Kaufman G, “Bank Failure, Sistematic Risk, Bank Regulation”, **The Carto Journal**, Conference Paper, Vol16, №1; November 1995, s.2.

²⁵ Blanko h, Garber p.m. recurrent devaluation and speculative attacks on the Mexican peso. *Journal of political economy*, 1986 94/1. 148-166.

xüsusi bir əhəmiyyət vermişlər. Onlara görə bankçılıq təlaşların pul üzərindəki təsirləri və buna bağlı iqtisadi fəaliyyətlərə təsiri səbəbindən əhəmiyyətliyədir. Bankçılıq təlaşları pul dövriyyəsində daralmanın ən əhəmiyyətli mənbələrindən biri olduğu üçün ümumi iqtisadi fəaliyyətində daralmaya yol açır.

Friedman və Schwartz bankçılıq təlaşlarını xalqın bankların vəsaitlərini nəğdə çevirmə güclərinə olan etibarını itirmələri səbəbindən meydana gəldiyini bildirirlər. Etibarın itirilməsi bəzi əhəmiyyətli maliyyə qurumlarının ödəmə gücünü itirməsi ilə sürətlənir.

Bank müflisləşmələrinin makroiqtisadi nəticələri ola bilər. Maliyyə istiqrazsızlığı inflyasiyadan yarana bilər. Inflyasiya görünən qiymətləri dəyişdirdiyi kimi faiz nisbətləri də qeyri-sabitliyə səbəb ola bilər və kredit verənlərin kredit faiz nisbəti riski proqnozlaşdırıcıları çəşdirə bilər. Bu isə bəzən həddən artıq kredit verilməsinə, bəzən də vasitəçilik işlərinin yetersizliyinə səbəb ola bilər. Qiymətlər artımında gözlənilməyən dəyişikliklər bank vəsaitlərinin riskliyini artırır və müflisliyə yol açar.

Fisher-Minsky-Kindleberger. Maliyyə krizislərin pul üzərindəki təsiri çox güclüdür. Əsas etibarını ilə bank krediti ilə ödəyən və bütünlüklə borcla maliyyələşdirilən bu proses sənədləşdirmə və pul sərfini artıraraq qiymətləri yüksəldir. Dövriyyə sürəti artır və bu da genişlənməni gücləndirir. Qiymətlərin artması nominal borcdakı artımı aradan qaldırır, mövcud borcun real dəyərini düşürür və daha çox borclanmağa məcbur edir. Bu proses “ümumi həddən artıq borcluluq” vəziyyətinə, yəni ödəməni itirmə şansının lazımsız yerə artdığı borcluluq vəziyyətinə qədər davam edir.

Fərdlər, firmalar və banklar borclarını ödəyəcək yetərli imkanlara sahib olmadıqları zaman həddən artıq borclu vəziyyətinə düşür. Belə bir vəziyyətdə borclular və ya alacaqqların mühakiməsindəki dəyişmə krizisi gücləndirə bilər. Borclarını ödəyə bilməyən və ya borclarını ödəyə bilmək üçün yeni borc tapa bilməyən borclular alacaqqlar tərəfindən çox çətin bir vəziyyətə düşə bilərlər. Bu vəziyyət çoxalır və pul avtoritetlərinin müdaxiləsi ilə prosesin istiqaməti dəyişdirilməzsə, o zaman dərin bir problemin fitili atəşlən-

miş olur. Qiymətlərin səviyyəsi düşdükcə ya da differensiya art-dıkca mövcud borcun real dəyəri artır. Kredit verənlərin qiymət düşmələri ilə yanaşı təminat dəyərinin düşdüyünü gördükcə kredit-lərin geri ödənməsini istəyirlər. Borcluların real borc yükü artar və məcburi satışa davam edərlər. Kommersiya fəaliyyətdə olan şəxslər pis vəziyyətə düşməmək üçün məcburi satış karvanına qo-şulur. Ancaq bu proses qiymətləri daha da düşürərək bazarı daha da pis nöqtəyə gətirir. Nominal faiz nisbətləri sabitdirsə real faiz nisbətləri yüksəlir. Bankların ödəmədəki qorxuları artar və banklara hücum olar. Çökmə və iflaslar həddən artıq borclu olmaq vəziyyətini aradan qaldırana qədər ya da differensiya pul siyasəti mə-nimsənیلənədək istehsal və satışlar zəifləyir. Canlanma təkrar başla-dıqda proses özünü təkrarlayır.

Kindleberger yuxarıya doğru gedən qatardan bankların yetərli risk önləmə tədbirlərini almamasına və bazarlarda yatırımcılar ara-sında yüksək dərəcədə alver fəaliyyətinə yol açan canlılığın əhəmiy-yətinə toxunmaqdadır. Kindleberger psixoloji faktorları hissə sənədi bazarlarının bir-biri ilə bağlantıları, əmtəə arbitrajı, faiz arbitrajını göstərərəkən krizisin beynəlxalq təsirini açıqlamışdır. Kindleberger elastik kompaniya rejimini krizisin bir maneəsi olmaq əvəzinə bey-nəlxalq təsirini asanlaşdıran bir təsir kimi görmüşdür.

Assimetrik məlumat. Assimetrik məlumat maliyyə bazarla-rında qərar qəbuletmə mərhələsində bir tərəfinə məhsul haqqındakı lazımlı məlumat malik olmasıdır, digər tərəf üçün bilinməyən və ya yetərsiz məlumata sahib olmaqdır.

Assimetrik informasiyanın xüsusi ilə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə bankçılıq sektorunun ölkə iqtisadiyyatı baxımından çox önəmli olduğu söylənə bilər. Maliyyə krizislərinin hər nə qədər Yaponiya, Şimali Avropa ölkələri və ABŞ kimi güclü iqtisadiyyatı olan ölkələrin iqtisadiyyatına zərər verdiyi düşünülə belə inkişaf etməkdə olan ölkələrə verdiyi zərər daha çoxdur.

Banklar kredit həcmi azaltdıqda iqtisadi geriləməyə də sə-bəb ola bilər. Eyni anda bir çox əmanət sahibinin banka qoyduqla-rını geri istəməsi bank təlaşına yol açə bilər. Bankçılıq sistemində

böhran çox sürətli yayıldığından bütün iqtisadi sistemə təsir edən iqtisadi krizis halına gələ bilər. İqtisadi və siyasi müəyyənsizliyin artdığı hallarda kreditdən istifadəsindən asılı olan sektorlarda tələbin azalması, firmalara mənfi təsir edir və nəticədə maliyyə vəsaiti baxımından çətin vəziyyətə düşən firmalar banklarında çətin vəziyyətə salır.

Assimetrik məlumat azlığı bazarlarda əsas etibarlı ilə iki problem yaradır. Bunlardan biri tərs seçim olaraq adlandırılan ünsiyyətə girmədən meydana çıxır. İkincisi isə əxlaqi risk olaraq adlandırılır və sənədləşdirmədən sonra yetərsiz məlumatın yaratdığı bir problemdir.

Assimetrik məlumat yaxınlaşmasında, maliyyə bazarlarında borcluların kredit verənlərə nisbətində məlumat üstünlüyü vardır, çünki borclular üzərlərinə gətirdükləri yatırım projektləri haqqında daha çox məlumata sahibdirlər.

Borc bazarında tərs seçim problemi kredit verən tərəfindən kredit verərkən zəmanət alınaraq həll edilməyə çalışılır. Borclu borcunu ödəyə bilməyib çətinliyə düşdüündə zəmanət nəgədə çevrilərək borc bağlanır, zərərin qarşısı alınmış olur. Zəmanət yetərli qədər keyfiyyətli isə kredit verənin zərəri ödənəcəyindən kredit verənlə alan arasındakı assimetrik məlumat əhəmiyyətli fərq olmur. Zəmanətin əhəmiyyəti, tərs seçim problemini azaltmaq üçün digər bir mexanizma yaradır.

Green-Stiglitz və Calomoris-Hubbarda görə firmaların varlıqları dəyərində, ani və böyük düşmələr olması halında zəmanətin dəyəri düşər və bu tərs seçim, kredit verənlər baxımından daha əhəmiyyətli hala gətirər. Kredit verənlərlə alanlar arasında assimetrik məlumat vaxt aşırı əxlaqi risk ilə də nəticələnir. Xüsusi ilə kreditdən istifadə edənlər bu kreditlər ilə daha riskli amma daha yüksək gəlir gətirəcək projektlər yarada bilirlər, bu yatırımların uğursuz olması zamanı riskin böyük hissəsi kredit verənə aiddirsə, yatırım uğurlu olarsa faydası kreditdən istifadə edəndir²⁶.

²⁶ Finansal krizlər. İstanbul2002.

1.3.2. Bank böhranlarının səbəbləri

Bank sektorundakı böhranlar bir çox səbəblə izah olunur. Bu səbəblərdən bir qismi bank sektorunun strukturu ilə əlaqəli olsa da əsl səbəb iqtisadiyyatdakı əsas göstəricilərin qeyri-sabit olmasından qaynaqlanır. Bank sektorundakı böhranlar makroiqtisadi və mikroiqtisadi olmaq üzrə iki ana qrupda toplanır.

Makroiqtisadi qeyri-sabitlik bank sektoru natarazlığının əsas səbəbi olaraq göstərilir. Sərvət qiymətlərinin xüsusilə əmlak qiymətlərinin alt-üst olması, faiz dərəcələrindəki kəskin artımlar və ya valyuta məzənnəsindəki eniş və ya davam edən durğunluq bank sektoruna da təsir edəcəkdir. Əslində göstərilən problemlər bir-biri ilə əlaqəlidir.

Daxili makroiqtisadi pozulmalara iqtisadiyyatın inkişaf dövrlərində də rast gəlinir. Banklar bu dövrlərdə optimist mühitin təsiri ilə yeni layihələri borcla təmin edir.

Bank sektorunda artan artan borclanma ilə qiymətlərin həddən artıq qalxması nəticəsində iqtisadiyyatdakı dalğalanmalar da artır.

İqtisadi geriləmə və iqtisadi fəaliyyətlərin gərginliyi bankların mənfəətinə güclü mənfə təsiri var. Bundan başqa, bankçılıq fəaliyyətləri son illərdə gedərək daha riskli əməliyyatlar həyata keçirir. Zəif idarəçilik göstəriciləri bankçılıq böhranlarında əhəmiyyətli yerə malikdir²⁷.

Ümumiyyətlə maliyyə sektoru xüsusi olaraq bank sisteminin sürətli iqtisadi böyümə və inkişafa nail olmaqda önəmli vasitədir. Banklar yalnız monetar nəzarət üçün bir kanal deyildir. Bununla bərabər iqtisadiyyatın yenidən qurulmasında uzunmüddətli davamlı makroiqtisadi sabitliyin təmin olunmasında təsirli olan bir sektordur.

²⁷ Karacan Aİ, "Bankçılıq ve Kriz" Finans Dünyası Yayınları 1996, s.s. 38-39.

Maliyyə sistemi fərdlərin və firmaların fondlarını məhsuldar investisiya imkanlarına çevirən kanaldır. Bu çevrilmənin sağlam olması maliyyə bazarları iştirakçılarının investisiya imkanları haqqında düzgün mühakimələrə malik olmasından asılıdır.

Bankçılıq sisteminə təsir edən maliyyə böhranları fəaliyyət və məhsuldarlıqlarının düşməsinə səbəb olmaqla kifayətlənməmiş, onların struktur quruluşlarının da pozulmasına səbəb olmuşdur. Bank böhranlarının yayılaraq digər sektorlara təsir etməsi nəticəsində problem makroiqtisadi sabitliyə təsiredəcək səviyyəyə çatmışdır. Bu mənada böhranın zərərləri büdcəyə ağır yük və onun milli gəlirdəki payı ilə kifayətlənməyib, real mənada daha böyük ölçülərə çatmışdır.

Caprio və Klingebielə görə bank böhranı aşağıdakı hadisələrin hər birinin əmələ gəlməsi ilə təyin olunur.

1. Geri qaytarılmayan kreditlər bütün bank kreditlərinin 15-20 %-i civarındadır və ya bundan çoxdur.

2. Bank sektorunda problemlərinin sistem yönümlü aradan qaldırılma xərcləri ÜDM-un ən az 3-5 %-inə çatmışdır.

Kaminsky və Reinhart, Caprio və Klingebieldən fərqli olaraq bank böhranlarını aşağıdakı “hadisələrlə” açıqlayırlar.

1. Bank sistemində böhran, bank bağlanması, birləşmələri və ya dövlətin müsadirəsi ilə ortaya çıxır.

2. Böhran, bağlanma, birləşmə və ya dövlət tərəfindən müsadirənin olmadığı, ancaq az əhəmiyyətli maliyyə qurumuna böyük miqdarda dövlət yardımının edilməsi halında ortaya çıxır.

Mikroiqtisadi səbəblər bank sektorundakı struktur və idarəetmə parametrlərinin hamısını əhatə edir. Bu çərçivədə hökumətin və ya mərkəzi bankın bank sektoruna birbaşa müdaxilələri və ya təsirləri yer alır.

1. İdarəetmə - Hər bir bank uğursuzluğunda idarəetmə xətasını göstərir, ancaq idarəetmə xətası heç bir zaman tək başına uğursuzluğun səbəbi ola bilməz.

2. Qeyri-qənaətbəxş infrastruktur - Bank sisteminin uğursuzluğunda qeyri-qənaətbəxş infrastruktur tək başına səbəb olaraq

göstərilə bilməz. Ancaq uçot və ya yoxlamadakı qüsurlar problemlərin həll olunmasını gecikdirir. Hüquqi infrastrukturdakı problemlər mülkiyyət haqlarından və ya bankların alacaqlarının reallaşmasından irəli gəlir.

3. Sərbəstləşmə/Yenidən Tənzimləmə - Maliyyə sistemindəki rekonstruksiya və sərbəstləşmə iddialı bir hərəkət olduğundan bir çox problemə yol açır. Bu səbəblə bank sisteminin liberallaşması birdən-birə deyil pillə-pillə həyata keçirilməlidir. Rekonstruksiya isə daha çox qayğı gərəktirdiyindən rəhbərliyin bu işin düzgün həyata keçirilməsindən əmin olması lazımdır.

4. Hökumət Müdaxilələri - Bank sektorunun verdiyi kreditlərə və şərtlərə hökumət müdaxilələri bank sektorundakı nağd böhranını sürətləndirmişdir. Bu müdaxilə rəqabətçi olmayan faiz dərəcələrinin tətbiq olunması və ya qeyri-iqtisadi layihələrə fond transferi şəklində olur. Digər bir potensial rəsmi hərəkət isə məcbureddici qanuni qarşılıqların istənməsi və hökumət açıqlarını maliyyələşdirmək üçün bank sektorunun hökumət tərəfindən istifadəsidir.

5. Əxlaqi Risk (moral hazard) - Bankların iflas etməsinə icazə verilməyəcəyinə və çətin zamanlarda maliyyə dəstəyi gələcəyinə dair ümumi bir gözləntinin olması əxlaqi risk məsələsini ortaya çıxarır. Bu vəziyyətdə banklar vəziyyətlərini yaxşılaşdırmaq əvəzinə hərəkətlərini şiddətləndirirlər və əmanət sahibləri də “yaxşı” və “pis” olanı bir-birindən ayıra bilmir.

6. Şəffaflığın Olmaması – İşlək hüquqi tənzimləmələrin olmamasına görə bank sistemində əmanət sahiblərinə və səhmdarlara düzgün və lazımlı məlumat çatmır.

Yerli pul vahidinin həddindən artıq dəyər qazanması ixracatı gəlirli olmaqdan çıxardacaq və valyuta mövqeyində pozuntuya yol açacaqdır. Səhm bazarında məzənnə enişləri firmaların dəqiq dəyərləriylə birlikdə bank kreditlərinə dayaq olan “təminat” dəyərlərinə də mənfi istiqamətdə təsir edəcəkdir. Real faizlərin yüksəlməsi istehsalı və iqtisadi böyüməni aşağı salaraq bank sistemində aşağı keyfiyyətli aktivlərin artmasına səbəb olacaqdır.

Bank sektorunda böhranla üzləşən ölkələrin ortaq xüsusiyyətləri böhrandan əvvəlki dövrdə artan xarici borclardır. Yeni borc təmin edə bilməmə və ya geri ödəmələrdə çıxan problemlər xarici investorların artan qeyri-müəyyənlik qarşısında bölgədən və ya ölkədən investisiyalarını çəkməsi sistemin çökməsini sürətləndirir. Artan xarici borclar və bank sektorunun üstləndiyi ağır öhdəliklərin hökumətin qarşılaşabiləcəyi maksimum təminat xəttini keçməsi, xarici kreditorların banklara istiqamətlənmələri və sərəvətlərini geri çəkmələri ilə nəticələnir.

İnkişaf edən bazarlarda özəl sektorun kapital axınlarını çəkməyə yönəlik təşviqedicə təminatlar böhranların səbəbkarıdır. Qısa müddətli kapitalın təmin etdiyi imkanlar, özəl və dövlət sektorunun bu fondları məsuliyyətsiz və hesabsız təşviq və təminatlarla ölkə daxilində çəkməyi cazibədar edir. Beynəlxalq maliyyə bazarlarında meydana çıxan hər hansı bir narahatlıq qısa müddətli kapitalın dərhal özünə etibarlı bir “liman” axtarması ilə nəticələnir və ani kapital çıxışı olan ölkə maliyyə çətinliyi ilə qarşılaşır. Beynəlxalq kapital axınlarının artan ölçüləri, inkişaf etmiş maliyyə bazarlarından inkişaf etməkdə olanlara elm, texnologiya və təşkilati struktur ixracını da artırmışdır. Maliyyə liberallaşması nəticəsində ölkəyə girən xarici bankların rəqabət təzyiqi ilə yerli bankların marka dəyərləri düşmüş və bu banklar balanslarını pozan yüksək riskli və daha qısa müddətli kreditlərə istiqamətlənmişlər. Vaxt keçdikcə zəifləyən və kövrək bir struktura malik olan bu banklara xarici kredit verənlər, kredit verdikləri bankların pisləşən vəziyyətini görə bilməmiş və itkilərə uğramışlar. Bankları tənzimləyən qurumlar isə kommersiya banklarının riskli fəaliyyətlərinə müdaxilə etməmiş və xarici banklardan nəzarətsiz səviyyədə xarici borclanmalarına göz yummuşlar. Bunun nəticəsində dövlətin verdiyi etibar istismar edilmişdir.

Təşkilati çatışmazlıqlar böhran və böhranın koordinasiya problemini meydana gətirir və ilk anda müdaxilə olunmamış böhran dərinləşir. Bu vəziyyətlərdə iflaslara icazə verilməməsi, yenedənqurmanın qanuni-idari çərçivəsinin zəifliyi, maliyyə quruluşları

və şirkətlərində mühasibat qaydalarının çatışmazlığı, şəriklərin və borc verənlərin hüquqlarının zəif qorunması, məhkəmə fəaliyyətinin məhdudlaşdırılması kimi problemlərin meydana gəlməsi mümkündür. Bunlara əlavə olaraq maliyyə qurumlarında yaxşı və təcrübəli menecer azlığı, ölkədaxili yenidənqurma və sənasiya üzrə mütəxəssislərinin olmaması və maliyyə quruluşlarının keçmişində bu cür yenidənqurmaların olmaması qarşımıza çıxır. Eyni zamanda məsələyə hökumət tərəfdən baxıldığında böhranın dərinləşməsinin səbəblərindən biri olaraq hökumətin özünün etibar problemi ilə qarşılaşmasıdır. İqtisadiyyatın və sistemin yenidən qurulmasında monetar xərclərdən imtina olunması və zamanın düzgün seçilməsi ilə tez-tez rastlanılır. Koordinasiya probleminin qarışıq olması sistemli böhranların həllini çətinləşdirir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə sisteminin ümumi xüsusiyyəti maliyyə qurumlarının çeşidinin azlığı, maliyyə aktivlərinin məhdud olması və əhəmiyyətli dərəcədə hökumət müdaxilələrinin olmasıdır. Bu ölkələrdə formal olmayan maliyyə strukturları da kommersiya bankları ilə birgə fəaliyyət göstərilir. Bəzi ölkələrdə dövlət müxtəlif mərhələlərdə etdiyi müdaxilələrlə banklara istiqamətlənən fondlara nəzarət etmək, qiymət müdaxilələri ilə bank kreditlərinin paylanmasını istiqamətləndirmək və ya bankların fəaliyyətlərinə müxtəlif miqdarda məhdudiyyətlər yaradırlar. Bu və ya oxşar tətbiqetmələr vasitəçi qurum olan bankların əmələ gətirdiyi kreditləri məhdudlaşdıraraq fəaliyyət və məhsuldarlıqdan uzaqlaşdırır, yığım, investisiya və iqtisadi inkişafa mənfi təsir edir.

Beləliklə, hər bir ölkədə bank sisteminin böhrana salan fərqli səbəblərlə bərabər, bütün ölkədə keçərli ortaq səbəblər də var və beynəlxalq təcrübədə bank böhranının ən geniş yayılmış izahına görə əgər aşağıdakı dörd şərtəndən biri mövcud olarsa bank sisteminin vəziyyəti böhranlı hesab oluna bilər:

1. Bankların aktivlərində işləməyən, yəni gəlir gətirməyən aktivlərin payı 10 %-dən çoxdur;

2. Bankların xilas etmə əməliyyatına sərf olunan məsrəflər ÜDM-un 2 %-dən çoxdur;

3. Bank sektorunun problemləri bankların əhəmiyyətli hissəsinin (10 %-dən artıq) milliləşdirilməsinə gətirib çıxarıb;

4. Əmanətçilər arasında şaiyələr (panika) yaranıb və depozitlərin kütləvi surətdə geri götürülməsi baş verib və ya depozitlərin dondurulması, ya da ki, böhrana cavab olaraq hökumət tərəfindən depozitlərə ümumi zəmanətlərin tətbiq olunması kimi fəvqəladə tədbirlər görülüb.

1.4. VALYUTA BÖHRANİ MALİYYƏ BÖHRANININ TƏRKİB HISSƏSİ KİMİ

Valyuta krizisi bir ölkənin milli puluna etibarın itməsi, dolaşısıyla spekulyasiya (alver, bazar qiymətləri) fondlarının həddən artıq ölçüdə ölkəni tərk etməyə başlaması və mərkəzi bankın bütün tədbirlərinə baxmayaraq mövcud vəziyyətin belə davam etdirilməsinin imkansızlığı şəklində özünü göstərir.

Pul böhranı pul vahidinə qarşı bir təzyiqin əhəmiyyətli olan pul ehtiyatlarının itkisinə və ya təzyiq sonrası müsbət nəticələr əldə olunarsa, pulda sürətli bir dəyərə və ya hər ikisinə birdən yol açdığı bir vəziyyət olaraq göstərilir. Pul krizisinin bu göstəricisi sabit məzənnə nisbətlərinə sadəcə spekulyasiya təzyiqləri (misal: 2 iyul 1997 - ci il Tayland təcrübəsi) əhatə üçün deyil, eyni zamanda dəyişən sabit məzənnələr rejiminin və ya bir valyuta lentinin yerləşmiş qanunlarının digər tərəfində böyük bir devalüasiyona (kağız pulların məzənnəsinin aşağı düşməsi) yol açan təzyiqləri də (misal: İndoneziyada 14 avqust 1997 - ci il tarixində dövrəyə buraxmadan əvvəl pul kütləsinin genişləndirilməsi) əhatə etmək üçün lazımı şəkildə əhatəli olmaq avantajına sahibdir. Pul ehtiyatının itkiləri də nəzərə alındığından uğursuz spekulyasiya təzyiqləri də (misal: 1999 - cu il Meksika krizisi dalğasında Argentinanın ehtiyat pul itkiləri) əhatə olunur.

Valyuta (pul) krizislərinin göstəriciləri isə aşağıdakı beş qrupda toplanı bilər:

1. Zəif makroiqtisadi göstəricilər və səhv iqtisadi siyasət.
 2. Maliyyə bünövrəsinin yetərsizliyi/zəifliyi.
 3. Əxlaqi risk və assimetrik informasiya ifadəsi.
 4. Mövcud kreditlərin və beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının səhv proqnozları.
 5. Terrorist hadisələri kimi gözlənilməz risklərin reallaşması.
- Maliyyə krizisindən qabaq valyutanın dəyərinin düşməsi, lazım olduqda beynəlxalq valyutaya qarşı iqtisadi agentlər tərəfindən spekulyasiya təzyiqlərinin başladılmasına yol açır.

1994 - cü ilin sonunda Meksika krizisindən sonra Dornbusch belə deyirdi: “Valyuta məzənnəsinə əsaslanan sabitləşmə proqramı üç mərhələdən keçir. Birinci mərhələ-valyuta məzənnəsindəki sabitlik iqtisadiyyatda da ümumi bir sabitləşmə saxlayır. İkinci mərhələdə pulun real olaraq dəyər qazandığı məlumdur, gedərək daha çox hiss olunur, fəqət bu mövzuda bir şey etmək düzgün olmaz. Üçüncü və son mərhələdə artıq bir tədbir görmək üçün çox gecdir. Pulun real dəyər qazanması (və digər şərtlər) yüksək nisbətli bir devalüasyonu (kağız pulların məzənnəsinin aşağı düşməsi) lazımlı bilir.

Valyuta böhranlarının təsnifatı yetərinə dərin işlənilib hazırlanmışdır. Bu məsələ daha ətraflı Z.V.Atlas, A.V.Anikin, L.N.Krasavina tərəfindən müzakirə olunmuşdur. Valyuta böhranları həm böhran hadisələrinin əsasında, həm də təzahür miqyasları üzrə mövcud yaranma səbəbləri üzrə bölünürlər. Ölçü əlamətinə görə ümumi və xüsusi böhranlar seçilir. Ümumi valyuta böhranları ümumi iqtisadi böhranların tərkib hissəsidirlər, onlar həm qızılın demonetizasiyası, valyutaların qiymətdən düşməsi, təkrar istehsal sistemində struktur nisbətsizlikləri ilə permanent (daimi) xarakterə malikdirlər, gecə böhranları müvəqqəti xarakterə malik olan amillərlə - müharibələr, inflyasiya, pul-kredit mexanizminin balansının pozulması ilə şərtləndirilmişdir. İkinci əlamətə əsasən böhranlar dünya və yerli (lokal) olurlar. Dünya valyuta böhranlarına beynəlxalq valyuta münasibətlərinin xroniki ziddiyyətləri ilə qarışan valyuta sisteminin struktur böhranları aid edilir, məsələn, 1969-1971 illərin böhranı (bu böhran qızıl valyuta standartından imtina ilə nəticələnmişdir).

Yerli valyuta böhranlarına ayrı ölkənin valyutasına zərər vuran böhranlar aid edilir (məsələn, İkinci Dünya Müharibəsindən sonrakı ilk illərdə Fransa və İngiltərə böhranları, 1994-1995 illərdə baş vermiş Meksika böhranı). Valyuta böhranlarının səbəbləri aşağıdakılardır:

- qısa və uzun müddətli dövrü dəyişmələr;

- milli valyutaların məzənnəsini pozan inflyasiya proseslərinin inkişafı;

- bəzi ödəmə balanslarının xroniki passivliyi, digərlərinin isə xroniki aktivliyi ilə ifadə olunan beynəlxalq hesablaşmaların müvazinətsizliyi;

- beynəlxalq valyuta-maliyyə münasibətləri hüquqlarını, onların dünya iqtisadiyyatında roluna uyğun, təmin etməyən beynəlxalq sistemin təşkili prinsiplərinin natamamlığı;

- iqtisadiyyatdan kənar amillərin təsirinə məruz qalan beynəlxalq valyuta bazarlarının qeyri-sabitliyi;

- beynəlxalq valyuta ehtiyatlarının həcmi ilə müqayisə edilən möhtəkar axınlarının yaranmasına səbəb olan istehsalın beynəlmilləşməsi;

- ölkələrin qeyri-bərabər inkişafının güclənməsi;

- yüksək dərəcəli milli tənzimləmə ilə dövlətlərarası səviyyədə valyuta münasibətlərinin tənzimlənməsinin məhdud imkanları arasında ziddiyyət.

L.N.Krasavinanın qiymətləndirdiyi kimi dünya valyuta sisteminin böhranına valyuta məzənnələrinin kəskin dəyişmələri, kapitalların “qaçışı”, devalvasiya və revalvasiya, beynəlxalq valyuta alıcılıq qabiliyyətinin pisləşməsi, valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərində ziddiyyətlərin kəskinləşməsi ilə ifadə olunur. Valyuta böhranının ictimai təkrar istehsal prosesi ilə qarşılıqlı əlaqəsi xüsusi qeyd olunur. Valyuta böhranlarının səbəblərindən biri kimi valyuta hegemonluğu (hökmranlığı), satış bazarları, və kapitalların istifadə sahələri uğrunda mübarizə olan valyuta müharibəsi göstərilir. Bunun bariz nümunəsi kimi 1960-cı illərin sonlarında Fransa ilə ABŞ arasında baş vermiş valyuta müharibəsini göstərmək olar. Bu gün dolların və Avronun bazar rəqabəti şəklində gizli valyuta müharibəsi gedir. Bütün maliyyə sisteminin sabitliyinin pozulmasına gətirib çıxardan valyuta və maliyyə böhranları arasında sıx əlaqə onları ümumiləşdirilmiş hadisə - valyuta-maliyyə böhranı kimi müzakirə etməyə imkan verir.

Beləliklə, valyuta və maliyyə böhranlarının mahiyyəti kökləri iqtisadi və pul-kredit sahələrində gizlənən və bazar aktivlərinin qiymətlərinin xeyli aşağı düşməsinə və kapitalların kənara axmasına səbəb olan ziddiyyətlərin kəskinləşməsindən ibarətdir.

Valyuta və maliyyə böhranları nəzəriyyəsinin mühüm tərkib hissəsini ümidlərin qeyri-sabitliyində və mənfəət yaxud zərərin məhdudlaşdırılması axtarışında hadisələri qabaqlamaq arzusunda ifadə olunan aspekt təşkil edir. O, həmişə müəyyən çəkiyə malik olub, çünki istənilən sistem, o cümlədən maliyyə sistemi insanlar tərəfindən idarə edilir. Lakin maliyyə sistemi və maliyyə bazarları və xüsusilə bir-biri ilə sıx əlaqəli olan dünya bazarları digər sistemlərdən fərqli olaraq kapitalların sürətli hərəkəti, sazişlərin böyük həcmdə və yüksək sürətlə həyata keçirilməsi üçün böyük imkan yaradırlar.

Valyuta böhranlarının aşağıdakı klassifikasiyası mövcuddur:

- Birinci tip – hər hansı ölkədə kursun sabitləşdirilməsi şəraitində pul kütləsinin artımı ilə bağlıdır, hansı ki, daxili qiymətləri dünya qiymətlərinə nisbətdə artırır, bu isə ticarət balansını pozur və nəticədə sabit valyuta kursundan imtina olunur;

- İkinci tip - həddən artıq dövlət borcunun yığılması ilə əlaqədardır. Bu müəyyən müddətdə investorların itməsinə yol açır, kapitalın “qaçışı” baş verir və kurs kəskin enir;

- Üçüncü tip – özəl sektorun borcları ilə bağlıdır.

- Dördüncü tip- dövlət borcunun həddən artıq yığılması və bu borcun büdcənin ödəmə qabiliyyətində olmaması, bu isə sonda inflyasiya və devalvasiyaya yol açır.

1999-cu ilin yanvar ayında Braziliyada maliyyə böhranı başladı, və C.Saksın fikrincə, bu böhranın səbəbi Braziliya valyutası realın dəyərinin təxminən 30-40% qalxması idi. Bu o deməkdir ki, Braziliyadakı əmək haqları və qiymətlər cari mübadilə kursu ilə ABŞ dollarına çevrildikdə çox yüksək olur və bu ölkənin beynəlxalq bazarlardakı rəqabət qabiliyyətini aşağı salır. Braziliya valyuta bazarına müdaxilələr vasitəsilə mübadilə kursunu süni şə-

kildə yüksək səviyyədə saxlayırdı. 1998-ci ilin avqust ayının sonunda Mərkəzi Bank milli valyutanı qorumaq məqsədilə 25 mlrd. dollarlıq valyuta rezervini satmışdır. Valyuta rezervlərinin ümumi həcmi 70 mlrd. dollardan, təxminən, 45 mlrd. dollara endi²⁸.

BPF-nin verdiyi tərifə görə, valyuta böhranı mübadilə kursuna spekulyativ hücumlar zamanı xarici rezervlərin xərclənməsinə və ya faiz dərəcələrinin kəskin qalxmasına səbəb olur.

Elmi ədəbiyyatda valyuta, böhranının birmənalı şərhı mövcud deyil. Valyuta böhranı maliyyə böhranı ilə əlaqələndirilir və qarşılıqlı əvəz oluna bilən anlayışlar kimi nəzərdən keçirilir. Valyuta böhranına geniş nəzər onu valyuta bazarındakı vəziyyətin kəskin ağırlaşması kimi təqdim edilir. Valyuta böhranı – valyuta sferasındakı qarşিদurmanın kəskin ağırlaşmasıdır. O, valyuta kurslarının kəskin tərəddüdlərində, kapital axınında, devalvasiya və revalvasiyada, beynəlxalq likvidliyin zəifləməsində, valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərində qarşিদurmanın kəskinləşməsində özünü göstərir.

²⁸ Сакс Дж., Ф.Ларрен Б. Макроэкономика - М. Дело. 1999.376с.

1.5. VALYUTA VƏ BANK QEYRİ-SABİTLİYİ (İKİQAT BÖHRAN) (TWIN CRISES)

Valyuta və bank sferasının qarşılıqlı əlaqəsi bu böhranların indikatorlarının da qarşılıqlı əlaqəsi və bir-birini tamamlamasına səbəb olmuşdur. Milli valyutanın devalvasiyası bank çaxnaşmasının yaxınlaşmasının göstəricisidir.

Valyuta böhranlarının bank böhranına səbəb olabiləcək iki ana kanalı 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 nəticələnməkdir.

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 səbə 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 ölkə daxili 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 çəkimləri 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.

Valyuta və bank sferasının qarşılıqlı əlaqəsi bu böhranların indikatorlarının da qarşılıqlı əlaqəsi və bir-birini tamamlamasına səbəb olmuşdur. Milli valyutanın devalvasiyası bank çaxnaşmasının yaxınlaşmasının göstəricisidir, xüsusən, əgər bankların öhdəliklərinin əsas hissəsi xarici valyutada ifadə olunmuşdur. Bir qayda olaraq, milli valyutanın real mübadilə kursunun kəskin olaraq, qalxması bank böhranını yaradır. Təbii resurslarla zəngin olan və xammal ixrac edən ölkələr üçün “Holland sindromu” təhlükəsi mövcuddur – resursların ixracı istisna olmaqla, bütövlükdə ixracı sarsıdan, hədindən artıq yüksək valyuta kursu, bu da istənilən, hətta yüksək, valyuta kursunda belə xammal sahələrində rentanın hesabına gəlir əldə etməyə imkan verir.

Nəzəriyyələrin əksəriyyəti böhranların yaranma sahələri üzrə, yəni valyuta, bank, ikili, borc və s. həmçinin yaranma səbəbləri və inkişaf mexanizmləri üzrə təsnifatə əsaslanan təsvirini təklif edirlər. Məsələn, valyuta böhranlarının onların yaranma səbəbi üzrə təsnifatına uyğun olaraq V.Popovun və M.Montesin əsə-

rində həmin böhranların dörd növü təklif olunmuşdur.²⁹

1. Böhranların birinci növü möhkəmlənmiş valyuta qursu zamanı ödəmə balansının böhranı nəticəsində baş verir, bu Krugmanın əsərlərində təhlil edilmişdir.³⁰

Böhran iqtisadi siyasətin istiqamətləri arasında – adətən büdcə kəsirinin monetizasiyası ilə möhkəmlənmiş valyuta kursunun qorunub saxlanması cəhdi arasında əsaslı uyğunluqla şərtləndirilmişdir.

Lakin tədiyyə balansının böhranı həmin ölkənin inflyasiya tempi ticarət tərəfdaşlarında olduğundan daha yüksək olduğu halda büdcə defisiti olmadan baş verə bilər.

Bu zaman ticarətin şəraiti və cari əməliyyatların nəticələri pisləşir, bu da valyuta kursunun dəyişməsi üçün şərait yaradır.

2. Böhranların ikinci növü möhkəmlənmiş valyuta kursu rejimi zamanı dövlət borcunun yığılması, sığorta risklərinin və kreditorların, onların milli aktivlərdən çıxışa təhrik edən, dövlətin borclar üzrə hesablaşma qabiliyyətinə və istəyinə şübhələrinin və borc xarici valyutada nominasiya olunduqda daha aşkar olan valyuta böhranı nəticəsində baş verir.³¹

Dövlətin valyuta məzənnəsindən imtina etməsinin faydasının və zərərinin tutuşdurulması, iqtisadi siyasətin yaxud kreditorların və investorların ümidlərinin dəyişməsi zamanı əlverişsiz sabit tarazlığın mümkünlüyü, öz-özünə həyata keçən qabaqcadan xəbər verilənlər – bütün bunlar valyuta böhranı istiqamətində hərəkəti əks etdirir.

Böhranların üçüncü növü firma və bankların şəxsi borcunun xeyli artması nəticəsində baş verir. Böhran həddindən böyük qiymət artımı, maliyyə vasitəçilərinin fəaliyyətinin qeyri-effektiv tən-

²⁹ Монтес М.Ф., Попов В.В. Азиатский вирус или голливудская болезнь? Теория и практика валютных кризисов в России и за рубежом. М.: Дело, 2008 – 136 с.

³⁰ Krugman P/A/ Model of balance of payments crisis // Journal of money credit and banking. Vol. 11. № 3, august 1979. s. 311-325.

³¹ Krugman P.A. Currency Crises. 1997. web.mit.edu/krugman/www.crisis.html

zımlənməsi şəraitində kreditləşmə “bum”unun baş verməsi və sonradan qiymətlərin kəskin aşağı düşməsi ilə şərtləndirilir. Bu cür valyuta böhranları miqyaslı maliyyə böhranının tərkib hissələridirlər.³²

Böhranların dördüncü növü milli valyuta ilə həddindən artıq böyük dövlət və xüsusi borcun yığılması ilə əlaqəlidir. Büdcə kəsiri artımı hesabına borca xidmətin göstərilməsi, inflyasiyanın və milli valyutaya etibarsızlığın güclənməsi əmanətçiləri banklara “hücuma” təhrik edə və bank böhranına səbəb ola bilərlər, bu da kapitalların hərəkət xətti boyunca “ikiqat liberallaşma” və valyutanın tədiyyə balansının kapital əməliyyatları üzrə konversiyası şəraitində valyuta böhranına gətirib çıxardır.³³

Bu təsnifat valyuta böhranının borc və bank böhranı ilə sıx əlaqəsini, onların, xüsusilə möhkəmlənmiş valyuta kursu və dövlətin yanlış makroiqtisadi siyasətinin yürüdülməsi şəraitində qarşılıqlı təsirini əks etdirir.

Son dövrdə müxtəlif növ valyuta böhranlarının “bir-birinə hörülməsi”, onların bank, borc və fond böhranları ilə sıx əlaqəsi müşahidə edilir, bu zaman valyuta və bank böhranları bir-birinin ardınca qısa müddətli fasilə ilə baş verirlər.

Bu səbəbdən böhranların qarşısının alınması üçün keçmiş təcrübəni əks etdirən nəzəriyyələrin tədqiqi ilə bərabər böhran hadisələrinin yeni növlərinin yetişməsinə və inkişafına səbəb olan kompleks şəraitin və səbəblərin müəyyənləşdirilməsi məqsəduyğundur.

Milli valyutanın devalvasiyası ölkə daxilində inflyasiyanı bir neçə istiqamətdə stimullaşdırır:

1. milli valyutanın dəyərinin düşməsi nəticəsində idxal məhsullarının qiyməti artır.

³² Krugman P. What Happened to Asia? 1998.
web.mit.edu/krugman/www.distanter.html.

³³ Kuninsky G. The twin crises//American Economic Review – 89. 1989. – s. 473-500.

2. ixracatın idxalı üstələməsinə əsasən (“holland xəstəliyi”) valyuta daxilolmalarının “monetizasiya”sının nəticəsi kimi pul kütləsinin artımı. Dövlət ixracatının üstün olduğu ölkələrdə bu amilin inflyasiyaya təsiri zəifdir, belə ki, bu halda vəsaitin çoxu büdcəyə daxil olur.

3. xarici borcun ödənilməsi ilə əlaqəli dövlət xərclərinin artırılması nəticəsində inflyasiya güclənir.

Q. Kaminski və K. Reynxart maliyyə sektorunun liberallaşdırılmasını ilə iki qat valyuta-bank böhranları arasında sıx əlaqə olduğunu bildirirlər. Maliyyə liberallaşması nəticəsində faiz dərəcələrinin artımı ölkəyə intensiv kapital axınına yol açır. Şərqi Asiya ölkələrində maliyyə liberallaşdırılması əsasən 70- ci illərin sonu 90 –cı illərin əvvəllərində baş verirdi (İndoneziyada-1983-1993-cü illərdə, Malaziyada-1978-1985-ci illər, Tailandda -1988-1990- ci illər, Cənubi Koreyada-1988-1995- ci illər, Filippində -1984-1991- ci illər).

Şərqi Asiyada qısamüddətli borcun həcmi ilə valyuta təhizəti səviyyəsi arasında kəskin yüksək korrelyasiya müşahidə edilirdi. 1997- ci ilin ikinci yarısında milli valyutanın kursunun güclü aşağı düşməsi Cənubi Koreyanı, İndoneziya və Tailandı və «qısamüddətli borc/ehtiyatlar» nisbəti regionda maksimal olan ölkələri, sonra isə Malaziya və Filippini əhatə etdi.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə valyuta bank böhranlarının inkişafı və formalaşması şəraitlərinin analizinin ümumi nəticəsi aşağıdakı mövqelərdə cəmlənir: İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə bazarının məhdud həcmi buna səbəb oldu ki, dövlət borclanmalarının həcmi özəl sektorda maliyyə imkanlarının ixtisarına gətirdi. Özəl borcalanlar uzunmüddətli əsaslara qiymətli kağız buraxmaqla milli valyutada vəsait cəlbə imkanından məhrum idilər. Kommersiya bankları öz növbəsində ölkə daxilində vəsaitin çatışmamazlığı ilə əlaqəli beynəlxalq maliyyə bazarlarına üz tutmağa məcbur oldular. Bu milli bankları beynəlxalq investorlarla daxili borcalanlar arasında özünə məxsus əlaqələndiriciyə çevirirdi. Belə bir şəraitdə yalnız kommersiya bankları xarici borcların istifadəsi-

nin effektivliyi göstəricilərini müəyyən edirdilər. Belə ki, demək olar ki, bütün ölkələrdə bank nəzarəti müqayisədə zəifliyi ilə fərqlənirdi, xarici borclanmaların böyük həcmi aydındır ki, «pis» bank kreditlərinin artımına gətirirdi, hansı ki, bank sektorunun likvidlik və valyuta riskini artırır. Son nəticədə isə bu bank böhranının baş vermə gözləntisini artırır.

Özəl sektor tərəfindən xarici borcun yığımı ümumi şəkildə milli iqtisadi və maliyyə sisteminin davamlığı üçün effektivdir nəinki, hökumət tərəfindən xarici borclanmanın monopoliyası. Hökumətin əsas borcalan qismində çıxış etməsi vəziyyətində, vəsaitlər əsasən büdcə defisitlərinin maliyyələşməsinə yönəldilər və bu da xarici borcun ödənilməsi məsələsini daha da dərinləşdirir.

İnkişaf edən bazarlarda böhran vəziyyətinin formalaşması adətən çoxlu xarici və daxili amillərin kombinə edilmiş təsirinə əsaslanır. Böhranların əsas xarici amillərinə hər bir ölkə üçün əsas ixrac bazarlarında konyukturun qeyri – qənaətbəxş dəyişməsi, inkişaf etmiş ölkələrdə faiz dərəcələrinin artımı aiddir. Bundan əlavə yoluxma effektivliyi aktivləşməsi gözləntisi yuxarı səviyyədədir.

Əsas daxili amilləri yüksək büdcə və ticarət saldosunun kəsiri, milli valyutanın yüksək dəyəndirilməsi, dövlət və özəl sektorun qısamüddətli öndəliklərinin ehtiyatlarla zəif təminatı aiddir. Bank sektorunun zəifliyi və bazar institutların inkişafının çatışmazlığı maliyyə sisteminin davamlılığını təhlükə altında qoyur.

1970-1980- cı illərin və 1990- cı illərin maliyyə böhranları formalaşma mexanizminə görə fərqlənilir. Birinci halda əsas rol xarici ticarət disbalansı və yüksək borc ağırlığı oynayır. 1990- cı illərdə böhran vəziyyətinin əsas generatoru maliyyə bazarından kapitalın qaçışı idi.

1.6. BORC VƏ FOND BÖHRANİ MALİYYƏ BÖHRANININ TƏRKİB ELEMENTLƏRİ KİMİ

Maliyyə böhranının bir elementi də borc böhranıdır. Yerli və qərbin iqtisadçı-alimləri kifayət qədər uzun müddətdir ki, borc böhranının təbiətini ətraflı araşdırırlar. Borc böhranı dövlətin və təsərrüfat subyektlərinin kreditorlar qarşısında öz öhdəliklərini yerinə yetirə bilməməsidir. Bu mənada borc böhranı bank böhranı ilə oxşar görünə bilər. Bu iki anlayış arasında yeganə prinsipial fərq münasibətlərin subyektidir. Bank böhranı mahiyyət etibarilə kredit böhranıdır, yəni kreditorun problemlərini öyrənir və təhlil edir, borc böhranı isə debitorun və ya borc alanın fəaliyyətindəki qeyri-sabitliyə işarə edir.

Borc böhranı – elmi ədəbiyyatda borc böhranının birmənalı traktovkası yoxdur. Bu elə bir vəziyyətdir ki, bu zaman borclu tərəf kredit qrafikinə uyğun öz xarici borcunu ödəmək qabiliyyətində olmur. Bir çox ölkələr daxili investisiyalaşdırma zamanı daxili resursların çatışmadığına görə xarici borclanmaya müraciət edir. Bu əsasən dövlət büdcəsinin maliyyələşməsi, sosial-iqtisadi islahatlar, artıq mövcud borc öhdəlikləri zamanı meydana gələn problemdir.

Xarici borclanmanın formalaşmasında 3 əsas mənbə ayrılaraq olar :

1) Büdcə kəsirinin maliyyələşməsində dövlətin xarici mənbələrdən istifadə etməsi;

2) İstehlak və investisiya məqsədli malların idxalı ilə bağlı kreditlərin cəlbə.

R.İ.Xasbulatov hesab edir ki, borc böhranının kəskinləşməsinin səbəblərinə aşağıdakı amilləri aid etmək mümkündür:

1. Borclu ölkənin xarici borclanma sferasında düzgün seçilməmiş siyasəti;

2. Xarici konyukturanın kifayət qədər oynaması və ən əsas beynəlxalq bazarlarda faiz dərəcələrinin kəskin artması.

3. Bazar risklərinin dəyərləndirilməsində buraxılan səhvlər

və s³⁴.

Borc böhranı sənaye ölkələrində bank sistemini sarsıdan ilkin real şəraiti yaradır. S. Fişerin fikrincə, borc böhranı 3 səbəbdən yaranı bilər:

1) Birincisi, borclu ölkələr öz iqtisadiyyatlarını düzgün idarə etmirdilər. Bunun təfəsilatı və səbəbləri müxtəlifdir, lakin ümumi təcrübədə büdcə defisiti və milli valyutanın yüksək mübadilə kursu kimi səbəblər öz əksini tapır. Borclu ölkələr milli valyutanın mübadilə kursunu yüksək səviyyəyə qaldırırdılar, nəticədə spekulyasiya idxalın kəskin artması şəklini aldı, xaricdən alışlar aşağı mübadilə kursu ilə həyata keçirilirdi. Bəzi ölkələrdə bu kapitalın xaricə axını ilə müşayiət olunurdu.

2) Borc böhranının ikinci səbəbi kreditör banklar tərəfindən kreditlərin ehtiyatsız şəkildə paylanması idi. Yeni borc almaq tələbləri yarandıqda kommersiya bankları dərin araşdırma aparmırdılar. Onlar borcun anormal şəkildə artan miqyasını fikir vermədən kredit verirdilər. Bu kreditlər olmasa idi, borclu ölkələr yanlış daxili makroiqtisadi siyasətlərini nəticədə yaranmış böhran səviyyəsinə düşənədək davam etdirə bilməyəcəkdilər.

3) Üçüncü səbəb 80-ci illərin əvvəllərində dünya iqtisadiyyatının vəziyyətinin kəskin pisləşməsi idi. Faiz dərəcələri yüksəlir, iqtisadi artım tamamilə zəifləyir, məhsulların dəyəri isə düşürdü. Faiz dərəcələrinin qalxması borcu olanların xarici borclarını ödəmək üçün daha yüksək faizlər ödəməli olduğunu göstərirdi³⁵.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə xüsusi bank kapitalının sürətlə artması həmin ölkələrin xarici borc sisteminin iflasına səbəb oldu. Məsələ burasındadır ki, müstəqillik əldə etmiş ölkələrin xarici maliyyəsinin ümumi həcmində xüsusi bank kreditlərinin payının artması nəticəsində kredit şərtlərinin əhəmiyyətli dərəcədə pisləşməsi debitorlar tərəfindən xarici borcların ödənilməsinə

³⁴ Хасбулатов Р.И. Мировая экономика. Москва, 1999. - II том. - 442с.

³⁵ Фишер С. Экономика Москва 1998. - 829с.

imkansız edirdi. Bunun nəticəsi idi ki, 80-ci illərin əvvəllərində dünya borc sisteminin dağılması sistemi gedirdi. Lakin borc böhranı şərtləri altında inkişaf etməkdə olan ölkələrin bank kreditorlarının vəziyyəti borc alanların vəziyyətindən heç də yaxşı deyildi. Çünki bir kredit satıcısı kimi bankların fəaliyyət göstərməsi üçün təkcə faiz qazanmaq deyil, həm də borc məbləğinin qaytarılması önəmlidir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin xarici borc sisteminin böhranı zamanı debitorlar borc məbləğinin qaytarılmasını tamamilə dayandırdılar.

Beynəlxalq kreditin təhlükəli defektlərini aşkar edən ciddi bank böhranı 1980-ci illərin əvvəlində neft qiymətlərinin partlayışla qalxması və neft böhranı kimi yayılmağa başladı. Neft ixrac edən ölkələr böyük neft gəlirlərini dərhal öz iqtisadiyyatlarına yatır bilmirdilər, və nəticədə həmin gəlirlər azad kredit resursları kimi yığılmağa başladı. Banklar həvəslə, bəzən də nəticəni düşünmədən kreditlər verirdilər ki, pullar yük kimi bankda toplanıb qalmasın və gəlir gətirsin. Borc alanlar, əsas etibarilə, inkişaf etməkdə olan ölkələr, əsasən Latın Amerikası ölkələri, həmçinin Mərkəzi və Şərqi Avropanın bəzi ölkələri idilər. Onların çoxu idxal olunan yanacağın qiymətinin kəskin artması nəticəsində çətin vəziyyətə düşdülər. Onların xarici borcu rekord səviyyəsinə çatdı. Vaxt keçdikcə həmin borcu ödəmək daha da çətinləşirdi – faizləri ödəmək və borc məbləğini qaytarmaq. Borclu ölkələr ödəniş üçün lazımi məbləği toplamaqda çətinlik çəkirdilər, çünki inkişaf etmiş dünya iqtisadi durğunluq dövrünü yaşayırdı və inkişaf etməkdə olan ölkələrin məhsullarına tələb azalırdı. Bu ölkələrin iqtisadiyyatı tənəzzülə uğrayırdı.

Borc böhranının əsas səbəbi dövlətin qısamüddətli borclarının üst-üstə yığılmasıdır və 1997-98-ci illərdə Asiya ölkələrindəki böhranın əsas katalizatoru da məhz elə bu faktor idi. Misal olaraq böhran qabağı maliyyə sektorunun qısamüddətli öhdəliklərinin yüksək sürətlə artması prosesi baş verən Koreya, İndoneziya və Tailand göstərilə bilər. Braziliya və Meksika dövlətin qısamüddətli borc öhdəliklərinin yığıldığı ölkələr olaraq nümunə kimi göstərilə

bilər. Bundan başqa, borc böhranı təkcə borclu ölkələr üçün deyil, həm də borc alan bank institutları üçün də fəlakətə çevrildi. Belə ki, əvvəlki onilliklərdə geniş ölçülü kreditlər verən kommersiya bankları 80-ci illərin əvvəllərində çox çətin vəziyyətə düşdülər. 1982-ci ildə hamı anladı ki, kommersiya bankları tərəfindən verilən kreditlərin böyük bir hissəsi ümumiyyətlə geri qaytarılmaya bilər. Bu şok dalğa şəklində bütün dünya kapital bazarında yayılmağa başladı. Anlaşıldı ki, inkişaf etməkdə olan ölkələrə verilən kreditin artması nəticəsində dünyanın aparıcı maliyyə institutları müflis vəziyyətə düşə bilər. Böhrandan ABŞ-da “böyük doqquzluq”-a aid edilən və ya “pul mərkəzləri” adlandırılan maliyyə qurumları daha çox zərər çəkdi. 1982-ci ilin sonunda onların inkişaf etməkdə olan ölkələrə verdikləri kredit öz bank vəsaitlərinin 290%-ni təşkil edirdi və təkcə Latın Amerikasına verilən kredit bank vəsaitlərinin 180%-nə bərabər idi.

Kreditor ölkələr əsasən kommersiya banklarının vəziyyətinə görə narahat idilər. Buna görə də onlar borclu ölkələrə təzyiq göstərirdilər ki, bu ölkələr, hətta ciddi daxili iqtisadi böhrana səbəb olsa belə, hər il borcun ödənilməsi üçün iri məbləğlər ödəsinlər. Bir çox borclu ölkələrin iqtisadiyyatı ödənişə başlayandan sonra tamamilə tənəzzülə uğradı, iqtisadi artım dayandı, bir çox ölkələrdə daxili büdcəni ağırlaşdıran borc yükü hiperinflasiyaya səbəb oldu. 80-ci illərdə Qərbin kommersiya bankları inkişaf etməkdə olan ölkələrin kredit vermə strategiyasına bir sıra düzəlişlər etdilər.

Birincisi, kredit riskinin qiymətləndirilməsi üçün dövlətin və digər təşkilatların təminatının kifayət olmadığı müəyyənləşdirildi. Bəzi neft ixrac edən ölkələrin, xüsusilə də Meksika və Venesuelanın təcrübəsi bunu sübut etdi. Beynəlxalq kredit vermə haqqında qərarlar bir sıra faktorların təhlilindən sonra verilməlidir: gəlirlərin səviyyəsi, ölkədəki iqtisadi və siyasi vəziyyət, kreditin ödənilməsinin alternativ üsulları.

İkincisi, kredit və ölkə riskinin təhlili önəmlidir, lakin kreditin verilməsi üçün kifayət deyil. Əsas diqqət makroiqtisadi vəziyyətin inkişafına yönəldilməlidir: xammalın dəyərində, inflasiyaya,

beynəlxalq hesabların və faiz dərəcələrinin vəziyyətinə. Banklar əsaslandırırlar ki, neqativ real faiz dərəcəsi ilə (inflasiyanın sürəti bankın kreditlərə qoyduğu faiz dərəcəsindən yüksək olduqda) kredit vermə sonsuz davam edə bilməz. Müxtəlif ölkələrdə kredit portfelinin strukturu ilə faiz dərəcələrinin hərəkəti arasındakı qarşılıqlı əlaqəni müəyyənləşdirmək lazımdır.

Üçüncüsü, Transmilli banklar belə qərara gəliblər ki, böyük beynəlxalq kreditlərin verilməsi zamanı bank birliklərinin fikrinə əsaslanmaq olmaz. Bununla əlaqədar hər bir beynəlxalq bankın bu və ya digər proyektlərinin qiymətləndirilməsi üzrə təhlil işləri gücləndirilmişdir.

Beləliklə, 90-cı illərin əvvəllərində Transmilli banklar inkişaf etməkdə olan ölkələrə kredit verilməsində ehtiyatlı strategiya işləyib hazırladılar. Bu yanaşma Şərqi Avropa ölkələrinin maliyyələşdirilməsində də tətbiq olunmağa başladı. Rusiyadakı borc böhranı (1998-ci il) göstərdi ki, bank sisteminin dövlət maliyyə sistemi ilə simbioz fəaliyyət tərzini onların hər ikisinə mənfi təsir göstərir. Əksər banklar əsas gəlirlərini dövlət orqanlarının hesablarına və büdcəyə xidmət göstərməklə əldə edirdilər. 1996-1997-ci illərdə daxili borcun genişlənməsi likvidliyin əsas təminatçısı olan bankların üstün iştirakı nəticəsində baş verirdi. Nəhayət, dövlət tərəfindən bank sisteminə görünən və görünməyən təminatın olması bankların bir çox valyuta və kredit risklərini nəzərdən qaçırmasına səbəb oldu. 90-cı illərin sonunda (1998-ci ilin avqust ayınadək) Rusiyanın xarici banklara borcunun əsas hissəsi böyük bankların payına düşürdü. Rusiya Bankının göstəricilərinə əsasən, xarici banklara borcun ödənilməsi ilə bağlı ən çətin müddət 1998-ci ilin iyul ayında başlayıb oktyabr ayında bitməli idi. Üç ay ərzində 6.15 mlrd. dollar ödənilməli idi. Sonra, 1998-ci ilin noyabr-dekabr aylarında ödəmələr kəskin azalaraq 1.45 mlrd. dollar, 1999-cu ilin ilk yarımilliyində isə cəmi 0.9 mlrd dollar olmalı idi. Lakin 1998-ci ilin avqust ayındakı məşhur hadisələr bu qrafiki tamamilə ləğv etdi. Dövlətin qiymətli kağızlarının (DQK) dəyərsizləşməsi elə vir səviyyəyə çatdı ki, çoxlu DQK-ı olan banklar cari likvidliyi lazımi

səviyyədə saxlaya bilmirdilər. Avqust böhranının bir neçə günü ərzində bank borclarının qiyməti o qədər aşağı səviyyəyə düşdü ki, artıq onların müflisləşməsindən danışmaq olardı. Rublun mübadilə kursunun düşməsi nəticəsində Rusiya bankları artıq uduzmuş tərəflər rolunda çıxış edirdilər: 1998-ci ilin noyabr ayının sonuna onların zərərlərini 3.75 mlrd. dollar həcmində qiymətləndirmək olardı.

1982-ci ildən etibarən bank böhranı fond bazarının inkişafı ilə əlaqələndirilməyə başladı. Onda Cənubi və Mərkəzi Amerika ölkələrinin hökumətlərinə fəal şəkildə kredit verən ABŞ bankları qonşu ölkələrin defoltunun zamini oldular. Dünya nəhəng maliyyə fəlakətinin astanasında dayanırdı. Nyu-York Fond Birjasında adları sadalanan ABŞ-ın 44 kommersiya bankı təxminən bir il müddətinə faktiki olaraq ödəmə qabiliyyətini itirmişdilər. Onları təkcə Meksika, Venesuela və Argentinadan olan müştərilərin problemlili borcları yox, həmçinin bu ölkələrdəki bank-filiallarındakı dondurulmuş hesablar ləngidirdi. Meksika xarici borcların ödənilməsinə moratorium (ödəmə müddətinin uzadılması) elan edəndə vəziyyət daha da gərginləşdi, Argentina isə ümumiyyətlə borcların ödənilməsindən imtina etdi.

Fond böhranı maliyyə böhranının ayrılmaz hissəsidir, belə ki, xüsusən bazar iqtisadiyyatı şərtləri altında fond bazarında baş verən proseslər bank sisteminin vəziyyətinə müstəsna dərəcədə güclü təsir göstərir. Bir halda ki, qiymətli kağızlar real və maliyyə sektorlarının (ilk növbədə, bankların) aktivlərinin əsas hissəsini təşkil edir, birjanın iflası, müvafiq olaraq, bankların ödəmə qabiliyyətini pisləşdirir. Bütövlükdə, fond bazarlarında qiymətlərin tərəddüdü bir çox avropalıların gəlirlərin azalmasına səbəb olmuşdur.

Məlumdur ki, 1929 - 1933-cü illər dünya böhranı Nyu-York birjasında fəlakətli çökməsi ilə başladı. Bunun nəticəsində nəinki qiymətli kağızlar bazarında fəal işləyən minlərlə şirkət deyil, o cümlədən bir çox banklar da çökdü. Qiymətli kağızların satışının kəskin artması ödənişlər üzrə öhdəlikləri yerinə yetirmək üçün nağd pul təqibi ilə, maliyyə institutları (əsasən də banklar) tərəfin-

dən onlarda girov qismində olan qiymətli kağızların kütləvi satışı ilə izah olunur.

Fond birjasındakı yüz minlərlə investorların sərvətini dağıdan iflas bankların və digər maliyyə institutlarının, əsasən də səhmləri öz portfellerində saxlayanların aktivlərinin katastrofik azalmasına səbəb oldu. 1929 - 1933-cü illərdə 25000 amerikan bankından 11000-i müflisləşdi. 1929-cu ilin oktyabr ayından sonra bankların müflisləşməsi epidemiya miqyasını aldı. Əksər banklar aktivlərin “quruması” və əmanətlərin tələb olunması arasında mənəgənəyə düşmüşdülər. Bankların aktivlərində qiymətli kağızlar və qiymətli kağızlar girovu altında borclar üstünlük təşkil edirdi. Böhran şəraitində bu kağızların dəyəri dəfələrlə azaldı, əksəriyyəti isə bütün dəyərini itirdi. Məsəl üçün, 1931-ci ildə 1700 mln. dollarlıq depoziti olan 2250 bank, 1933-cü ildə isə 2875 mln. dollarlıq depoziti olan 2700 bank iflasa uğradı.

Xarici borc problemini həll etməyin müxtəlif prinsiplərlə həll edilənləri var:

- 1) büdcə gəlirinin artımından istifadə edərək;
- 2) ölkənin valyuta gəlirinin artırılması yəni ixrac qiymətlərinin artımı, idxalın aşağı salınması;
- 3) daxili əmanətlərin artımını stimullaşdırmaq;
- 4) Daxili borcların hesabına xarici borc probleminin həlli.

1.7. QLOBALLAŞMA VƏ LİBERALLAŞMA PROSESLƏRİNİN MALİYYƏ BÖHRANINA TƏSİRİ

Beynəlxalq kapital hərəkətlərinə açıq bir iqtisadiyyatda xarici investorların müxtəlif ölkə bazarlarında apardığı siyasətlərin müxtəlif kanallar ilə ölkə maliyyə sisteminə və makroiqtisadi sabitliyə təsirləri mümkündür. Bir ölkənin maliyyə bazarında yaşanan böhranın digər ölkələrə yayılması üç kanaldan həyata keçir.

1. Böhrandakı ölkələrə satış edən xarici firmaların tələblərindeki enişin yaradacağı gəlir təsiri;

2. Xarici investorların bir başqa bazarda məruz qaldıqları itkiləri qarşılamaq üçün səhm bazarında yüksək satışlara və likvidliyə keçmək arzusu;

3. Xarici investorların eyni bölgədə fəaliyyət göstərən firmaları yenidən qiymətləndirmə meylləri.

Hər üç kanaldan yayılan təsir maliyyə bazarlarına qısa müddətdə mənfi təsir edir.

Bank sektorunda böhranla üzləşən ölkələrin ortaq xüsusiyyətləri böhrandan əvvəlki dövrdə artan xarici borclardır. Yeni borc təmin edə bilməmə və ya geri ödəmələrdə çıxan problemlər xarici investorların artan qeyri-müəyyənlik qarşısında bölgədən və ya ölkədən investisiyalarını çəkməsi sistemin çökməsini sürətləndirir. Artan xarici borclar və bank sektorunun üstləndiyi ağır öhdəliklərin hökumətin qarşılaşabiləcəyi maksimum təminat xəttini keçməsi, xarici kreditorların banklara istiqamətlənmələri və sərvətlərini geri çəkmələri ilə nəticələnir.

İnkişaf edən bazarlarda özəl sektorun kapital axınlarını çəkməyə yönəlik təşviqedicə təminatlar böhranların səbəbkarıdır. Qısa müddətli kapitalın təmin etdiyi imkanlar, özəl və dövlət sektorunun bu fondları məsuliyyətsiz və hesabsız təşviq və təminatlarla ölkə daxilində çəkməyi cazibədar etmişdir. Beynəlxalq maliyyə bazarlarında meydana çıxan hər hansı bir narahatlıq qısa müddətli kapitalın dərhal özünə etibarlı bir “liman” axtarması ilə nəticələnmiş və ani kapital çıxışı olan ölkə maliyyə çətinliyi ilə

qarşılaşmışdır. Beynəlxalq kapital axınlarının artan ölçüləri, inkişaf etmiş maliyyə bazarlarından inkişaf etməkdə olanlara elm, texnologiya və təşkilati struktur ixracını da artırmışdır. Maliyyə liberallaşması nəticəsində ölkəyə girən xarici bankların rəqabət təzyiqi ilə yerli bankların marka dəyərləri düşmüş və bu banklar balanslarını pozan yüksək riskli və daha qısa müddətli kreditlərə istiqamətlənmişlər. Vaxt keçdikcə zəifləyən və kövrək bir struktura malik olan bu banklara xarici kredit verənlər, kredit verdikləri bankların pisləşən vəziyyətini görə bilməmiş və itkilərə uğramışlar. Bankları tənzimləyən qurumlar isə kommersiya banklarının riskli fəaliyyətlərinə müdaxilə etməmiş və xarici banklardan nəzarətsiz səviyyədə xarici borclanmalarına göz yummuşlar. Bunun nəticəsində dövlətin verdiyi etibar istismar edilmişdir.

Maliyyə bazarlarında sistemli böhran böyük valyuta, faiz şokları və ümumiqtisadi 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 ümumiqtisadi vəziyyətdən asılıdır. Problem ancaq iqtisadi vahidlər arasında əlaqə və davranış ilə kifayətlənməyib sektor səviyyəsində müəyyənədicidir. 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 aktorlarından 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.

Təşkilati çatışmazlıqlar böhran və böhranın koordinasiyası problemini meydana gətirir və ilk anda müdaxilə olunmamış böhran dərinləşir. Bu vəziyyətlərdə iflaslara icazə verilməməsi, yenidənqurmanın qanuni-idari çərçivəsinin zəifliyi, maliyyə quruluşları və şirkətlərində mühasibat qaydalarının çatışmazlığı, şəriklərin və borc verənlərin hüquqlarının zəif qorunması, məhkəmə fəaliyyətinin məhdudlaşdırılması kimi problemlərin meydana gəlməsi mümkündür. Bunlara əlavə olaraq maliyyə qurumlarında yaxşı və təcürbəli menecer azlığı, ölkədaxili yenidənqurma və təmizlik mütəxəssislərinin olmaması və maliyyə quruluşlarının keçmişində bu cür yenidənqurmaların olmaması qarşımıza çıxır. Eyni zamanda məsələyə hökumət tərəfdən baxıldığında böhranın dərinləşməsinin səbəblərindən biri olaraq hökumətin özünün etibar problemi ilə qarşılaşmasıdır. İqtisadiyyatın və sistemin yenidən qurulmasında monetar xərclərdən imtina olunması və zamanın düzgün seçilməməsi ilə tez-tez rastlanılır. Koordinasiya probleminin qarışıq olması sistemli böhranların həllini çətinləşdirir.

Nəzəri nöqtəyi baxımdan maliyyə axınlarının beynəlxalq miqyasda sərbəstliyi bir sıra üstünlüklərə və müsbət təzahürlərə malikdir. Yığımlar və investisiyalar daha effektiv yerləşdirilir və istifadə edilir. İnkişaf etməkdə olan ölkələr kapital bazarına daha rahat şəkildə daxil ola bilirlər. İnvestorlar daha faydalı layihələr vəsait qoymaq imkanı əldə edirlər. Portfel investisiyalarının diversifikasiyası riski azaltmağa imkan verir.

Əlbəttə, maliyyə bazasının tamamilə qloballaşması uzun müddət tələb edir. Buna səbəb müxtəlif ölkələrin valyuta kurslarında və faiz dərəcələrində olan fərqliliklərdir. Bununla bərabər qloballaşmanın indiki səviyyəsi bir sıra problemlər də ortaya çıxarır. Qloballaşma və liberallaşma prosesləri ikili, ziddiyyətli nəticələri ilə maliyyə bazarındakı proseslərə də sirayət etməkdədir.

Bir tərəfdən, qloballaşmanın faydaları aşağıdakılardır:

1. Yığılma normasının artımı;
2. investisiya və innovasiyaların səmərəliliyini yüksəltməsi;
3. maliyyə vasitəçilərinin kənd xidmətlərinə olan tələbin ixtisar olunması;
4. kapitalın beynəlxalq mənbələrinin istifadəsi zamanı yığılma;
5. investisiya və risklərin optimal bölgüsü;
6. Lakin təcrübədə maliyyə liberallaşması müxtəlif səbəblər üzündən heç də müsbət nəticələr vermir:
7. yığılma normasının aşağı düşməsi;
8. cari əməliyyatlar üzrə tədviyə balansının yüksək kəsirə məruz qalması;
9. maliyyə sisteminin dollarlaşması prosesi;
10. maliyyə böhranları kimi mənfi hallar müşahidə edilir.

Qloballaşma nəticəsində maliyyə böhranlarının yaranması-na təsir edən amillər aşağıdakılardır:

Sabit valyuta kursu rejimi. Əgər mərkəzi bank xarici valyutanın alqı-satqısına sabit qiymət elan edirsə, spekulyantlara hərəkət üçün bu bir işarədir. Onlar hesab edirlər ki, qızıl valyuta ehtiyatları tükənməsi zamanı mərkəzi bank valyuta kursunu dəstəklənməsini dayandırır və milli valutanı devalvasiya edir, buna görə də milli valyutanı onların hesablamalarına əsasən qızıl valyuta ehtiyatları tükənəndə satmağa başlayırlar. Bu zaman milli valyutanın kütləvi satışı baş verir ki, mərkəzi bank sabit kursu dəstəkləməkdən imtina etməli olur. Problemin həlli valyuta kursunun optimal seçimidir. Son vaxtlar iqtisadi sistemlər sərbəst üzən və sərt sabit rejimlərə istiqamətləndirilir, hansı ki, mərkəzi bank seçilmiş kursun dəstəklənməsi öhdəliyindən imtina edə bilmir.

Kapitalın yüksək mobilliyi. Yuxarıda qeyd etdiyimiz kimi buradakı qeyri stabilliyin mənbəyi «isti pullar»dır ki, hər an ölkəni qısa müddət ərzində tərk edə bilər. Kapitalın qaçışına istənilən informasiya (siyasi qeyri stabilliyi, neqativ iqtisadi proqnoz və s.) səbəb ola bilər.

Obyektiv informasiyanın çatışmazlığı. Bu baxımdan rezidentlərdə, valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərinə inamsızlıq, şübhə yarandıqda, qeyri rezidentlər bu aktivlərdən o dəqiqə azad olmağa başlayırlar, baxmayaraq ki, məsələ ilə bağlı özlərinin heç bir qiymətləndirməsi yoxdur.

Maliyyə institutlarının inkişaf etməməsi. Maliyyə institutları arasında bankrot hallarının artması güclənən rəqabətin səbəbidir. Maliyyə bazarlarında Amerikan və Alman bankları o qədər şanslı olur ki, digər ölkələrin kredit müəssisələrinin itirdikləri məbləğləri öz ehtiyatlarına cəlb edirlər.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrinin qloballaşan maliyyə bazarına inteqrasiyası onlar üçün fayda gətirir. O, həm də daxili maliyyə institutlarının və maliyyə bazarının inkişafına, maliyyə menecmentinin yaxşılaşmasına səbəb olur. Lakin bu ölkələrin əvvəlki təcrübəsinin göstərdiyi kimi qlobal maliyyə bazarına hədsiz inteqrasiya özündə maliyyə böhranı riskini daşıyır.

Bundan başqa, bəzi hallarda, beynəlxalq maliyyə bazarlarının böyüməsi, onun milli hökumətlərdən daha çox hökmranlıq etməsinə imkan verir. Bəzi ölkələrin təcrübəsi göstərir ki, gündəlik valyuta və fond bazarlarında «səs vermələr» seçki kompaniyalarından, qanunverici orqanların qərarlarından, dövlət büdcəsindən daha vacib əhəmiyyət kəsb etməyə başlayır. Bununla bərabər bu bazarlar mahiyyətə sosial institutlara çevrilərək ictimai davranışlar və ictimai şüur üzərində təsir etməyə başlayır.

Böhranların yaranmasına təsir edən əsas hadisələrə maliyyə bazarlarının həcmnin kəskin artması və beynəlxalq və milli nizamlayıcıların məhdud imkanları fonunda TMK və TMB maliyyə gücünün artması və bununla bağlı ziddiyyətlərin güclənməsi aid edilir. Maliyyə-bank holdinglərinin maliyyə bazarının bütün segmentlərində fəaliyyətinin genişlənməsi və bununla bağlı onların tənzimlənməsi problemləri göstərilib³⁶. İri maliyyə strukturları

³⁶ Лысихин И. Who is Мегарегулятор?//Рынок ценных бумаг. – 2007. - №5. – S. 48-53; Briault C. The Rationale for a Single National Financial Services

adətən eyni vaxtda fond, valyuta, kredit və sığorta bazarlarında əməliyyatlar aparır və maliyyə bazarı segmentlərinin müxtəlif nişəmələyicilərinin ziddiyyətlərindən qazanc əldə edir³⁷.

Qeyd olunmuş tendensiyalara baxmayaraq mütəxəssislər maliyyə qloballaşmasının aşağı üstünlüklərini qeyd edirlər³⁸:

1. kapitalların effektiv şəkildə təkrar paylanması;
2. dünya bazarında olan kapitallardan istifadə etmək imkanı;
3. xərclərin səviyyəsinin aşağı düşməsi, əməliyyatlara yük-sək sürətdə xidmətin göstərilməsi;
4. risklərin diversifikasiyası;
5. maliyyə sahəsində müasir standartların və texnologiyaların tətbiqi.

Mütəxəssislər qeyd edir ki, maliyyə qloballaşması inkişaf edən ölkələrə makroiqtisadi qeyri-sabitliyi azaltmağa imkan verir, lakin onlar hər zaman bu üstünlükdən bəhrələnmək imkanına malik olmurlar³⁹. İnkişaf etmiş ölkələrin biznes-dövrünün vəziyyəti və digər xarici şoklar inkişaf edən ölkələrə daha çox təsir etməyə başlamışlar. Beynəlxalq kapital axınları qəbul edən ölkədə mövcud investisiya mühitindən və inkişaf etmiş ölkələrdə makroiqtisadi şəraitdən asılıdır.

Adətən böhranın yaranması iqtisadiyyatın daxili, kapitalın kənara axını baxımından zəifliyi ilə və iqtisadiyyatı sabit vəziyyətdən çıxaran xarici amillərlə şərtləndirilmiş olur. Məsələn, 1997-ci ildə baş vermiş Asiya böhranı zamanı xarici amillər kimi Amerika dolları kursunun Yaponiya iyenasına nisbətən qalxması və

Regulator. FSA OP02./Financial Services Authority, UK. may, 1999. – S. 12-14.

³⁷ Dierick F. Supervision of mixed financial service groups in Europe. Occasional paper series/ECB. – 2004. – №20, august. – S. 58

³⁸ Obstfeld M. The global capital market: benefactor or menace? Working paper 6559. – Cambridge, MA: NBER. – 1998.

³⁹ Prasad E., Rogoff K., Wei S.-J. and Kose M. Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Imperial Evidence. IMF. March 17, 2003. – <http://www.imf.org>.

devalvasiyası ilə nəticələnən Tailand batına “hücumu” ilə bağlı şoklar, daxili kimi isə qısamüddətli borcun yüksək həddə çatması, kapital axınlarının zəif tənzimlənməsi və sıx regional əlaqələr⁴⁰ çıxış etmişdir; 1998-ci ildə baş vermiş Rusiya böhranı zamanı xarici şok kimi Asiya böhranının və neftin qiymətinin aşağı düşməsinin səbəb olduğu kapitalın Rusiya bazarından kənara axını, daxili şok kimi isə yüksək büdcə kəsiri, böyük xarici və daxili borc, maliyyə və siyasi institutların zəifliyi olmuşdur. Bundan sonra böhran zəncirvari reaksiya ilə yayılmağa başladı (bu hadisənin digər adı yoluxma effektidir).

Tarixin göstərdiyi kimi, artıq XIX əsrin sonundan etibarən maliyyə böhranları bir ölkəni əhatə etməyib qısa zamanda digər ölkələrə yayılır. Buna bir çox halları nümunə göstərmək olar: Almaniya və Avstriyadan ABŞ-na keçən 1873-cü ilin böhranı; əvvəl Amerika fond bazarını sonra isə Avropanı əhatə edən 1929-cu ilin böhranı; 19 oktyabr 1987-ci ildə Dow Jones indeksinin aşağı düşməsi demək olar ki, dünyanın bütün iri fond birjalarının iflasına səbəb olmuşdur; daha gec baş vermiş hadisə - Tailandın maliyyə çətinlikləri bir neçə Cənub-Şərqi Asiya, Latın Amerika və Şərqi Avropa ölkələrində böhranlara səbəb olmuşdur.

Böhranlar milli iqtisadiyyatlar arasında bir çox aşağıdakı əlaqələr vasitəsilə yayılır: malların və qiymətli kağızların qiymətlərinin qalxması və aşağı düşməsi, qısamüddətli kapitalın hərəkəti, faiz dərəcələri, dünya mal ehtiyatlarının dəyişiklikləri, psixoloji məqsədlər. Bu əlaqələr müxtəlif formalarda olub bir-birinə müxtəlif yollarla qarşılıqlı təsir göstərə bilirlər. Bu gün böhranların yayılma yolları⁴¹ kifayət qədər tədqiq olunub, onlar

⁴⁰ Былинjak C.A. Формирующиеся финансовые рынки. – М.: Восточный университет, 2003. – С. 176.

⁴¹ Прелов A.Л. Структурные валютно-финансовые кризисы: механизмы возникновения и «трансмиссии» на развивающихся рынках: дис. канд. экон. наук: 08.00.14. – СПб., 2005. – С. 136.; Ю.А.А. Специфика международного распространения валютно-финансовых кризисов в условиях глобализации мировой экономики: Дис. канд. экон. наук: 08.00.14. – М., 2005.

ticarət və maliyyə yolları qruplarına ayrılırlar. Beynəlxalq ticarətin böhranlara təsiri iki: ikitərəfli ticarət və üçüncü ölkələrin bazarlarında rəqabət istiqamətində həyata keçirilir. Lakin maliyyə yolları ilə müqayisədə onlar ətalətli olması səbəbindən daha az əhəmiyyətlidir, çünki xarici ticarət şəraitinin pisləşməsinin ölkənin ödəmə qabiliyyətinə təsir etməsi üçün xeyli zaman tələb olunur. Görünür, xarici ticarət amillərinin əsas təsiri xüsusilə regional inteqrasiyada iştirak edən ölkələrin daha da zəifləməsinə səbəb olan makro- və mikroiqtsadi risklərin məcmusu və maliyyə bazarlarına psixoloji təsir yolları vasitəsilə həyata keçirilir ki, bu da mənfi hadisələrin nəticəsində qiymətlərin dərhal düşməsinə səbəb olur.

Böhranların zəncirvari reaksiyasının yayılmasının maliyyə yollarını tədqiq edən ekspertlər böhran yaşayan ölkəyə məxsus olan aktivlərlə və bazarlarla yüksək dərəcəli korrelyasiyaya malik olan aktivlərin “təhlükəsiz liman” axtarışı yaxud tələb olunduqda vurulmuş zərər nəticəsində pula çevrilmənin əvəzinin təmin edilməsi məqsədilə satılması ilə bağlı olan ümumi kreditor və investisiya portfellerinin diversifikasiyası effektini seçirlər.

Böhranların yayılmasının maliyyə yollarının təsnifatının digər növü istifadə oluna bilər⁴²: “ABC kanallar”, yəni aktivlərlə, banklarla və valyuta ilə bağlı yollar. Mahiyyət etibarilə həmin təsnifatlar oxşardır. Fərq ondan ibarətdir ki, birinci halda böhranların yayılma mexanizmləri, ikinci halda böhranların zəncirvari reaksiyasının baş verdiyi mühit xüsusi seçilmişdir. Maliyyə kanallarının böhranların yayılma sürətinə həlledici təsiri xüsusi qeyd olunur,

– S. 185; Goldstein M., Kaminsky G., Reinhart C. Assessing Financial Vulnerability: An Early Warning System for Emerging Markets. – Washington, D.C.: Institute for International Economics, 2000. – S. 73-84; Forbes K. Are Trade Linkages Important Determinants Of Country Vulnerability To Crises? Working Paper 8194. – Cambridge, MA: NBER. – March, 2001.

⁴² Haizhou Huang. Financial Contagion: ABC Channels. IMF Research Bulletin. Sept., 2000, vil. 1, n. 2.

lakin ticarət və maliyyə kapitallarının təsirini müəyyən etmək çətinidir⁴³.

Maliyyə liberallaşması şəraitində kapital axınlarının yüksək sürətlə hərəkəti, milli nizamlayıcıların və beynəlxalq institutların məhdud imkanları ilə bağlı olan kapital bazarının tənzimlənməsi problemləri, həmçinin artıq xatırlanan TMK və TMB dünya miqyasında müxtəlif bazarlarda əməliyyatların aparılması imkanlarının genişlənməsi qeyd olunmalıdır. TMK və TMB mərkəzi bankların və digər nəzarət orqanlarının tənzimlənməsi vasitələrindən getdikcə daha az asılı olurlar. Xüsusi maliyyə institutlarının böyük miqdarda olan şəxsi vəsaitləri və ehtiyatların cəlb olunması üçün xidmət edən maliyyə bazarlarının olduqca böyük həcmi təkrar maliyyələşdirmə vasitələrinin köməyi ilə nizamlayıcı təşkilatların təsir imkanlarını xeyli məhdudlaşdırır.

Liberallaşmanın və qloballaşmanın nöqsanlarının təhlili bütövlükdə C.Stiqlitsin və C.Sorosun əsərlərindən müzakirə olunub⁴⁴. C.Stiqlitsin fikrincə, ticarətin və kapital axınlarının liberallaşması prosesini beynəlxalq səviyyədə nizamlayan daha çox siyasiləşdirilmiş institutlara böyük maliyyə kapitalı yığımlarına, inkişaf etmiş institusional struktura və sənayeyə malik olan zəngin ölkələrin mənafeyi naminə fəaliyyət göstərən ÜDTT, BVF və ÜDB aiddir.

Müasir maliyyə qloballaşması prosesinin xüsusiyyətlərini müzakirə edən C.Soros qeyd edir ki, qlobal maliyyə bazarları beynəlxalq bazar sisteminin mərkəzində yerləşən ölkələr, xüsusilə ABŞ üçün faydalıdır. Həmin ölkələr maliyyə və digər xidmətlərin təchizatçıları, bir çox transmilli korporasiyaların yerləşdiyi (əsas qoyulduğu) yerdir, ən əsası isə onlar qlobal bazarların tənzimlənməsi və nəzarəti üzrə bütün sistemi idarə edirlər. Bu səbəbdən bütün gəlirlərin böyük hissəsi onlara məxsus olur.

⁴³ Goldstein M., Kaminsky G., Reinhart C. Assessing Financial Vulnerability: An Early Warning System for Emerging Markets. – Washington, D.C.: Institute for International Economics, 2000. – S. 106.

⁴⁴ Стиглиц Дж. Глобализация: тревожные тенденции: пер. с англ. – М.: Мысль, 2003. – с. 300; Сорос Дж. Тезисы о глобализации//Вестник Европы. – 2001. - №2.

Qlobal bazarda mövcud olan “oyun qaydalarının”, son maliyyə böhranları zamanı ətraf ölkələrdə ardıcıl böhranların yaşandığı bir halda mərkəz ölkələrin zərər çəkməməsilə ifadə olunan ədalətsizliyi xüsusi qeyd edən Soros və Stiqlits qeyd edirlər ki, beynəlxalq maliyyə institutları ətraf ölkələrə qarşı nəinki “ədalətsiz” siyasət yürütmüşlər, eyni zamanda mənəvi risk yaratmışlar və bununla maliyyə bazarlarının iştirakçılarını böhran yaşayan ölkədə bazarın dəstəklənməsinə istiqamətlənən köməklə təmin etmişlər. C.Soros xüsusilə qeyd edir ki, ABŞ qlobal maliyyə bazarlarında şəxsi siyasi maraqlarını güdərək Amerikanın maraqlarını bütün dünyada müdafiə edir və xüsusilə neft biznesi və hərbi-sənaye kompleksi sahəsində konkret qrupların üstünlüyünü təmin edir.

Məsələn, K.L.Rojkovun əsərində qloballaşmanın mahiyyəti beynəlxalq rəqabətin yeni mərhələsi kimi müzakirə olunur⁴⁵. Dünya gəlirinin yenidən paylanmasına görə rəqabətin artması, mövcud ziddiyyətlərin kəskinləşməsi və qloballaşma prosesi ilə şərtləndirilmiş yeni ziddiyyətlərin yaranması maliyyə böhranlarının ölkələrə geoiqtisadi təsir vasitələri sırasında dünya gəlirinin çalarlığı, kredit zərbəsi, maliyyə sisteminin sarsədılması və s. ilə bərabər baxılması zəruriliyini müəyyənləşdirir⁴⁶. Qloballaşma problemlərinin təsirinin təhlilinə bu cür yanaşma milli təhlükəsizlik strategiyası çərçivəsində qabaqlayıcı tədbirlərin işlənilib hazırlanması zəruriliyini müəyyən edir. Maraqlı haldır ki, bu yaxınlarda yenilənmiş ABŞ-nin milli təhlükəsizlik strategiyasında digər ölkələrə nisbətən Rusiyaya ABŞ üçün təsirli olan mühüm regionların təsviri ilə müqayisə ediləcək dərəcədə daha böyük diqqət yetirilmişdir (bütöv bir bölmə)⁴⁷. Qarşıdurma dövrünün sona çatmasına baxmayaraq siyasi rəqabət güclənir və iqtisadi məqsədlərə nail olmaq üçün istifadə edilir.

⁴⁵ Рожков К.Л. Процесс глобализации и национальная экономика: дис. на соиск. уч. степени доктора экон. наук. – М., 2000.

⁴⁶ Кочетов Э.Г. Геоэкономика. Освоение мирового экономического пространства: учебник. – М.: БЕК, 2002. – с. 480.

⁴⁷ The National Security Strategy of the United States of America/ Washington. – March, 2006. – S. 39.

II FƏSİL

MÜASİR MALİYYƏ

BÖHRANLARIN SƏBƏB

VƏ NƏTİCƏLƏRİ

2.1. MALİYYƏ BAZARINDA BÖHRANLARIN SƏBƏBLƏRİ VƏ İFADƏ FORMALARI

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatları daha kiçik ölçüləri ilə fərqlənirlər, müəyyən iqtisadi sektorlarda daha çox cəmləşmiş yaxud ixrac olunan müəyyən məhsuldan daha asılı olurlar, bu da həmin ölkələrin xarici qiymət şokları baxımından zəifliyini əvvəlcədən müəyyən edir.

İnkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə bütün inkişaf etməkdə olan ölkələr onların kiçik qrupu istisna olmaqla miqyasları kiçik olan maliyyə sistemlərinə malikdirlər. Cəmi 15 inkişaf edən ölkə M2-nin dünya həcmnin 0,2% həddinə gəlib çatır, ümumi miqdarı ümumdünya qiymətinin 1% ötüb keçən Çin və Braziliya istisna olmaqla aşağı və orta gəlir səviyyəsinə malik olan bütün ölkələr isə cəmi 9% təşkil edirlər⁴⁸. Fond bazarının kapitallaşma göstəricisinin paylanması daha asimmetrik quruluşa malikdir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin bir çox maliyyə sistemlərinin həcmi olduqca kiçikdir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin əksəriyyəti kiçik əhaliyə və zəif inkişaf etmiş maliyyə sistemlərinə malikdir.

Kiçik maliyyə sistemləri üçün qeyri-effektiv fəaliyyət səciyyəvidir, onlar risklərin bir yerdə cəmləşməsindən əziyyət çəkir və xarici şoklara qarşı daha həssasdırlar. Kiçik maliyyə sistemləri daha çox xərc müqabilində daha az xidmət təmin edirlər. Bu rəqabətin olmaması və iri miqyasda qənaətdən istifadə etmənin mümkünsüzlüyü səbəbindən baş verir. Kiçik sistemlərin fəaliyyətinin tənzimlənməsi və nəzarəti isə qeyri-uyğun olaraq baha başa gəlir⁴⁹. Kiçik ölkələr üçün maliyyə imperativlərilə (qəti tələbləri ilə) müqayisədə siyasi imperativlər daha həlledici əhəmiyyətə malikdirlər.

⁴⁸ Финансирование роста: выбор методов в изменчивом мире: пер. с англ. – М.: Издательство «Весь Мир», 2002. – с. 256.

⁴⁹ Bossone B., Honohan P. and Long M. Policy for Small Financial Systems // Financial Sector Discussion Paper 6. World Bank, Financial Sector Strategy and Policy Department, Washington, D.C., 2001.

İnkişaf etməkdə ölkələr təbii ehtiyatların, iqlim şəraitinin və ucuz işçi qüvvəsinin sayəsində iqtisadi inkişafın müəyyən potensialına malikdirlər, lakin kiçik əmanətlər və gəlirlərin aşağı olması, maliyyə sisteminin zəifliyi sabit inkişaf və iqtisadi artım üçün kifayət qədər ehtiyatla təmin etmirlər. Bu səbəbdən siyasətçilər çıxış yolunu eyni zamanda qeyri-sabitliyin mənbəyi olan, valyuta və maliyyə böhranlarına səbəb ola biləcək xarici kapitalın cəlb olunmasında görürlər.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin problemləri infrastrukturun inkişaf etməməsi, qanunvericilik nöqsanları, investorların mülkiyyət hüquqlarının etibarlı müdafiəsinin olmaması, məlumatın qeyri-şəffaflığı ilə müəyyən olunur. Bu və digər amillər kredit riskinin yüksək səviyyəsini və vəsaitin cəlb olunması zamanı yüksək faiz dərəcələrini şərtləndirirlər. Bundan başqa valyutanın konversiya edilməsi rejimini dəyişmək imkanı, kapital axınlarına qarşı məhdudiyyətlərin tətbiqi, milli valyutanın devalvasiyası, siyasi qeyri-sabitlik və seçici (elektorat) dövrünün aşkar mövcudluğu kimi bəzi müstəqil risklər mövcuddur. Maliyyə bazarlarının tənzimlənməsi və maliyyə müəssisələrinə nəzarət həmçinin yüksək səviyyədə deyil.

İnkişaf edən ölkələrin maliyyə sistemlərinin səciyyəvi xüsusiyyəti bankların üstünlük təşkil etməsindən və maliyyə bazarlarının inkişaf etməməsindən ibarətdir. Bu həmçinin kreditlərin verilməsi zamanı xərclərin çoxalmasını şərtləndirir və milli borc alanların maliyyə baxımından qeyri-sabitliyini artırır. Şəxsi vəsaitlə müqayisədə borc vəsaitinin yüksək səviyyəsi və xarici şok Asiya böhranına səbəb olmuş amillər kimi çıxış etmişlər.

İstənilən maliyyə və siyasi dəyişikliklər milli korporasiyalar və banklar üçün kreditlərin bərpası və ya uzadılması ilə bağlı problemlər yaradırlar. Mühəsibat hesabdarlığının qeyri-şəffaflığı ilə əlaqədar problemlər və təsərrüfat fəaliyyətinin hüquqi tənzimlənməsinin nöqsanları bankları qeyri-şəffaf müəssisələrə və ya əlaqəli şirkətlərə kreditlərin verilməsi kimi səmərəsiz riskə getməyə təhrik edirlər. Bu amillər böyük həcmdə problemlə

borcların yığılmasına və bütövlükdə bank sisteminin sabitliyinin zəifləməsinə gətirib çıxarırlar ki, bu da maliyyə sektorunun liberallaşması və ya xarici şokun təsiri zamanı bank böhranının riskini xeyli artırır. Bank sektorunda müəyyən çətinliklər meydana gəldikdə onların bütün maliyyə sektoruna qeyri-sabitləşdirici təsiri inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə inkişaf edən ölkələrdə, onlarda kapital bazarlarının zəif olması səbəbindən, daha böyükdür.

İnkişaf etməkdə olan bazarlarda bankların böyük rolü tənzimləmənin və nəzarətin keyfiyyətini artırmağı tələb edir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə sisteminin və maliyyə bazarının zəifliyi daxili kredit həcmlərinin ÜDM-a nisbətinin kiçik qiymətilə ifadə olunur, ehtiyatların azlığı xarici mənbələrdən təmin olunur ki, bu da inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə, xüsusilə qısamüddətli seqmentdə, xarici borc həcmlərinin daxili borca nisbətini xeyli artırır. Bazar risklərini hecləşdirməyə imkan verən maliyyə vasitələri yoxdur və yaxud inkişaf etməmiş olur. Xarici kapital axınından böyük asılılıq ölkələrin maliyyə sisteminin və maliyyə bazarının yüksək zəifliyinə səbəb olur, bank və valyuta ehtiyatlarının sıx qarşılıqlı əlaqəsini şərtləndirir, həmçinin çətin vaxtlarda kreditlərin cəlb olunması imkanını məhdudlaşdırır. Bir tərəfdən maliyyə siyasətinin milli valyuta kursunun sabitləşdirilməsinə istiqamətlənməsi bu və ya digər şəkildə iqtisadiyyatın artım templərini dəstəkləməyə, inflyasiyaya müqavimət göstərməyə, borc kapitalı üzrə beynəlxalq bazarların əlverişliliyini təmin etməyə kömək edir. Digər tərəfdən həmin istiqamətlənmə faiz dərəcələrinin və kursun sabitliyinin qorunması üçün nəzərdə tutulmuş qızıl valyuta ehtiyatlarının geniş dəyişikliklər diapazonuna gətirib çıxardır və beynəlxalq möhtəkiqləri ölkənin maliyyə sisteminin zəifliyindən istifadə etməyə təhrik edir.

Bunun daha bariz nümunəsi C.Soros tərəfindən 1997-ci ildə Tailand batına “hücum” epizodlarında göstərilmişdir⁵⁰. Ölkələrin

⁵⁰ Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности /пер. с англ. – М.: Инфра-М, 1999. – С. 156-157.

əksəriyyəti üzən valyuta kursu rejimini seçmişdir. Lakin üzən kurs zamanı milli valyutanın kəskin devalvasiyası təsbit olunmuş rejim zamanı olduğu qədər asanlıqla baş verir. Üzən rejimin kursun qəti surətdə qəsdən artırılmasından xilas olmağa kömək etməsinə baxmayaraq iqtisadiyyat və maliyyə bazarı bazar ümidlərinin gözlənilməz dəyişmələri, borcun yüksək həddə çatması və ya maliyyə bazarının zəifliyi baxımından hələ də bərabər zəifdirlər. BVF-nun məlumatlarına əsasən üzən valyuta kursları rejiminin ölkələrin maliyyə böhranlarına qarşı daha davamlı olmasını təmin etdiyini söyləməyə heç bir əsas yoxdur⁵¹.

Öz növbəsində iqtisadi qeyri-sabitlik daha çox maliyyə bazarlarını əhatə edir. İnkişaf etməkdə ölkələrlə müqayisədə maliyyə vasitələrinin böyük gəlirliliyinə baxmayaraq fond bazarının gəlirlərinin qeyri-sabitliyi xüsusilə yüksəkdir. Bunun sayəsində yerli bankların qeyri-sabitliyi, onların aktivləri yaxşı diversifikasiya olunduğu və yaxşı tənzimləndiyi halda belə, daha yüksəkdir. Valyuta kursunun dəyişkənliyi valyuta riskinə görə əlavənin və daxili borclar üzrə faiz dərəcələrinin artmasına səbəb olur. Bu öz növbəsində çox saylı risklər və qeyri-müəyyənlik şəraitində fəaliyyət göstərən firmaların dayanıqsızlığına gətirib çıxardır. Onları kompensasiya etmək məqsədilə firmalar öz məhsullarının qiymətlərini qaldırır, hesablaşmaları daha sabit xarici valyuta ilə aparır və pulu məhdud sayda yüksək gəlirli layihələrə qoyurlar. Devalvasiya zamanı yerli xammalın və işçi qüvvəsinin ucuzlaşması nəticəsində bilavasitə qazancı ixrac edilən məhsul istehsal edən xarici şirkətlərin filialları əldə edirlər.

İnkişaf və iqtisadi artım imkanlarının axtarışı zamanı kapitalın, avadanlığın, xidmətlərin azlığı ilə hərəkətə gətirilən inkişaf edən ölkələr özlərinin kiçik maliyyə sistemlərinin qloballaşan maliyyə bazarlarına integrasiyasına getdikcə daha meyilli olurlar. Son zamanlar birbaşa investisiyalar daxil olmaqla beynəlxalq borc

⁵¹ Levi-Yeyati E. and Sturzenegger F. "Exchange Rate Regimes and Economic Performance", IMF Staff Papers, 2001, Vol. 47, Issue 0 (Special). – S. 62-98.

və səhmdar kapitalının axınlarının sürətli, lakin qeyri-bərabər yayılması ilə bərabər həmçinin bir çox inkişaf edən ölkələrdə xarici maliyyə müəssisələri tərəfindən göstərilən maliyyə xidmətlərinin həcmnin kəskin artımı izlənilir.

Maliyyə qloballaşması nəinki üç əsas istiqamət – borclar, səhmdar kapitalı və xidmətlər, sosial rifahın yaradılması üzrə iqtisadi inkişafın təminatı üçün imkanları genişləndirir, eyni zamanda riskləri çoxaldır. Sistemə qlobal bazarların qoşulması inkişaf edən ölkələrin maliyyə sistemlərinin tənzimlənməməsi və kapital axınlarının liberallaşması ilə müşayiət olunur. Maliyyə sistemlərinin və bazarların liberallaşmasına və tənzimlənməməsinə BVF, Ümumdünya bankının və ABŞ-nın xarici kapitalın cəlb olunması tələbləri və qismən olaraq milli hökumətlərin müvafiq istəyi səbəb olmuşdur. Bir çox inkişaf edən ölkələr BVF üzvləridir, onların bir çoxu Fondun Nizamnaməsinin 8-ci maddəsinə qoşulub, həmin maddə beynəlxalq investorların kapitalının azad axınına və gəlirin repatriasiyasına zəmanət verir.

Yerli şirkətlər üçün kredit xərclərinin azaldılmasına, səhmlərin dəyərinin, investisiyaların keyfiyyətinin və səmərəliliyinin artmasına, texnologiyaların ötürülməsinə, maliyyə sisteminin inkişafına və institusional islahatların keçirilməsinə səbəb olan maliyyə qloballaşması ilə əlaqədar üstünlüklərə baxmayaraq peşəkarlar arasında kapitalın hərəkətinin tam liberallaşmasının iqtisadi inkişafa və yoxsulluğa birbaşa təsirinin müsbət olub-olmaması haqqında vahid bir fikir mövcud deyil. Liberallaşma xarici və daxili borcların həcmnin və müvafiq olaraq nəzarət və tənzimləmə üzrə lazımi təcrübənin olmamasına əsaslanan kredit riskinin artmasına səbəb olur. Eyni zamanda liberallaşmadan qabaq daxili maliyyə sektorunun və fond bazarının tənzimlənməsinin dayanması baş verdiyi halda mənfi effekt güclənir⁵².

⁵² Kaminsky G., Schmukler S. Short-run Pain, Long-run Gain: The Effects of Financial Liberalization. Working Paper WP/03/34. – Washington D.C.: IMF, 2003.

Maliyyə böhranları 1980 və 1990-cı illərdə dünya iqtisadiyyatına damğasını vurmuşdur. ABŞ, Yaponiya, Qərbi Avropa ölkələri kimi inkişaf etmiş iqtisadiyyatlar və Latın Amerika, Şərqi Asiya və Türkiyə kimi inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar, Rusiya, Şərqi Avropa ölkələri kimi keçid iqtisadiyyatlarının da daxil olduğu ölkələrdə maliyyə və bank böhranları yaşanmışdır.

2007 – 2009 cı illərdə sistemli maliyyə böhranları olan ölkələrin sayı doxsan üçə çatmışdır. Qloballaşma və maliyyə sərbəstliyinin genişlənməsində və dərinləşməsində təsirli olan bu böhranlar bəzi ölkələrdə hələ davam edir.

Ümumiyyətlə maliyyə sektoru xüsusi olaraq bank sisteminin sürətli iqtisadi böyümə və inkişafa nail olmaqda önəmli vasitədir. Banklar yalnız monetar nəzarət üçün bir kanal deyildir. Bununla bərabər iqtisadiyyatın yenidən qurulmasında uzunmüddətli davamlı makroiqtisadi sabitliyin təmin olunmasında təsirli olan bir sektordur.

Bankçılıq sisteminə təsir edən maliyyə böhranları fəaliyyət və məhsuldarlıqlarının düşməsinə səbəb olmaqla kifayətlənməmiş, onların struktur quruluşlarının da pozulmasına səbəb olmuşdur. Bank böhranlarının yayılaraq digər sektorlara təsir etməsi nəticəsində problem makroiqtisadi sabitliyə təsir edəcək səviyyəyə çatmışdır. Bu mənada böhranın xərci bank sektorunun yaxşılaşdırılmasının büdcəyə yükü və onun milli gəlirdəki payı ilə kifayətlənməyib, real mənada daha böyük ölçülərə çatmışdır. Son Asiya maliyyə böhranında gözlənilirdi kimi bank və maliyyə böhranı inkişaf edən bazarlarda maliyyə sərbəstləşməsi ilə başlayan beynəlxalq sərmayə axınlarına açılmanın səbəb olduğu əkiz böhranlar olaraq ortaya çıxmış və əvvəlcə ölkə, ardınca isə dünya iqtisadiyyatına təsir edəcək hala gəlmişdir.

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.

Bank sisteminin böhrana girməsinin başlıca problemi sistemin dövlətə və cəmiyyətə yüklədiyi maliyyə ağırlığındadır. Bəzi hallarda, bankların xilas edilmə əməliyyatı maliyyə böhranların şaxələrini artıraraq daha böyük zərərlərə yol açar.

1975- 2009 -ci illərdə 50 -dən artıq ölkədə 200 -dən çox valyuta və 54 borc/bank böhranlarını qeydə alıb.

2007- ci ildə ABŞ-da başlayan və daha sonra əksər ölkələrə yayılan maliyyə böhranı dünyanın keçirdiyi ən iri tutumlu global böhrandır.

Beləliklə, maliyyə böhranı – ağır iqtisadi və sosial nəticələr verən xoşagəlməz hadisədir. Sistemli finans böhranının bütün mümkün nəticələri arasında ondan cəmiyyətin aldığı düzgün dərslər və sağlam təhlil əsasında qəbul olunmuş adekvat qərarların reallaşdırılması müsbət nəticələr adlandırılabilir.

Maliyyə sarsılımları sferasındakı işləri yekunlaşdıraraq belə qərara gəlmək olar ki, maliyyə böhranının tərkibinin mahiyyəti aşağıdakılardan ibarətdir: maliyyə böhranı – maliyyə aktivlərinin dəyərinin kəskin düşməsi ilə və ya maliyyə bazarında vəziyyətin kəskin ağırlaşması, xüsusən də milli pul vahidinin dəyərsizləşməsi və suveren borcun ödənilməsi problemi, maliyyə sisteminin funksiyalarının pozulması (maliyyə bazarı və maliyyə institutları), nəhayət, qiymətli kağızların mübadilə dəyərinin kəskin düşməsi ilə xarakterizə olunur.

Maliyyə böhranının tərifinə əsaslanaraq, yerli və xarici müəlliflərin elmi araşdırmalarında maliyyə qeyri-sabitliyinin yaranması və inkişafının dəqiq çərçivəsinin müəyyənləşdirilməsinə dair vahid yanaşmanın olmadığını əminliklə sübut etmək olar. Maliyyə böhranı anlayışı o qədər genişdir ki, onun mahiyyətini dəqiq müəyyənləşdirmək mümkün deyil. Maliyyə böhranının strukturu məsələsində də iqtisadçı alimlər arasında fikir birliyi yoxdur.

Sistemli bank böhranının başlanğıcı ümumilikdə bank sektorunda müstəsna rol 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.

Bizim fikrimizcə isə inkişaf edən ölkələrdə böhranların yaranmasına gətirib çıxardan əsas səbəbləri qeyd edək:

- xarici kapitalların cəlb olunmasına istiqamətlənmə və kapitalın hərəkətinin və bazarların liberallaşmasının müvafiq zəruriliyi;
- yüksək faiz dərəcələri;
- formalaşan maliyyə bazarının sürətli inkişafının mümkünü;
- iqtisadiyyatın, bank sisteminin və maliyyə bazarının xarici kapitalların axınları ilə müqayisədə kiçik ölçüdə olması;
- maliyyə sisteminin və bazarın qeyri-effektiv fəaliyyəti, institusional strukturun inkişaf etməməsi, maliyyə sektorunun zəif tənzimlənməsi və nəzarəti;
- aşağıdakı xarici amillərin böyük təsiri: dünya faiz dərəcələrinin və əsas valyuta kurslarının, ixrac və idxal olunan malların qiymətlərinin, kapital axınlarının hərəkətinin istiqamətinin dəyişməsi və xarici iqtisadi əlaqələr üzrə tərəfdaş olan qonşu ölkələrdə böhranların yaranması.

Qısa ifadə olunmuş əlamətlər göstərir ki, bir tərəfdən inkişaf edən ölkələrin maliyyə bazarlarının xarici investorlar üçün cəlbedici olması, digər tərəfdən onların xarici təsirlərə qarşı zəif olması mövcuddur. Qeyd edək ki, inkişaf edən ölkələri üçün iqtisadi inkişafın qeyri-sabitliyinə gətirib çıxardan və böhranların yaranmasına səbəb olan bir çox risklərin yüksək səviyyəsi səciyyəvi haldır.

Beləliklə, tədqiqat zamanı kapitalın beynəlxalq hərəkətinin güclənməsi və böhranların zəncirvari reaksiyasının yayılması mümkünü, beynəlxalq valyuta və maliyyə sarsıntıları şəraitində inkişaf edən ölkələrin maliyyə bazarlarının çox zəifliyi, psixoloji amillərin ölkələr arasında kapitalın miqrasiyasına təsirinin güclənməsi ilə bağlı olan risklərin kəskinləşməsindən ibarət olan iqtisadiyyatın qlobalaşmasının maliyyə bazarında böhranların inkişafına təsiri müəyyənləşdirilmişdir.

D.Barton, R.Nyuel və G.Vilson⁵³ öz tədqiqatında qeyd edirlər ki, gəldikcə böhranlar daha tez-tez baş verəcək, daha uzun müddət davam edəcək, onların həllinin dəyəri isə iki səbəbdən daha yüksək olacaq. Birincisi, kapital bazarının qloballaşmasının güclənməsi nəticəsində böhranlar selinin yaranması ehtimalı artır. Buna milli maliyyə bazarlarına kapital axınına qoyulan məhdudiyyətlərin aradan qaldırılması və dünya maliyyə bazarları arasında əlaqələrin və qarşılıqlı asılılığın güclənməsi səbəb olur.

İkincisi, çətin idarə olunan iqtisadiyyatın təcili, ardıcıl olmayan liberallaşması ölkələri onların buna hazır olmadığı bir halda dünya bazarlarında rəqabət aparmaq zəruriliyi qarşısında qoyur. Müəlliflər xüsusi qeyd edirlər ki, daha açıq və bir-biri ilə əlaqəli olan iqtisadiyyatlara meyl güclənəcək. Təhlükəsizliyin artırılması üçün əlavə buferin yaradılması mümkün olmadığı, siyasi təşəbbüslərin boşa çıxdığı halda nəticə təkdir – daha çox böhran, daha böyük zərər. Zərər böyükdür, bir çox ölkələr üçün isə yol verilməzdir.

Böhranların səbəbləri yuxarıda göstərilənlərlə tükənmir. Böhran nəticəsində itkilər böyük və hətta yol verilməz ola bilər. Maliyyə bazarının seqmentlərinin qarşılıqlı asılılığı böhranın bir seqmentdən digərinə yayılmasına səbəb olur, bütövlükdə maliyyə bazarının böhranına, iqtisadi böhrana və durğunluğa gətirib çıxarda bilər. Ölkə və xarici mənbələrin öyrənilməsi əsasında valyuta və maliyyə böhranlarının əsas səbəbləri, ifadə formaları və nəticələri sistemləşdirilmiş və cədvəl verilmişdir.

⁵³ Barton D., Newell R., Wilson G. Dangerous Markets: Managing in Financial crisis. – Hoboken, New Jersey: John Wiley&Sons, 2002. – S. 30.

2.2. MALİYYƏ SABİTLİYİNİN POZULMASININ SƏBƏB OLAN RİSKLƏRİN XARAKTERİSTİKASINA SİSTEMLİ YANAŞMA

Böhran əleyhinə idarəetmə əzəldən müəssisələrin müflisləşməsinin qarşısının alınmasına istiqamətlənmişdir və böhranın böyüməsi fazasında reaktiv idarəetməni təşkil edir. Ekspertlərin qənaətinə görə bu yanaşma klassik menecmentə əlavə olmaqla nəzəri baxımdan dərk edilməsini və müvafiq texnologiyanın işlənilib hazırlanmasını tələb edir⁵⁴. Bu gün mənfi hadisələrin qabaqlanması imkanı ilə böhran əleyhinə fəal idarəetmənin inkişafına yönəlmiş nəzəri işləmələr hazırlanır⁵⁵.

Maliyyə bazarında böhranlar – çox amilli və çətinliklə müəyyən şəkildə ifadə olunan prosesdir. Bununla əlaqədar olaraq valyuta-maliyyə sahəsində böhranın formalaşması, inkişafı və həmin böhrandan çıxış qanunauyğunluqlarını müəyyənləşdirərkən mühüm hissələrindən biri sistemli yanaşma olan sistemlərin ümumi nəzəriyyəsi bazasında sistemli tədqiqata əsaslanmaq lazımdır⁵⁶. Bu yanaşmanın əsasında sistemlilik prinsipi durur, hansı ki, obyektlərə, hadisələrə və proseslərə özünəməxsus fəaliyyət və inkişaf qanunauyğunluqlarına malik olan sistem kimi ümumi baxışı əks etdirir.

Sistem yanaşma sistemlilik prinsipinin və bütövlükdə sistemlərin ümumi nəzəriyyəsinin metodoloji ifadəsi, müxtəlif obyekt-

⁵⁴ Ларионова И.В. Технология антикризисного управления // Современные банковские технологии: теоретические основы и практика. – С. 35-42.

⁵⁵ Антикризисный менеджмент / под ред. А.Г.Грязновой. – М.: Изд-во ЭКМОС, 1999. – с. 368; Антикризисное управление: учебник / под ред. Э.М. Короткова. – 2-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2005. – с. 620.

⁵⁶ Система. Симметрия. Гармония / под ред. В.С.Тюхтина, Ю.А.Урманцева. – М.: Мысль, 1988. – С. 17; Уемов А.И. Системный подход и общая теория систем. – М.: Мысль, 1978. – С. 50; Садовский В.Н. Основания общей теории систем. – М.: Наука, 1974. – С. 72-73; Гвишиани Д.М. Теоретико-методологические основания системных исследований и разработка проблем глобального развития // Системные исследования: Методологические проблемы: Ежегодник: 1982. – М., 1982. – С. 13.

lərin və proseslərin sistem kimi keyfiyyət baxımından tədqiqi və modelləşdirilməsi üzrə ümumi elmi metodologiyadır. Sistem yanaşmanın metodoloji rolu, onun keyfiyyət xarakteri onu təsdiqləyir ki, bu yanaşma riyaziyyatın, adi riyaziyyatın tətbiq edilə bilmədiyi sahələrdə, xüsusilə humanitar elmdə istifadə olunan analoqudur⁵⁷. Sistem yanaşmanın bu cür izahı onunla bağlıdır ki, müxtəlif elm sahələrinin alimləri həmin yanaşmanın xüsusilə elmi axtarışın müşahidə və ya eksperiment kimi adi vasitələrinin effektiv olmadığı sahədə integrasiya xarakterli funksiyaya malik olmasında əmin olmaq imkanını əldə edirdilər. Bu bilavasitə olaraq bir-biri ilə bağlı olmayan obyektlərin və proseslərin qarşılıqlı asılılığını axtarıb tapmağa, ehtimal xarakterinə malik, amillər və nəticə arasında əlaqəni müəyyənləşdirməyə imkan verir⁵⁸.

- iqtisadiyyatda, maliyyə, pul və bank sistemində, ölkənin xarici iqtisadi fəaliyyətində baş verən mənfi proseslərin qarşılıqlı əlaqəsini və böhranın inkişafına təsirini təhlil etməyə;

- maliyyə bazarını və onun üçün səciyyəvi olan böhranları müvafiq prosesin obyektiv əsası – ictimai təkrarlanma ilə birbaşa və əks əlaqəyə malik olan mürəkkəb sosial-iqtisadi proses kimi müzakirə etməyə;

- böhranların ifadə xüsusiyyətlərini və onların inkişaf qanunauyğunluqlarını öyrənməyə.

Böhranlı prosesin onun mahiyyətinə, ifadə formalarına, amillərinə, inkişaf mexanizminə, sosial-iqtisadi nəticələrinə ayrılması onun genezisini və səbəb-nəticə əlaqələrini dərinlən,

⁵⁷ Гвишиани Д.М. Теоретико-методологические основания системных исследований и разработка проблем глобального развития // Системные исследования: Методологические проблемы: Ежегодник: 1982. – М., 1982. – С. 12; Костюк В.Н. Изменяющиеся системы. – М.: Наука, 1993. – С. 22.

⁵⁸ Спицандель В.Н. Основы системного анализа: учеб. пособие. – СПб.: Изд. Дом «Бизнес-пресса», 2000. – с. 326; Красавина Л.Н. Инфляция и антиинфляционная политика как многофакторный процесс//Инфляция и антиинфляционная политика в России. – М.: Финансы и статистика, 2000. – С. 32-52.

hərtərəfli müəyyənləşdirməyə, sabit iqtisadi inkişafa kömək edən böhranların qarşısının alınması sistemini işləyib hazırlamağa imkan verir.

Bu elmi işdə valyuta və maliyyə böhranlarının xüsusiyyətləri və həmin böhranların qarşısının alınması tədbirləri təhlil edildiyindən müəllif sistemlərin ümumi nəzəriyyəsinin əsas nailiyyətlərinin nəzərə alınmasını və oxşar böhranların tədqiqi və qarşısının alınması vəzifələrinə sistem yanaşmanın tətbiqini məqsəduyğun hesab edir. Bunun üçün sistem yanaşmada istifadə edilən əsas anlayışlar və kateqoriyalar müzakirə olunmalıdır.

Maliyyə böhranları faciələrinin inkişaf etdiyi maliyyə bazarı anlayışına sistemliyin ümumi xüsusiyyətləri – bütövlük, iyerarxiya tabeliyi və integrativlik aid edilə bilər.

Maliyyə bazarının bütövlüyü onunla ifadə olunur ki, onun strukturunun, əlaqələrinin və istənilən iştirakçısının davranışının dəyişməsi bütün digər subyektlərə təsir göstərir və bütövlükdə bazarın vəziyyətini dəyişdirir. Həmçinin əks fikir doğrudur ki, maliyyə bazarında baş verən istənilən dəyişiklik onun strukturunun, əlaqələrinin və subyektlərinin davranışının dəyişməsinə səbəb olur.

Maliyyə bazarının iyerarxiya tabeliyi onu ifadə edir ki, həmin bazar alt sistem şəklində daha yuxarıda duran sistemin – dünya iqtisadiyyatı və maliyyə bazarlarının tərkibinə daxildir, onun hər seqmenti isə həmçinin bir sistemdir.

Maliyyə bazarının integrativliyi - onun komponentlərində olmayan xüsusiyyətlərə malik olma. Maliyyə bazarında onun əsas elementləri valyuta, kredit, sığorta, fond seqmentlərinin qarşılıqlı əlaqəsinin kumulyativ effekti ifadə olunur. Lakin bazar onu təşkil edən seqmentlərdə olmayan xüsusiyyətlərə malikdir. Yalnız bazarın bir çox iştirakçıları və onun seqmentlərinin məcmusu (dölgünluğu) tələbi maksimal dərəcədə təmin etməyə və maliyyə xidmətlərinin təklifini reallaşdırmağa qadirdir.

Maliyyə bazarı çərçivəsində idarəetməni və nəzarəti həyata keçirən və pul kapitallarının təkrar paylanmasını təmin edən iki

sahəni ayırmaq olar⁵⁹. Birinci sahə qanunvericilik və nəzarət funksiyalarını həyata keçirən dövlət, ikinci korporasiyaları və bankları, qeyri-kommersiya təşkilatlarını, maliyyə əməliyyatlarının iştirakçıları qismində ev təsərrüfatlarını əhatə edir. Hər seqmentin daxilində və onlar arasında pul axınları və məlumat dövr edir. Eyni zamanda idarəetmə və nəzarət sahəsi normativlər, sərəncamlar şəklində “ideal” maliyyə məlumatını, real sahə isə məsələn, valyuta kursları və maliyyə vasitələri haqqında “real” məlumatı təqdim edir. Müxtəlif xəbərlər, bazarların icmalları, analitiklərin fikirləri, hətta şayiələr aktivlərin cari qiymətlərini və bazar iştirakçılarının ümidlərini formalaşdırır.

Maliyyə bazarının subyektı qismində dövlətin rolu ikidir. Bir tərəfdən dövlət qanunvericilik, vergi, pul-kredit və digər tədbirlərin köməyi ilə idarəetməni və nəzarəti təmin edir, digər tərəfdən isə maliyyə əməliyyatlarının bilavasitə iştirakçısıdır. Dövlət milli maraqları müdafiə edərək bazarın qeyri-sabitliyini azalda yaxud yanlış iqtisadi siyasət yürüdərək böhranı stimullaşdırma bilər. Beynəlxalq təşkilatlar üçün nizamlayıcı funksiyanın üstünlüyü səciyyəvidir, lakin onlar da borc vəsait götürür və kredit verirlər, məsələn, BVF, DB, AYQİB və BHB. Qalan subyektlərin rolu onların maliyyə bazarında aparılan əməliyyatlarda bilavasitə iştirakı ilə müəyyən olunur. Bazarın yardımçı alt sistemi və institusional əsası olan infrastruktur maliyyə bazarı iştirakçılarının əlaqəsini və onun fəaliyyətini təmin etməklə, maliyyə və məlumat axınlarını təşkil edir. Bazar iştirakçıların davranış dəyişikliklərindən asılı olaraq dəyişməyə qadirdir, bazar əlaqələrinin özləri həmçinin iştirakçılara təsir göstərir.

Maliyyə bazarı sistemi komponentlərin – bir-biri ilə əlaqəli olan və bir-birinə qarşılıqlı təsir göstərən obyektlərin və proseslərin məcmusudur. Onlar ayrılıqda götürülmüş onu təşkil edən komponentlərə xas olmayan xüsusiyyətlərə malik olan vahid

⁵⁹ Афанасьев М. Мир экономики Яноша Корнай // Российский экономический журнал. – 1992. - №4. – S. 93.

bir bütöv təşkil edirlər. Milli bazara nisbətən xarici mühit ölkənin iqtisadiyyatı və onun vəziyyətinə təsir edən dünya maliyyə bazarlarıdır. Maliyyə bazarının fəaliyyət obyekti kimi pul vəsaitlərinin, maliyyə aktivlərinin axınları və onları müşayiət edən məlumat çıxış edir. İştirakçılar qismində korporasiyalar və banklar, ev təsərrüfatları, dövlət və beynəlxalq təşkilatlar çıxış edir.

Maliyyə bazarının sistemi

OBYEKT LƏR	SUBYEKT LƏR (İŞTİRAKÇILAR)	ƏSAS ALTSİSTEM LƏR (MALİYYƏ BAZARININ SEKMENTLƏRİ)	YARDIMÇI ALTSİSTEM LƏR R. BAZARIN INFRASTRUKTURU
Pul axınları Aktivlər Məlumat	Banklar Korporasiyalar Ev təsərrüfatları Dövlət Beynəlxalq təşkilatlar	Valyuta bazarı Kredit bazarı Fond bazarı Sığorta bazarı Qızıl bazarı	Ticarət sistemi: birja, birjadan kənar Ödəmə sistemi Depozitari Məlumat sistemi Qanunvericilik: normativlər, müqavilələr Tənzimləmə, nəzarət

Mənbə. Müəllif tərəfindən tərtib olunub.

D.Barton, R.Nyuel və G.Vilson maliyyə böhranı kimi çox amilli hadisənin səbəblərinin və inkişaf dinamikasının tədqiqinə daha məntiqi surətdə yanaşaraq ətraflı təhlil üçün mühüm

elementləri ayırdılar⁶⁰. Müəlliflər iqtisadiyyatı bir-birinə qarşılıqlı təsir göstərən beş inkişaf edən “sistemə” böldülər. Hər “sistem” bir-biri ilə qarşılıqlı əlaqəyə girərək və iqtisadi artımın kövrək balansını dəstəkləyərək sabit vəziyyətdə olmalı olan iqtisadiyyatın müəyyən sektorlarına uyğundur. Əks halda böhran yaranır. Beləliklə, beş “sistemə” aşağıdakılar daxildir:

- 1) real iqtisadiyyat (korporativ sektor);
- 2) maliyyə və qeyri-maliyyə vasitəçiləri;
- 3) dövlət makroiqtisadi siyasət;
- 4) beynəlxalq maliyyə axınları və kapital bazarları;

5) aktivlərin qiymətləndirilməsi sektoru. Qeyd olunmuş beş “sistemin” sabitliyinin pozulması böhran potensialının yığılmasına səbəb olur. Onların vəziyyətinin təhlili böhrana aparan yolları daha dəqiq müəyyənləşdirməyə imkan verir.

V.D.Moqilevskinin⁶¹ əsərində sistemlərin inkişaf və tənəzzül dinamikasını təhlil edərək sistemlərin məhvini aşağıdakı səbəblərini göstərmək olar:

- onun sabitliyinin pozulması;
- sistemin elementləri arasında əlaqə yolları vasitəsilə pul vəsaitinin və maliyyə vasitələrinin dövriyyəsinin pozulması;
- maliyyə vasitələrinin xüsusiyyətlərinin dəyişməsi və maliyyə bazarında əlaqələrin pozulması.

Sistemin fəaliyyətinin sabitliyi (möhkəmliyi) ümumiləşdirici anlayış kimi bir sıra amillərdən asılıdır. Sabitliyin pozulması sistemin parametrlərinin dəyişməsi, faiz dərəcələrinin dəyişməsi, məhdudiyyətlərin tətbiqi və ya bazar iştirakçılarının müxtəlif qruplarında problemlərin yaranması, gözlənilməz xarici təsirlərin, məsələn, pul axınlarının istiqamətinin kəskin dəyişməsinin, mövcudluğu səbəbindən yaxud sistemin qeyri-sabitliyinə gətirib çıxar-

⁶⁰ Barton D., Newell R., Wilson G. Dangerous Markets: Managing in Financial Crisis. – Hoboken, New Jersey: John Wiley&Sons, 2002. – s. 300.

⁶¹ Могилевский В.Д. Методология систем. Системные проблемы России. – М.: ОАО «Издательство «Экономика», 1999. – С. 37.

dan funksional əlaqələrin və bazar seqmentlərinin sabitliyinin pozulması zamanı baş verə bilər. Maliyyə bazarının sabitliyinin pozulmasına investisiya mühitinin pisləşməsi və kapitalın çıxarılmasına və “qaçmasına” gətirib çıxardan vergi qanunvericiliyinin sərtləşdirilməsi səbəb ola bilər. Digər ölkədə və ya regionda böhranın olması valyutaların, qiymətli kağızların kursunun düşməsinə, bazar iştirakçılarının müflisləşməsinə gətirib çıxarda bilər. Dövriyyənin pozulması klirinq hesablaşmaları sistemində fəaliyyətin, qiymətli kağızlar depozitarilərinin işinin dayandırılması halları, bazarların məhdudluğu və inkişaf etməməsi ilə bağlı ola bilər. Maliyyə bazarı obyektlərinin xüsusiyyətlərinin pozulması borc alanın istiqraz və rəqəqlərini ödəmək istəməməsi ilə şərtləndirilmiş valyutaya, borc vasitələrinə etibarın olmaması ilə və ya milli valyutanın yüksək templərlə qiymətdən düşməsi; restriksiya pul siyasəti ilə bağlı olan ehtiyatların tükənməsi və iqtisadiyyatın qanuni pul vəsaitinə konvertasiyasının (monetizasiyasının) yüksək olmaması, aktivlərin satılması və pul sistemindən vəsaitlərin kənara axını ilə, dövriyyə kanallarının artıq dolması isə vəsaitlərin daxilə axını və “holland” xəstəliyi ilə əlaqəlidir.

Sabitliyin itirilməsinə və dövriyyənin pozulmasına sistemin elementləri arasında mövcud olan daxili və bazarla ətraf mühit arasında olan xarici ziddiyyətlər, həmçinin xarici fəvqəladə təsirlər səbəb olur. Daxili ziddiyyətlərə makroiqtisadiyyat və pul-kredit, valyuta, maliyyə sahələrində yürüdülməyən siyasətdə yol verilən səhvlər, rəqəbatli mübarizə, xarici ziddiyyətlərə isə geoiqtisadi və valyuta müharibələri şəklində ifadə olunan ehtiyatlar və satış bazarları uğrunda dünya bazarında aparılan rəqəbat⁶², beynəlxalq investorların və milli kapital bazarlarının maraq fərqləri⁶³ aiddir.

⁶² Кочетов Э.Г. Геоэкономика. Освоение мирового экономического партнерства.

⁶³ Корищенко К.Н. Роль регулирования движения международного капитала в предотвращении финансовых кризисов // Деньги и кредит. – 2001. - № 1. – С. 47-50; Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности.

Maliyyə bazarının strukturu sabitliyin itirilməsi baxımından həssasdır və sabitliyin itirilməsinə həmin bazarın seqmentləri arasında qarşılıqlı əlaqələrin pozulması, məsələn, bazarda iş şəraitinin və qaydalarının dəyişməsi, valyuta məhdudiyyətlərinin tətbiqi səbəb olur. İyerarxiyanın məlumatın işlənilib qərarların hazırlanmasına görə cavab verən yuxarı səviyyələrində baş verən pozuntular daha böhranlıdır. Strukturun dağılmasına məlumat yollarının kəsilməsi və ya onların həddindən artıq yüklənməsi bərabər tutulur. Sistemin işinin keyfiyyətinə məqsədyönlü təhrifi böhranın yaranmasına səbəb ola biləcək məlumatın həqiqilik dərəcəsi güclü təsir göstərir. Maliyyə bazarının inkişafının proqnozlaşdırılması ilə bağlı səhvlər ehtiyatların israfına gətirib çıxardır. Təhlükə xarici mühitdən mövcud quruluşun pozulması, maliyyə bazarının fəaliyyətinin intizamsızlığı nəticəsində irəli gələ bilər.

İzah olunmuş fikirləri və maliyyə bazarı sisteminin təhlilini ümumiləşdirərək böhranları doğuran maliyyə bazarının sabitliyinin pozulmasının aşağı mənbələrini göstərmək olar:

- maliyyə bazarı obyektlərinə etibarın azalması: milli valyutaya və aktivlərə etibarın olmaması, qeyri-şəffaflıq, maliyyə məlumatının azlığı və uyğunsuzluğu;
- iştirakçıların: dövlətin, korporasiyaların (müəssisə və bankların) və ev təsərrüfatlarının fəaliyyətin pozulması;
- maliyyə bazarı seqmentlərinin fəaliyyətinin pozulması: qaydaların dəyişməsi, məhdudiyyətlərin qoyulması, sarsıntıların və böhranların baş verməsi;
- infrastrukturun – ticarət, ödəmə və s. – pozulması;
- maliyyə bazarına göstərilən mənfi xarici təsirlər və şoklar: siyasi, maliyyə böhranları, müharibələr, fəlakətlər və s.

Risklər nəzəriyyəsi⁶⁴ baxımından sabitliyin pozulmasının qeyd olunmuş amilinə risklər uyğun gəlir: bazar iştirakçıları üçün

⁶⁴ Русанов Ю.Ю. Теория и практика риск-менеджмента кредитных организаций России. – М.: Экономистъ, 2004; Грюнинг Х. ван, Брайович Братанович С. Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управ-
82

– kredit riski, müflisləşmə riski; maliyyə vasitələri üçün – maliyyə riskləri (bazar, valyuta, faiz riskləri, satınalma riski və s.); bazar infrastrukturunu üçün – əməliyyat riskləri; maliyyə bazarının seqmentləri üçün – müxtəlif sistem riskləri.

Aparılmış təhlil nəticəsində maliyyə bazarında böhranların yaranması üçün çox sayda səbəblərin və amillərin mövcudluğu təsdiqləndi. Maliyyə böhranlarının yaranması riskinin amilləri qeyri-müəyyənlik və məlumat uyğunsuzluğu şəraitində məqsədlərinin həyata keçirilmə üsulunu seçən çox sayda iştirakçıların fəaliyyətilə şərtləndirilib. Risklərin idarə edilməsi konsepsiyasına əsaslanan yanaşmalar yuxarıda qeyd olunan amilləri nəzərə almağa, onların mənfi nəticələrin yaranmasına təsiri ehtimalını qiymətləndirməyə və həmin nəticələrin yaranmasının qarşısının alınması və ya onların təsiri nəticələrinin azaldılması üçün müəyyən yolları təklif etməyə imkan verir. Bu gün bazarın ayrı iştirakçısı və ya nizamlayıcısı səviyyəsində limitin təyin edilməsindən, sığortalamadan, həcləmədən, məhdudlaşdırmadan, bölmədən və s. ibarət olan risklərin idarə edilməsi üsulları istifadə olunur. Lakin maliyyə bazarının integrativliyi xüsusiyyətinə müvafiq olaraq ayrı-ayrı alt sistemlər (obyektlər, subyektlər, seqmentlər və yardımçı alt sistemlər) üçün səciyyəvi olan risklərin idarə edilməsi üsullarının tətbiqi maliyyə sarsıntılarının qarşısının alınması üçün kifayət hesab olunmur.

Var hesablamasına əsaslanan müasir üsullar həmçinin hesablama metodikası ilə bağlı müəyyən məhdudiyyətlərə malikdirlər⁶⁵. Bu məhdudiyyətlərin nəzərə alınması üsulu mühüm dərəcədə çətinləşdirir, onların olmaması isə yalnız təxmini nəticələr verir. Mütəxəssislər getdikcə daha çox belə bir nəticəyə gəlirlər ki, maliyyə riskləri kompleks şəkildə olur və dəqiq hesablamalardan

ления и управления финансовым риском: пер. с англ. – М.: Изд-во «Весь Мир», 2003. – с. 304.

⁶⁵ Глассерман П. Погоня за точностью: метод рисковей стоимости // Дж. Пикфорд. Управление рисками: пер. с англ. – М.: ООО «Вершина», 2004. – С. 125-130.

kənarda yerləşən sahəyə keçir və bununla əlaqədar olaraq integrasiya olunmuş (birləşdirilmiş) risk-menecment sistemlərini (ERM – enterprise-wide risk management)⁶⁶ yaratmağı, standart üsulları stress-test yoxlamanın və ekstremal vəziyyətdə bazarların davranışını nəzərə almağa imkan verən müxtəlif EVT (extreme value theory)⁶⁷ yanaşmalarının tətbiqi ilə təkmilləşdirməyi təklif edirlər. Maliyyə risklərinin çox amilli olduğu halda onların idarə edilməsinə dağınıq yanaşmaların tətbiqi çox sayda riskləri nəzərdən qaçırtmaq yaxud yanlış olan təhlükəsizlik hissini doğuraraq onları görüntü zonasından uzaqlaşdırmaq ehtimalını yaradır.

Elmi işlərdə maliyyə bazarlarının iştirakçıları ilə əlaqəli olan, risklərin idarə edilməsi üzrə ümumi qəbul olunmuş, yəni korporativ⁶⁸ və bank⁶⁹ üsullarının ətraflı təsnifatı verilir. Həmin risklər gəlirin əldə olunmaması və ya müflisləşmə ilə bağlıdır. Orta risk müəssisənin və ya bankın inkişafının rəhni hesab olunur. Həmin risklərin reallaşmasının son həddi iştirakçının birbaşa yalnız onun kreditorlarına aid olan müflisləşməsidir.

Maliyyə risklərinin idarə edilməsi texnikası daha standartlaşdırılmış və yaxşı işlənilmişdir. Valyuta, faiz və bazar risklərinin azaldılması ilə əlaqədar hecləmənin, forvard müqavilələrinin, fyuçerslərin və opsiyonların, svopların və digər əməliyyatların istifadəsinin müxtəlif variantları təklif olunur⁷⁰. Maliyyə mühiti və bazarlar ildən-ilə qəlizləşir. Bununla əlaqədar olaraq bank risklərinin

⁶⁶ Джорион Ф. Стоимость, риск и контроль: динамичный процесс, нуждающийся в интеграции // Управление рисками: - S. 137-143.

⁶⁷ Эбрехтс П. Трудности оценки риск-экстремумов // Управление рисками. – S. 300-306.

⁶⁸ Ступаков В.С., Токаренко Г.С. Риск-менеджмент: учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2005. – s. 288.

⁶⁹ Проблемы управления банковскими и корпоративными рисками. Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований / под ред. Л.Н.Красавиной. – М.: Финансы и статистика, 2005. – s. 384.

⁷⁰ Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками / пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – s. 288; Севрук В.Т. Банковские риски. – М.: Дело, 1994. – s. 68.

idarə edilməsinə aid yanaşmaların dəyişməsi və müvafiq üsulların müasirləşdirilməsi baş verir. Bu məsələdə yeni yanaşmalar Dünya Bankının mütəxəssisləri tərəfindən hazırlanmış kitabda⁷¹ və bankların şəxsi kapitalının norması haqqında Bazel sazişində (Bazel-2)⁷² şərh olunub. Bu sahədə mövcud müasir nailiyyətlər nəzərə alınmaqla maliyyə və bank risklərinin təhlilinə və proqnozlaşdırılmasına birləşdirilmiş yanaşma V.T.Sevrukun işində⁷³ təqdim olunmuşdur.

Hal-hazırda iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrində, o cümlədən valyuta, kredit, maliyyə münasibətlərində risklər nəzəriyyəsinin inkişafı mərkəzi yerlərdən birini tutur. Sistem yanaşma baxımından risklər məqsədli funksiyaların həyata keçirilməsinin ehtimal olunan qeyri-müəyyənliyi kimi ifadə olunan, o cümlədən maliyyə bazarında işlədikdə, məqsəduyğun fəaliyyətin istənilən növlərinə xas olan xüsusiyyət kimi müzakirə olunur. Maliyyə bazarında baş verən böhranlarla bağlı risklərin maliyyə bazarının atributiv xarakteristikası kimi baxılması onları ifadə formaları üzrə təsnifləşdirməyə və nisbətən sabit və təkrarlanan kimi tədqiq etməyə imkan verir.

⁷¹ Грюнинг Х. ван, Брайович Братанович С. Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском.

⁷² International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. Bank for International Settlements. – www.bis.org., 2004. – s. 239.

⁷³ Севрук В.Т. Проблемы анализа и прогнозирования финансовых и банковских рисков // Проблемы управления банковскими и корпоративными рисками. – S. 109-124.

Maliyyə bazarında böhranların yaranmasına səbəb olan risklərin xarakteristikasına sistem yanaşma

S/N	RISKLƏRİN ƏLAMƏTLƏRİ	MALIYYƏ BAZARINDA BÖHRANLARIN YARANMASINA SƏBƏB OLAN RISKLƏR
1	Təhlükə mənbələri (risk amilləri)	Təkrarlanmanın ziddiyyətləri, bazar, iqtisadi, sosial, texnogen, təbii, geoloji, hidrometeoroloji, antropogen, bioloji, kosmik və s.
2	Təsir müddəti	Qısa, orta, uzun müddətli
3	Reallaşma sürəti	Ləng, standart, artan, sürətli, ani
4	İntensivlik	Yüksək və aşağı intensivlik, tezlik, sıxlıq, müvəqqəti bölüşdürmə
5	İfadə tezliyi	Dövri, xüsusi, vaxtaşırı, xroniki
6	Zərərin səviyyəsi	Qəbul edilməz, yüksək, orta, cüzi
7	Formalaşdırma və ifadə sahələri	Təkrarlanma, iqtisadi, maliyyə, bank, bazar, korporativ, məlumat, sosial, təbii, texnogen və s.
8	Formalaşdırma şəraiti	Tək və çox amilli, birbaşa və vasitəli və s.
9	Bir yerdə cəmləşmə səviyyəsi	Şok, fəlakət, tam risk və s.
10	İdarə və müşahidə olunma	İdarə və müşahidə olunma dərəcəsi: gizli – müşahidə olunan, idarə olunan – idarə olunmayan
11	Riskın təsir dövrü	Perspektivli, formalaşdırılan, cari, başa çatdırılan, baş verən
12	Amil-risk əlaqəsinin və nəticələrin xarakteri	Parametrik, qeyri-parametrik
13	İfadənin genişliyi	Tək-tək, qrup şəklində, xətti, kaskad, geniş, korporativ, sahə,

		mərkəzi, regional, dünya və s.
14	İtkilərin ödənilməsi və ya yerinin doldurulması imkanı	İtkilərin ödənilməsi üzrə təmin olunmuş, təmin olunmamış daxili və xarici mənbələr
15	Baş vermə ehtimalı	Müxtəlif ehtimal səviyyələri
16	Proqnozlaşdırılma mümkünlüyü	Nisbi, qısamüddətli, orta və uzun müddətli

Göstərilmiş təsnifata müvafiq olaraq risklərin təhlili və qiymətləndirilməsi metodikasını qurmaq məqsəduyğundur. Amilin, riskin və nəticələrin qarşılıqlı əlaqəsini xarakterizə edən təsnifat əlaməti riskləri həmin aşkar, sıx və sabit əlaqələrə malik parametrik risklər və qeyri-sabit, təsadüfi və vasitəli əlaqələrə malik qeyri-parametrik risklər qruplarına bölür. Qeyri-parametrik risklərə bir çox səbəblərdən asılı olan və milli bazardan kapitalın sürətlə kənara axmasına səbəb ola biləcək investorların meylinin və ümidlərinin tez dəyişməsinə adi etmək olar. Psixoloji amil maliyyə bazarında mühüm rol oynayır və çox vaxt böhranın təşəbbüskarı qismində çıxış edir. Bu səbəbdən bir çox sistemlərdə məlumat strategiyaları, o cümlədən risklərin idarə edilməsi mühüm rol oynayır.

Riskin birmənalı, dəqiq tərif⁷⁴ olmadığından Y.Y.Rusanov tərəfindən verilmiş daha münasib tərif istifadə edirik: *risk* – *xarici* və *daxili* mühitin təcavüzkar amillərinin təzahürlərinin qeyri-müəyyənliyi nəticəsində idarə olunan (müşahidə olunan) prosesin real gedişinin güman edilən ssenaridən, nəticədə isə gözlənilən nəticədən kənarlaşması mümkünlüyüdür⁷⁵. Bu risk amillərinin təsirini onların həyata keçməsilə əlaqələndirən riskin ümumi tərifidir.

Riskin yuxarıda verilmiş tərifindən irəli gələn mühüm müddəa risklərin cəmləşdiyi sahələrin bölünməsidir. Risklər ya

⁷⁴ Проблемы управления банковскими и корпоративными рисками. Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований.

⁷⁵ Рusanов Ю.Ю. Теория и практика риск-менеджмента кредитных организаций России. – С. 9.

prosesin özündə yaxud onun nəticəsində əks oluna bilər və buna müvafiq olaraq riskin iki cəhətini ayıraraq qeyd etmək olar. Birinci cəhət – idarə yaxud müşahidə olunan prosesin güman edilən inkişaf ssenarisindən kənarlaşmaları ilə bağlı olan riskin amil tərəfidir. İkinci cəhət – o cümlədən idarə olunmayan, gözlənilməz xarici təsirlərin nəticəsində prosesin planlaşdırılan və real nəticələrinin, sistemin vəziyyətinin nəticə və gözlənilən parametrlərinin bir-birinə uyğun gəlməməsinə səbəb olan riskin nəticə tərəfidir.

Riskin amil və nəticə tərəflərinin idarə edilməsi üsulları və yolları yanaşmalar, maliyyələşdirmə mənbələri, təşkil olunma nöqtəyi-nəzərindən xeyli fərqlənsə də ayrı-ayrı uyğunlaşmalar istisna edilmir. Onlar vacibliyi, əhəmiyyəti, keyfiyyəti baxımından müəyyən iyerarxiya şəklində təşkil olunublar. Zərərlərin qarşısını alan, amil tərəfinin idarə olunması yolları risklərin idarə edilməsi sistemində əsas rol oynayırlar. Onlarla müqayisədə riskin nəticə tərəfinin idarə edilməsi yolları həmçinin zəruridir, lakin yalnız birinci göstərilmiş yolları tamamlayır və dəymiş zərərlərin kompensasiyasına yönəldilmişdir. Onlar risklərin reallaşmasının yekun mərhələsində, riskin amil tərəfinin idarə edilməsi yolları artıq təsir etmədiyi bir vaxtda cəlb olunurlar. Risklərin mənbəyi kimi iştirakçıların və bazarların özlərinin vəziyyəti və davranışı ilə əlaqəli olan xarici və daxili təcavüzkar amillər çıxış edir.

Risklərin idarə etmə üsullarına görə müqayisəli xarakteristikaları

ADI	MÜSBƏT RİSKLƏR	MƏNFI RİSKLƏR
Risklərin xarakteristikaları	Əvvəlcədən müəyyən edilə bilən Proqnozlaşdırılan İdarə olunan Tədricən inkişaf edən Parametrik Müşahidə olunan Bölüşdürülmüş	Əvvəlcədən müəyyən edilə bilməyən Proqnozlaşdırılmayan İdarə olunmayan Sürətlə inkişaf edən Qeyri-parametrik Müşahidə olunmayan Bir yerdə cəmləşmiş, şok
İdarəetmə üsulları	Riskin amil və nəticə tərəflərindən idarə edilməsi Tədbirlərin bütün spektri	Riskin nəticə tərəfindən idarə edilməsi Zərərin azaldılmasına və itkilərin kompensasiyasına yönləmiş tədbirlər

Mənbə. Müəllif tərəfindən tərtib olunub.

Müsbət risklər inkişaf prosesində proqnozlaşdırılmış ssenari-dən kənarlaşmanı qiymətləndirməyə imkan verir və müvafiq tədbirlərin görülməsi üçün kifayət zaman verirlər. Bu cür risklərə və onlara səbəb olan amillərə məsələn, maliyyə bazarının müvafiq seqmentlərinin sabitliyinin pozulmasına səbəb olan problemlə borcların yığılmasını, qısamüddətli dövlət və korporativ borcun artmasını və ya valyuta kursunun həddindən artıq möhkəmlənməsini aid etmək olar. Mənfi risklərin reallaşması göstərilmiş səbəb-

lördən reaksiyanın göstərilməsi üçün kifayət qədər zaman vermir. Bu səbəbdən yalnız yaşanmış itkiləri kompensasiya etmək imkanı qalır. Həmin risklərə müharibələr, təbii fəlakətlər və maliyyə bazarlarında onların iştirakçılarının birmənalı mənfi reaksiyasını doğuran hadisələr, məsələn, böhranların yayılmasının zəncirvari reaksiyasını doğuran maliyyə bazarının sektorlarının birində böhranlı hadisələrin yaxud qonşu ölkədə böhranın olması aid edilir. Əlbəttə ki, global bazarlar müxtəlif növ risklərin diversifikasiyası və sığortası üçün geniş şərait yaradır və riskin amil tərəfini idarə etməyə imkan verir. Lakin maliyyə bazarlarının heç də bütün iştirakçıları onlardan istifadə edə bilmir. Mənfi risklər həyata keçdikdə, yəni aktivlərin qiymətləri gözlənilməz olaraq xeyli dəyişdikdə, bazarların pula çevrilmə qabiliyyəti aşağı düşdükdə və böhranların yayılmasının zəncirvari reaksiyası izlənildikdə iştirakçıların kifayət qədər vəsaiti və zamanı olmur, bu səbəbdən tam uyğun reaksiyanı yalnız qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi yaxud zərərin minimallaşdırılmasına və itkilərin kompensasiyasına istiqamətlənmiş riskin nəticə tərəfinin idarə edilməsi sahəsində mümkündür. Beləliklə, risk növlərinin və onların həyata keçmə mərhələlərinin spesifikasiyası yalnız risklərin ümumi idarə etmə üsullarından deyil, həm də həmin risklərin yaranma, reallaşma və başa çatma mərhələləri üçün nəzərdə tutulmuş xüsusilaşdırılmış üsullardan istifadə etməyə imkan verir. Hesab edirəm ki, maliyyə böhranı ilə bağlı risklərin qiymətləndirilməsinə və idarə edilməsinə bu cür yanaşma məqsədəuyğundur.

Hadisələrin planlaşdırılmış gedişindən kənarlaşmalar həm mənfi, həm də müsbət nəticələrə bilər, yəni idarəetmə obyektini üçün ya problemlər, çətinliklər və digər pis nəticələr yarada yaxud əksinə təhlükəni azalda, vəziyyəti yaxşılaşdırma bilər. Bu müddəə əzəldən riskin ümumi konsepsiyasında riskin özünü, yaxud onun ifadəsinin mənfi nəticələrilə olan konkret riski və potensial müsbət olan, müsbət nəticə verən şansı ayırır.

Bu gün əsas maliyyə risklərinə aşağıdakıları aid edirlər⁷⁶:

- kredit bazarı parametrlərinin dinamikası şəraitində faiz marjasının dəyişmələri ilə bağlı olan faiz risk-şansı;
- valyuta bazarında valyuta kurslarının dəyişmələrinə əsaslanan valyuta risk-şansı;
- banklarla passiv və aktiv əməliyyatlarında istifadə olunan qiymətli kağızların gəlirliliyinin dəyişmələrinə və yaxud bazar qiymət təyin etmələrinə əsaslanan iki risk-şansı.

Y.Y.Rusanov risk və şans konsepsiyalarını, onların idarə edilməsi üzrə ayrı-ayrı metodikaların və vasitələrin formalaşdırılması məqsədilə, ayırmağı, həmçinin faiz, valyuta və fond əməliyyatlarının idarəsinin təkmilləşdirilməsi məqsədilə qarışıq “risk-şans” konsepsiyasını işləyib hazırlamağı təklif etmişdir⁷⁷. Şok risklərin son, daha problemlı, daha təhlükəli və mənfi təzahürü kimi şərh edilə bilər. Bu obyektin təbii və ya texnogen fəlakətlərdə tam fiziki məhvi, insanların epidemiyalar, fəlakətlər zamanı həlakı, sahibkarlıq strukturlarının tam iflası, kreditlərin və investisiyaların yüz faizli itkisi və s. ola bilər.

Effektiv risk-menecment üçün mühüm olan şokun daha bir şərhı riskin maksimal tez həyata keçməsidir ki, bu zaman riski formalaşdıran amillərin aktivləşdirilməsilə onun obyektə təsiri nəticələri arasında zaman kəsiyi o qədər qısa ki, aktiv mexanizmlərin və vasitələrin əksəriyyəti hazır və potensial effektiv olmasına baxmayaraq vaxtında işə düşə bilmir. Məhz bu ssenarilərlə bir çox təbii və texnogen risklər, valyuta və fond bazarlarının bazar riskləri, onlardan isə dolayı əlaqələrlə həmçinin bank riskləri həyata keçir. Riskin şok kimi bu cür şərhı ilə həmçinin, gizli risklər adlandırılan, həmin kateqoriyanın daha bir modifikasiyası bağlıdır. Şokların bu növü formalaşdırılan risklərin

⁷⁶ Русанов Ю.Ю. Теория и практика риск-менеджмента кредитных организаций России.

⁷⁷ Проблемы управления рисками. Конференции. Совещания. Семинары // Деньги и кредит. – 2004. - №4. – С. 56-62.

növünün, müddəti və intensivliyinin vaxtında yaxud ümumiyyətlə müəyyənləşdirilməsinin mümkün olmadığı ətraf mühitin son dərəcə yüksək qeyri-müəyyənliyi şəraitində meydana gəlir. Bu əsasən risk-menecmentin xüsusiləşdirilmiş metodika və vasitələrinin vaxtında və effektiv tətbiqini praktiki olaraq mümkünsüz edir. Müasir qloballaşan iqtisadiyyatda mənfi qeyri-parametrik amillərin doğurduğu valyuta və maliyyə böhranlarının zəncirvari reaksiyasının yayılması riskinin spesifik xüsusiyyəti bundan ibarətdir. Bu növ risklərdən, görünür, yalnız kənarlaşma, yəni ölkənin və onun nümayəndələrinin dünya maliyyə bazarı ilə əlaqədən təcrid olunması yolu ilə xilas olmaq mümkündür.

Böhranlı hadisələrin yaranma risklərinin iştirakçı və maliyyə bazarının özünün səviyyəsində xarakteristikası verilib.

Maliyyə bazarında olan risklərin müqayisəli xarakteristikası

RISKIN SUBYEKTI	MALIYYƏ BAZARI	KORPORASIYA
Riskin obyektı	Bazarın işinin sabitliyi, funksiyaların yerinə yetirilməsi	Mənfəət, onun itirilməsi ehtimalı
İştirakçıların sayı	Çoxluq, bazarın iştirakçıları, konkret növ aktivlərin sahibləri	Müəssisə və onun kreditorları, müştəriləri
Riskin xarakteristikası	Xalis risk (uduş şansı olmadan)	Risk-şans
Riskin ifadəsi	Qiymətlərin kəskin aşağı düşməsi, problemli borcların yığılması, maliyyə	Mənfəətin itirilməsi, zərərlərin meydana gəlməsi

	aktivlərinin keyfiyyətinin pisləşməsi, bazarın funksiyalarının pozulması, valyuta, bank və ya borc böhranlarının yaranması	
Riskin son dərəcə təsirli ifadəsi	Pula çevrilmənin olmaması, bazarların işinin dayanması, bazar iştirakçılarının əksəriyyətinin müflisləşməsi və ümumi zərəri, ÜDM aşağı düşməsi	Müflisləşmə

Mənbə. Müəllif tərəfindən tərtib olunub.

Göründüyü kimi, iki vəziyyətin müqayisəsi zamanı risklərin və zərərin miqyasları müqayisəyə gəlmir. Risklərin idarəsinin düzgün təşkili zamanı böhran şəraitində korporasiyalar və banklar hətta hecləmə vasitəsilə və ya kapitalın xarici mənbələrindən istifadə etmək imkanına malik olaraq qazanc əldə edə bilərlər. Ən pis halda onlar müflisləşə və öz kontragentlərinə zərər vura bilərlər. Maliyyə bazarı üçün böhranın yaranma ehtimalı onun fəaliyyətinin pozulmasına, çox sayda iştirakçıların geniş miqyaslı zərər yaşamasına gətirib çıxardan xalis riski ifadə edir. Risklərin bu iki növü bir-biri ilə sıx bağlıdır: korporativ və bank sektorunda problemlərin yığılması maliyyə bazarının sabitliyinə mühüm təsir göstərir. Lakin bank və korporativ risklərin idarə edilməsinin təkmilləşdirilməsi, çox sayda qeyd olunmuş amillərin mövcudluğu

səbəbindən, maliyyə böhranının baş vermə ehtimalının azaldılması üçün kifayət etmir.

Beləliklə, maliyyə bazarında böhranların yaranma ehtimalının xarakteristikası üçün maliyyə bazarında böhranın yaranması riskinin kompleks anlayışının irəli sürülməsi məqsədəuyğundur. Bu növ riskin mövcudluğu maliyyə bazarının böhranlı vəziyyətə keçidinin obyektiv mümkünlüyünü əks etdirir və tam metodoloji olaraq bu növ riskin təhlilinə və onun idarə olunmasına dair tələblər irəli sürür.

Maliyyə bazarında böhranın yaranması riskinin tərifinin verilməsi üçün maliyyə bazarının fəaliyyət xüsusiyyətləri və onun iştirakçılarının makroiqtisadi stimulları ilə şərtləndirilmiş sistem riski anlayışının baxılması məqsədəuyğun hesab olunur. Bu zaman ayrı-ayrı institutların və iştirakçıların hərəkətləri onların nöqtəyindən nəzərdən olduqca məqsədəuyğun xarakterə malikdir, lakin məcmu halında əks təsir göstərilir. Bunun bariz nümunəsi kimi müştərilərin banklara “hücumu”nu və bank sisteminin böhranını yaxud valyuta böhranlarının ölkələr arasında yayılmasının zəncirvari reaksiyasını göstərmək olar. Sistemin struktur xüsusiyyətləri onu müəyyən makroiqtisadi amilə nisbətən xroniki zəif edir.

Sistem risklərinin ümumi iqtisadi təbiəti ayrı-ayrı kredit-maliyyə vasitəçilərinə, maliyyə bazarlarının iştirakçılarına böhranın nəticələrindən sığortalanmağa imkan vermir, çünki öhdəsinə sığorta vəzifələrini götürməyə hazır olan institutlar çox vaxt özləri sistem böhranına cəlb olunmuş olurlar. Sığorta bazarlarının inkişaf etməməsi sistem risklərinin kredit və ya onlar üçün tam bazarların mövcud olduğu digər risklərdən əsas fərqləndirici cəhətidir. Böhran bazarın ayrı-ayrı iştirakçılarının maliyyə çətinliklərindən daha geniş anlayışdır. Sistem böhranı maliyyə bazarının bir çox segmentlərini əhatə edərək bütün iqtisadiyyat üçün dərin nəticələrlə multiplikativ effektdə malikdir. Böhranın mexanizmi həm daxili, həm də xarici amillərlə hərəkətə gətirilə bilər.

İstənilən böhranın əsasını fərdi risklər təşkil edir. Bu cür risklər tədricən yığılıb və böhran potensialını təşkil edərək maliyyə

bazarının sabitliyi üçün təhlükə yaradır. Bu zaman onun struktur xüsusiyyətlərinin həmin prosesə müəyyən böhran səviyyəsini artırmağa imkan verməsi tələb olunur. İştirakçılar arasında maliyyə-kredit və bazar əlaqələrinin mövcudluğu risklərin keçirilməsi və böhranın bütün maliyyə sektoruna yayılması mexanizmi kimi xidmət edir. Böhranı işə salan mexanizm kimi həm xarici iqtisadi, həm də aşağıdakı daxili şoklar çıxış edə bilər: ticarət konyunkturasının kəskin pisləşməsi, sistemi təşkil edən institutların müflisləşməsi, birja böhranları, siyasi amillər və ya bazar iştirakçılarının fikrinin qəfildən dəyişməsi. Böhrana səbəb olmuş hadisənin daxili səbəblərdən törəməsi sistem risklərinin konkret həyata keçmə vaxtının proqnozlaşdırılmasını çətinləşdirir. Lakin risklərin yığılaraq müəyyən böhranlı bir kütlə halına gəlməsi prosesinin özü, o cümlədən riyazi modellərin köməyiylə, təsvir oluna bilməz.

Böhran potensialının yığılması mikroiqtisadi risklərin maliyyə bazarının ayrı-ayrı institutları və iştirakçıları tərəfindən yığılması, həmçinin maliyyə sisteminin xarici təsirlərdən artan asılılığı ilə bağlıdır. Sistem riski müəyyən böhranlı bir kütlə halına gəldikdə geniş miqyaslı sistem böhranına çevrilə bilər. Sistem riskinin yayılma mexanizmi vasitəsilə böhrana çox vaxt yığılmış böhran potensialı ilə əlaqəsi olmayan yeni institutların və bazarların cəlb olunduğu qarşılıqlı əlaqələr sistemindən ibarətdir. Sistem böhranı sistem riskinin bir sıra maliyyə-kredit institutlarının müflisləşməsindən daha böyük olan və maliyyə bazarının kapitalın şəklinin dəyişdirilməsi üzrə funksiyalarını yerinə yetirmək qabiliyyətinin itirilməsinə səbəb olan ümumi böhrana transformasiyasından (dəyişməsindən) ibarətdir. Böhranın nəticələrinə kredit-maliyyə vasitəçiliyinin dayandırılmasını və kapitalın bazar vasitəsilə təkrar bölünməsinə, ümumi rifah səviyyəsinin aşağı düşməsinə (çox vaxt xeyli dərəcədə), iş fəallığının zəifləməsinə, ÜDM azalmasına, cəmiyyətdə sosial-siyasi gərginliyi aid etmək olar.

Maliyyə bazarında böhran riskinin amil tərəfinin idarə edilməsi yalnız bazar iştirakçılarının (bankların, korporasiyaların

və s.) deyil, həmçinin maliyyə bazarının obyektlərinin, seqmentlərinin və yardımçı alt sistemlərin risklərinin amil və nəticə tərəflərinin idarə edilməsilə bağlıdır. Maliyyə aktivlərinin keyfiyyətinin pisləşməsi (inflasiya və milli valyutanın, səhmlərin və istiqraz vərəqələrinin qiymətdən düşməsi), bank və korporativ sektorlarda problemlərin yığılması, ayrı-ayrı iştirakçıların müflisləşməsi, yardımçı sistemlərin sıradan çıxması, maliyyə bazarının seqmentlərində problemlərin olması və s. ayrı-ayrılıqda böhrana gətirib çıxartmasalar da yığılıb, cəmləşərək böhran potensialını artırır. Qeyd olunmuş risklərin azalmasında qanunvericilik, nəzarət və nizamlayıcı, o cümlədən BHB, BVF, DB, Qiymətli kağızlar üzrə komissiyaların təşkili ilə məşğul olan beynəlxalq təşkilat (IOSCO), Sığorta nəzarəti üzrə beynəlxalq assosiasiya (IAIS), Ödəmələr və hesablaşma sistemləri üzrə komitə (CPSS), Mühasibat standartları üzrə beynəlxalq şura (IASB) və s. kimi beynəlxalq orqanlar xüsusi rol oynayır. Onlar böhranın yaranma riskinin azalmasına səbəb olan norma və qaydaları tətbiq etməklə riskin amil tərəfinə təsir edirlər. Maliyyə bazarında yaranan böhran nəticəsində vurulmuş zərərin səviyyəsi zərərin azalmasına və itkilərin kompensasiyasına istiqamətlənmiş riskin nəticə tərəfinin idarə edilməsini tələb edir. Adətən zərərin kompensasiyasında dövlət bəzi hallarda isə, böhran əleyhinə funksiyalarının gələcəkdə müzakirə olunacağı, BVF iştirak edir.

Beləliklə, maliyyə bazarında böhranın yaranması riski bir çox amillər və müxtəlif növ risklərin bir-birinə keçməsi nəticəsində formalaşır. Onun təsirinə bazar iştirakçılarının böyük əksəriyyəti məruz qalır. Bu növ riskin həyata keçməsi böyük itkilərə gətirib çıxarda bilər.

Beləliklə maliyyə bazarında böhran – daxili və xarici amillərin təsiri altında yığılmış risklərin həyata keçməsi nəticəsində onun vəziyyətinin kəskin pisləşməsi və nəticədə bazarın fəaliyyətinin pozulması, qiymət göstəricilərinin, pula çevrilmə qabiliyyətinin və maliyyə vasitələrinin keyfiyyətinin aşağı düşməsi, bazar iştirakçılarının müflisləşməsidir. Böhranların səbəb və nəticələrinin xüsusi

ayrılmasına əsaslanan bu tərif həmin böhranın qarşısının alınması imkanının sonrakı tədqiqatı üçün metodoloji baza kimi çıxış edir.

2.3. MÜASIR QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANININ XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Maliyyə böhranları 2008 -ci illərdə dünya iqtisadiyyatına damğasını vurmuşdur. ABŞ, Yaponiya, Qərbi Avropa ölkələri kimi inkişaf etmiş iqtisadiyyatlar; Latın Amerika, Meksika, Şərqi Asiya və Türkiyə kimi inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar, Rusiya, Şərqi Avropa ölkələri kimi keçid iqtisadiyyatlarının da daxil olduğu ölkələrdə maliyyə və bank böhranları yaşanmışdır. Qloballaşma və maliyyə sərbəstliyinin genişlənməsində və dərinləşməsində təsirli olan bu böhranlar bəzi ölkələrdə hələ davam edir.

2007 - 2008 -ci illərdə ABŞ baş verən böhranın daha çox «maliyyə infeksiyası» kimi yeni fenomenin nəticəsi olduğu aydınlaşandan sonra yeni dünya maliyyə böhranının yaranma təhlükəsi xüsusilə kəskin şəkildə qəbul olunmağa başladı.

1970-2000-ci illərdə maliyyə böhranları onlarla ölkədə milli maliyyə aktivlərinin 10-30 %-nin itirilməsinə səbəb oldu. 2008-2009-cu illərdə bir çox inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrin bank sistemlərində böhranlar baş verdi və bu böhranlar yalnız batan və çətin vəziyyətə düşən bankları deyil, eyni zamanda banklarla əlaqəsi olan real sektoru və ev idarələrini də əhatə etdi. 2008-ci ilin II yarısı - fond indekslərində azalma: 70-80%, qlobal maliyyə sektorunda itkilər: 3 trln. \$ və ya qlobal ÜDM-in 4.3%-i təşkil etmişdir.

Beynəlxalq təcrübə göstərir ki, bank böhranının aradan qaldırılmasına yönəlik çəkilən məsrəflər orta hesabla ÜDM-un 15-20%-ni təşkil edir. Məlumdur ki, əksər ölkələrdə bank böhranının qarşısının alınması çox böyük məsrəflər tələb olunmuşdur: İspaniya və Macarıstanda 15%-ə qədərini, Malayziyada 20,5%-i həcmində, Meksikada isə 30%-dən yuxarı səviyyəyə çatmışdı. Bir sıra ölkələrdə bu göstərici 40-50%-ə çata bilər. Türkiyənin bank sektorunun yenidən kapitallaşmasına və struktur yenilənməsinə dövlətin sərf etdiyi məsrəflər 40-50 mlrd. dollar və ya ÜDM-un üçdəbirini

təşkil edirdi. Türkiyədə həтта bank sektorunun 25%-nin öhdəliklərini öz üzərinə götürəcək yeni tənzimləyici orqan (BDDK) yaradıldı.

Rusiyada bankların struktur yenilənməsinə sərf olan birbaşa maliyyə məsrəfləri 1998- ci ildə ÜDM-un 0,2%-ni təşkil etdiyi halda, 2009- ci ilin aprel ayına bu göstərici 21,7% təşkil etmişdi. 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 həcminə çatmışdı (3285mlr. \$), o cümlədən AFR hökumətinin antiböhran proqramının həcmi 500 mlr. Avro, Fransada 360 mlr. Avro, İrlandiyada 400 mlr. Avro təşkil etmişdir.

Son məlumatlara görə hazırki maliyyə 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.

Məlum olduğu kimi, dünya maliyyə böhranı 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 resesiya 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 yönəlmiş başlanan əməliyyat oldu.

2. Hüdudçəkmə və ya sərhədçəkmə (decoupling, mart-avqust 2008-ci il). Böhran bütünlüklə iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrə yayıldı, ancaq bununla yanaşı ümid bağlamaqda idi ki, böhran inkişaf etməkdə olan 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 olan 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 hökumətləri istehsalat kollapsına yol verməmək üçün monetar və fiksəl xarakterli çox çeşidli tədbirlər paketi hazırladı və məqsəd ilk növbədə, pul təklifini artırmaqla tələbi stimullaşdırmaqdır⁷⁸.

Qlobal maliyyə böhranı (2008) və postkrizis ssenarisinin inkişafı ardıcılıqla aşağıdakı kimi olmuşdur: ABŞ ipoteka kredit-ləşmə sisteminin çöküşü; kredit həcmnin azaldılması və kredit xə-

⁷⁸ E.T. Qaydar. Финансовый кризис: в России и в Море. М., Просpekt, 2009.

tinin açılmasına ciddi nəzarət; fond indekslərinin aşağı doğru meyli; büdcə defisitlərinin artımı; real sektorda geriləmə; işsizliyin güclənməsi; istehlak xərclərinin azalması.

Beləliklə, bundan öncə iqtisadiyyatı xəstələnmiş ölkələr resept hazırlayan ABŞ və Avropa Birliyi kimi ölkələr “maliyyə doktorları” özləri xəstələnmişlər və ilk növbədə onların təcili müalicəyə ehtiyacı vardır.

Qlobal maliyyə böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təsir etmiş və əsas təsir kanalları aşağıdakı kimi olmuşdur:

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).

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 İxracı azalmaqdadır (ixracın azalması qeyri-neft sənayesində artıma mənfi təsir göstərir)⁷⁹.

Qlobal maliyyə böhranının təsiri Azərbaycan maliyyə sisteminə 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.

⁷⁹ З.В.Зейналов. Антикризисная политика в банковской сфере: Турция, Российская Федерация и Азербайджана (сравнительный анализ) // Экономика и управление. - 2010. - № 9. с.3 – 25.

III FƏSİL

MALIYYƏ

BÖHRANLARININ

QARŞISININ

ALINMASINDA SİSTEMLİ

YANAŞMA MODELLƏRİ

3.1. BÖHRANLARIN QARŞISININ ERKƏN ALINMASININ MÜASİR MODELƏRİ

Böhranların yaranma ehtimalının və proqnozlaşdırılmasının qiymətləndirilməsi zamanı son zamanlar istifadə olunmağa başlayan yeni göstəriciləri və modelləri müzakirə edək. Kaminin və digər müəlliflərin əsərində⁸⁰ daxili və xarici amillərin maliyyə bazasında böhranların yaranma mümkünlüyünə təsirinin müəyyənləşdirilməsi üçün 1981-1999 illərin 26 inkişaf edən ölkə üzrə məlumatları istifadə olunmuşdur. Bu zaman maliyyə bazarının vəziyyətini, tədiyyə balansını və xarici təsir amillərinə meylliliyi əks etdirən doqquz indikatorlardan istifadə olunmuşdur. Müəlliflər reqress təhlilinin standart metodikalarına əsaslanaraq daxili və xarici amillərin böhranların yaranma ehtimalına təsirini qiymətləndirmişlər.

Tədiyyə balansı göstəricilərinin və xarici şok təzyiqlərinin sabit vəziyyətdə böhranın baş verməsi ehtimalının artmasına kiçik təsiri müəyyənləşdirilmişdir. Lakin bu göstəricilər böhran dövrlərində ehtimalın kəskin artmasına görə cavabdehdir. Müəlliflər sübut etdilər ki, daxili amillər və onlara uyğun olan indikatorlar əsasən ölkənin zəifliyini müəyyən edir, xarici amillər isə ölkəni təhlükəli həddədən arxaya atırlar. Daxili amillər risklərin yığılmasına cavabdehdir, xarici amillər isə - böhran detonatorudurlar.

Karamazza və digər müəlliflər⁸¹ ticarət və maliyyə əlaqələrinin valyuta böhranlarının zəncirvari reaksiyasının yayılmasına təsirinin mühümlüyünü müəyyənləşdirmişlər. Onlar qiymət effektlərinə və tərəfdaş ölkələrdə iqtisadiyyatın inkişafının ləngidilməsi ilə şərtləndirilmiş gəlirlərin azalması effektlərinə əsaslanan ticarət ba-

⁸⁰ Kamin S., Schindler J. and Samuel S. The Contributions of Domestic and External Factors to Emerging Market Devaluation Crises: An Early Warning Systems Approach. Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Paper No. 711, September, 2001.

⁸¹ Karamazza F., Ricci L., and Salgado R. "Trade and Financial Contagion in Currency Crises", IMF Working Paper 00/55. Washington: International Monetary Fund, 2000.

xımından qarşılıqlı əlaqənin yeni göstəricisini təşkil etmişlər. Maliyyə əlaqələrinin mühümlüyü kreditin verilməsi və fond bazarlarının böhran baş verdiyi ölkənin maliyyə bazarının vəziyyəti ilə korrelyasiyası üzrə standart yolların təsirinin uçuotu əsasında müəyyən olunurdu. Valyuta kursunun həddindən artıq qiymətləndirilməsi, tədiyyə balansının cari əməliyyatlarının hesabı üzrə defisit, məhsul istehsalının artımı kimi standart makroiqtisadi amillər öyrənilmədən sonra müəlliflər müəyyən etdilər ki, adi kreditlər şəklində maliyyə münasibətləri böhranların zəncirvari yayılması ehtimalını mühüm dərəcədə artırmışdır. Ticarət əlaqələri az əhəmiyyətli qəbul edilmişdir, lakin onlar tədiyyə balansının cari əməliyyatları ilə bağlı problemlərlə birləşdikdə onların təsiri artır və böhranların zəif xarici göstəricilərə malik olan zəif ölkələrə beynəlxalq yayılması effektini nümayiş etdirir.

M.Bussiere və C.Mulder⁸² siyasi qeyri-sabitliyin orta ölçülmüş valyuta kursunun və rəsmi qızıl valyuta ehtiyatlarının dəyişməsi əsasında qiymətləndirilən böhranın dərinliyinə təsirini qeyd edirlər.

Müəllif Tornell⁸³ tərəfindən aparılan Meksika və Asiya böhranlarının təhlilini tamamlayaraq, siyasi qeyri-sabitliyin dörd göstəricisindən istifadə etmişlər. Onlara siyasi qüvvələrin qütbləşmənin iki göstəricisi (qanunvericilik hakimiyyəti ilə hökumət arasında ziddiyyətlərin mövcudluğu), seçki qabağı qeyri-müəyyənlik göstəricisi və seçkilərin tarixinin təyin edilməsi üçün model dəyişənləri daxildir. Müəlliflər müəyyən etmişdir ki, ilk iki göstərici mühüm deyil, ikinci iki göstərici isə mühüm və sabit göstəricilərdir. Müəyyən olunmuşdur ki, seçkilərdən sonrakı dövr seçkiqabağı dövrlə müqayisədə daha çox qeyri-sabitliyə və zəifliyə səbəb olur.

⁸² Bussiere M., Mulder C. "Political Instability and Economic Vulnerability", IMF Working Paper 99/46 Washington: International Monetary Fund, 1999.

⁸³ Tornell A. "Common Fundamentals in the Tequila and Asian Crises", National Bureau of Economic Research Working Paper: No. 7139, 1999. – May.

Malderin və digər müəlliflərin⁸⁴ əsərində böhranların yaranma ehtimalına bundan əvvəl Bergin və Patillonun⁸⁵; Saksın, Tornellin və Velaskonun⁸⁶ əsərlərində yoxlanılmış korporativ sektorun balans göstəriciləri, korporativ idarəetmə və səhmdarların və kreditörlerin hüquqlarının müdafiəsi standartları kimi indikatorların yaranma ehtimalına təsiri tədqiq olunmuşdur. Müəyyənləşdirilmişdir ki, borc götürülmüş pulların böyük həcmi və borcun qısa müddətli strukturu həm böhranın ehtimalını, həm də onun dərinliyini artırır. Bu göstəricilərin təsiri korporativ sektorun bank kreditləşməsi böyük olduqda artır, bu da korporativ və bank sektorlarının sıx əlaqəsinə işarə edir. Səhmdarların hüquqlarının müdafiəsi böhranların yaranma ehtimalına xeyli təsir göstərir.

Vellerin əsərində⁸⁷ maliyyə liberallaşmasının valyuta böhranının yaranma ehtimalına təsiri tədqiq olunmuşdur. Həmin tədqiqat liberallaşma aparılmamışdan öncə və ondan sonra sakit və böhran dövrlərində müxtəlif göstəricilərin müqayisəsinə əsaslanır. Reqrəss təhlilin köməyiylə göstəricilərin davranışında böyük fərqlər müəyyən olunmuşdur. Maliyyə bazarının həmin göstəricilərin dəyişməsinə qarşı həssaslığı, xüsusilə, qısa müddətli borcun ehtiyatlara nisbəti və valyuta kursunun həddindən artıq qiymətləndirilməsi kimi göstəricilərin liberallaşmasından sonra kəskin artmışdır.

⁸⁴ Mulder C., Perrelli R., and Rocha M. "The Role of Corporate, Legal and Macroeconomic Balance Sheet Indicators in Crisis Detection and Prevention", International Monetary Fund Working Paper: WP/02/59, March, 2002.

⁸⁵ Berg A., and Pattillo C. "Predicting Currency Crises: The Indicators Approach and an Alternative", Journal of International Money and Finance, Vol. 18. August; 1999. – S. 561-586.

⁸⁶ Sachs J., Tornell A., and Velasco A. Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons from, 1995; Brookings Papers on Economic Activity: 1. Brookings Institution, 1996. – S. 147-215.

⁸⁷ Weller C. Financial Crises after Financial Liberalisation: Exceptional Circumstances or Structural Weakness? Journal of Development Studies, 38(1), 2001. – October. – S. 98-127.

Qoldşteynin, Kaminskinin və Reynhartın əsərində⁸⁸ bank və valyuta böhranlarının yaranma ehtimalını artıran göstəriciləri tədqiq olunmuş, böhranın bir növünün digərinin yaranma ehtimalının artımına qarşılıqlı təsiri göstərilmişdir. Müəyyən olunmuşdur ki, bank böhranının mövcudluğu valyuta böhranının ən mühüm amillərindən biridir, bank böhranını isə valyuta böhranı ilə müqayisədə proqnozlaşdırmaq daha çətindir. Əsərdə valyuta və bank böhranlarının indikatorları və onların böhranların proqnozlaşdırılması zamanı əhəmiyyəti tədqiq olunmuşdur. BVF-nun Kaminsky modelində istifadə etdiyi signal yanaşmaya əsasən 25 indikatorun proqnoz imkanları öyrənilmiş və göstərilmişdir ki, inkişaf edən ölkə böhrana yaxınlaşdıqca bir çox indikatorlar böhranın yaranma ehtimalı haqqında 10-18 ay qabaq signal verirlər. Böhranların yayılmasının zəncirvari reaksiyası ehtimalını əks etdirən indeks yaradılmışdır, həmin indeksdə böhranların keçidinin aşağıdakı dörd mexanizmi nəzərə alınmışdır:

- 1) ikitərəfli ticarət əlaqələri;
- 2) üçüncü ölkələrdə ticarət rəqabəti;
- 3) müxtəlif bazarlarda qiymətlərin enib-qalxmasının qarşılıqlı əlaqəsi;
- 4) kreditləşmənin dəyəri.

Müəyyən olunmuşdur ki, böhranların yayılmasının zəncirvari reaksiyası inkişaf edən ölkələrin makroiqtisadi göstəricilərinə ciddi təsir göstərir; o, qlobal yox, daha çox regional miqyasda əhəmiyyətlidir. Ölkələrin zəifliyi reytingi onların keçən böhranları dəqiq proqnozlaşdırması nəzərə alınmaqla ölçülmüş böhran indikatorlarının məbləğinin orta qiyməti kimi hesablanmış zəifliyin “kompozisiya” indeksi əsasında tərtib olunmuşdur. Ölkələrin zəifliyi reytingi təqdim olunmuş və yanlış siqnalların səbəblərinin təhlili verilmişdir. Əsərdə inkişaf edən ölkələrin valyuta və bank

⁸⁸ Goldstein M., Kaminsky G., and Reinhart C. Assessing Financial Vulnerability: An Early Warning System for Emerging Markets. – Washington: Institute for International Economics, 2000. – s. 144.

böhranlarından sonra normal iqtisadi həyata qayıtması sürətinin tədqiqi aparılmışdır.

Qeyd olunmuşdur ki, iqtisadiyyata daha böyük mənfi təsir bank böhranı zamanı göstərilir. Orta hesabla ölkələrin iqtisadi inkişafının böhrandan qabaq illərin orta səviyyəsinə qədər bərpası valyuta böhranı baş verdikdən sonra təxminən iki il təşkil edir, bank böhranından sonra iqtisadi inkişafın bərpası isə dörd ildən çox davam edə bilər. Statistik modellərin nöqsanlarına cavab olaraq müəlliflər valyuta və bank böhranlarının proqnozlaşdırılmasına dair yanaşmaları ölkələrin zəifliyi reytinglərinin istifadəsi əsasında, təkmilləşdirməyi təklif edirlər və onları bank sistemlərinin keyfiyyət göstəricilərinin təhlili və maliyyə böhranlarının zəncirvari reaksiyasının yayılması ilə bağlı yeni indikatorların uçuotu ilə tamamlayırlar. Əsərdə bazar qiymət təyin etmələrinin və reyting agentliklərinin reytinglərinin proqnoz xüsusiyyətləri tədqiq olunmuş və onların nöqsanları qeyd olunmuşdur.

Maliyyə böhranlarının zəncirvari reaksiyasının yayılma mexanizmlərinin icmalı H.Huanın əsərində⁸⁹ verilmişdir, həmin əsərdə maliyyə sarsıntılarınin ötürülməsinin valyuta, bank və fond yollarının əhəmiyyəti qeyd olunmuşdur.

Maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasına sistem yanaşma baxımından daha maraqlı olan D.Bartonun və digər müəlliflərin əsərində⁹⁰ iqtisadiyyatın real və bank sektorlarının vəziyyətini, həmçinin daxilə kapital axını ilə bağlı olan milli və beynəlxalq fond bazarlarının vəziyyətini əks etdirən, bir-biri ilə bağlı olan və böhranın inkişafına təsir edən beş sahə tədqiq olunmuşdur. Qeyd olunan sahələrin vəziyyətini əks etdirən göstəricilər sistemi və onların qiymətləndirmə üsulları təklif edilmişdir. Müəlliflər qeyd edir ki, böhranları əvvəlcədən görmək və onları idarə etmək olar.

⁸⁹ Huang H. Financial contagion: ABC Channels. IMF Research Bulletin. Vol. 1, No 2, 2000.

⁹⁰ Barton D., Newell R., and Wilson G. Dangerous Markets: Managing in Financial crisis. – Hoboken, New Jersey: John Wiley&Sons, 2002. – s. 300.

İşdə iqtisadiyyatın real sektorunun yığılmış mənfi potensialının və maliyyə böhranının inkişafı prosesində həmin potensialın bank sektoruna təsiri xüsusi qeyd olunur. Yerli, milli və beynəlxalq səviyyələrdə böhranların aradan qaldırılmasının çox saylı nümunələri və üsulları müzakirə olunmuşdur.

QXS(Qabaqcadan xəbərdarlıq sistemi) - nin effektivliyinin artırılmasının mühüm üsulu böhranların proqnozlaşdırılması modellərinin keyfiyyətinin yaxşılaşması və məlumatın işlənilməsi üzrə yeni metodikaların istifadəsidir. Son zamanlar böhran indikatorlarının işlədilməsinə yeni yanaşmalar meydana gəlmiş və böhranların proqnozlaşdırılmasına signal və reqress yanaşmanın istifadəsinə əsaslanan köhnə metodikalar təkmilləşdirilmişdir. Nagın və Mitranın əsərində⁹¹ QXS modelinin yaradılması üçün süni neyroşəbəkələr metodikası istifadə olunmuşdur. 1980-1998 illər üzrə İndoneziya, Malayziya və Tailand haqqında aylıq məlumatların təhlili əsasında onun göstəricilərinin Kaminskinin indikator modeli ilə müqayisəsi aparılmışdır.

Neyroşəbəkə modellərinin əsas üstünlüyü dəyişənlərin qarşılıqlı əlaqəsinin kompleks uçotunun çevikliyi və mümkünlüyüdür. Çatışmayan cəhətlərdən biri onların işinin qeyri-şəffaflığıdır. Dəyişənlərin əmsallarının olmaması və onların qarşılıqlı əlaqəsinin xarakterinin aşkar şəkildə olmaması səbəbindən onlardan hansının böhran həddinə gəlib çatdığını və böhran ehtimalının inkişafına təsir etdiyini müəyyən etmək çətinidir. Hər ölkənin spesifik xüsusiyyətinin müəyyənləşdirilməsi məqsədilə dəyişənlərin müəyyən dəsti istifadə olunmuşdur: 13-dən başlayaraq – İndoneziya üçün və 23 qədər – Malayziya üçün. Hər ölkənin tədqiqi üçün müxtəlif neyroşəbəkə modelləri və həmin modellərin istiqamətləndirilməsi və təlimi üzrə xüsusiləşdirilmiş “genetik alqoritm” istifadə olunmuşdur. Nöqsanlar modellərin özlərinin, təlimin genetik alqoritmli-

⁹¹ Nag A. and Mitra A. Neural Networks and Early Warning Indicators of Currency Crisis. Reserve Bank of India Occasional Papers 20(2), 1999. – S. 183-222.

nin və gizli əlaqələrin mövcudluğunun ətraflı təsvirinin olmamasından ibarətdir. Modelin yaradılmasının xüsusiyyətləri göstərilməyib. Modelin proqnozlaşdırılması keyfiyyətinin yoxlanılması böhrandan əvvəlki aylarda seçilmiş üç ölkə üçün böhranın yaranma ehtimalının böyük həcmi (80%) göstərmişdir. Bizim fikrimizcə, nəticə yüksək olduğundan bu yanaşmanın daha diqqətli tədqiqi tələb olunur.

Vlaarın əsərində⁹² erkən qarşısını alma modelinin yaradılmasının bir neçə xüsusiyyəti təhlil edilmişdir. Proqnozlaşdırma üçün Kaminskinin əsərində olduğu kimi diskret indeksinin əvəzində fasiləsiz böhran indeksi istifadə olunur. Müəyyənləşdirilmişdir ki, inflyasiya, valyuta kursunun qəsdən artırılması və rəsmi valyuta ehtiyatlarının tükənməsi zəifliyi müəyyən edən daha əhəmiyyətli dəyişənlərdir. Müəyyən olunmuşdur ki, kursun və ehtiyatların dəyişməsinin güclü dinamikası və onların dəyişmələrinin diapazonu gözlənilən zəifliyin mühüm göstəriciləridir. Valyuta kurslarının regional dəyişmələri həmçinin zəifliyə təsir edirlər və böhranların yayılmasının zəncirvari reaksiyası ehtimalını göstərilir. Modelin testləri göstərdilər ki, o, səkkiz böhrandan yeddisini proqnozlaşdırma bilər; sakit dövrlərin üç də bir hissəsində model yanlış siqnallar verirdi. Proqnozun yaxşı nəticələri müəllifin təklif etdiyi modelə diqqəti əsaslandırırlar.

Burkartın və Koudertin əsərində⁹³ valyuta böhranlarının tədqiqi üçün Fişerin diskriminant təhlilindən istifadə olunmuşdur, həmin təhlil dəyişənlərin vəziyyətlərə görə təsnifləndirilməsi üçün tətbiq edilir, sonradan isə onların qiymətləri vəziyyətlərin proqnozlaşdırılmasında istifadə olunur. Seçib ayırma iki vəziyyət üçün nəzərdə tutulub: bir “böhran”, bundan əvvəl dörd kvartal gəlir, digəri “böhransız” – bütün qalan dövrlər. Böhranların yayılmasının regional

⁹² Vlaar P. “Currency Crises Models for Emerging Markets”, De Nederlandsche Bank Staff Report No 45, 2000. – November.

⁹³ Burkart O. and Coudert V. “Leading Indicators of Currency Crises in Emerging Economics”, Notes D'Etudes et de Recherche, Banque de France, March, 2000.

zəncirvari reaksiyasının standart makroiqtisadi göstəriciləri və indikatorları istifadə olunmuşdur. Model yaxşı nəticələr göstərmişdir: beş böhrandan dördü haqqında qabaqcadan doğru xəbər verilmişdir.

S.Qoşun və A.Qoşun əsərində⁹⁴ ÜDM mühüm dərəcədə aşağı düşməsinə səbəb olan dərin valyuta böhranları tədqiq olunmuşdur. Beş makroiqtisadi dəyişənlərdən və korporativ borc almaların iki göstəricilərindən ibarət indikatorlar dəsti institusional mühitin keyfiyyət göstəriciləri ilə tamamlanmışdır: onların bir qismi qanunvericilik mühitini, digəri isə səhmdarların, kreditorların hüquqlarının qorunmasını xarakterizə edir. Keyfiyyət göstəricilərinin ölkələrin zəifliyinə təsiri binar rekursiv ağacın metodologiyası əsasında qiymətləndirilmişdir. Bu həmin modeli statistik modeldən mühüm dərəcədə fərqləndirir.

Valyuta, bank və borc böhranlarının öyrənilməsinə həsr olunmuş ilk elmi işlərdən biri Houkins və Klau⁹⁵ tərəfindən nəşr etdirilmişdir; bu iş BHB-nın himayəsi altında aparılmışdır. Sektorların hər biri – valyuta, bank və borc – üçün əhəmiyyətli dəyişənlər müəyyənləşdirilmiş və zəiflik indeksləri yaradılmışdır. Sonra onların əsasında valyuta kursuna təzyiq indeksinin müəyyənləşdirilməsi üçün reqress tənlik tərtib olunmuşdur. Dəyişən kəmiyyətlər 1 addım irəliləmə ilə -2-dən +2 kimi beş qiymətlə ifadə olunan diskret kəmiyyətlərə dəyişirdilər. Müəyyən çəkilərlə nəzərə alınan göstərilən dəyişənlərin cəmi olan funksiya -10-dan +10 kimi diskret qiymətlərlə ifadə olunurdu. Oxşar prosedur valyuta kursunun, ehtiyatların və faiz dərəcəsinin dəyişikliklərindən ibarət olan ehtikar təzyiqi indeksi üçün keçirilmişdir. Faktiki olaraq bu metodika Kaminskinin əsərində təklif edilən yanaşmanın modifikasiyası olmuşdur. Həmin metodikanın yaxşı cəhətlərindən biri Kaminskinin əsərində təsvir edilmiş ikipilləli diskretizasiyadan fərqli olaraq mə-

⁹⁴ Ghosh S. and Ghosh A. Structural Vulnerabilities and Currency Crises. International Monetary Fund Working Paper: WP/02/9, January 2002.

⁹⁵ Hawkins J. and Klau M. Measuring potential vulnerabilities in emerging market economics. Working Papers No. 91, BIS, 2000.

lumadı daha tam nəzərə alan beşpilləli diskretizasiyadır. Zəiflik indekslərinin və valyutaya edilən təzyiqin hesablanması üzrə kifayət qədər sadə və şəffaf metodika ölkələrin zəifliyinin müəyyənləşdirilməsində ilk addım kimi istifadə edilmişdir. Təklif olunan model BHB-da yoxlanılmış ilk erkən qarşısını alma modellərindən biridir.

BVF-nun dünya maliyyə sabitliyi haqqında məruzəsində⁹⁶ valyuta böhranlarının erkən qarşısının alınması modellərinin istifadə təcrübəsinin təhlili əsasında həmin modellərin çox tərəfli nəzarət vasitələrindən biri kimi əhəmiyyəti qeyd olunmuşdur. Modellərin təkmilləşdirilməsi böhran hadisələrini əks etdirən maliyyə bazarının bütün sektorlarının indikatorlarının qeydə alınması əsasında həyata keçiriləcək. Büdcə-vergi göstəricilərinin qeydə alınması həmçinin modellərin inkişafına öz töhfəsini verə bilər. BVF-nun işində⁹⁷ əsasında valyuta, bank və borc böhranlarının proqnozlaşdırılması modellərinin qurulduğu həmin göstəricilərin əhəmiyyətinin təhlili aparılmışdır. Müəyyənləşdirilmişdir ki, müəyyən şəraitdə bu maliyyə böhranlarının proqnozlaşdırmasının dəqiqliyini artırmağa imkan verir.

2003-cü ildə BVF-da borc böhranlarının erkən qarşısının alınması modellərinə həsr edilmiş əsər dərc etdirilmişdir. Manasse və digər müəlliflər⁹⁸ suveren (müstəqil) borc böhranlarının proqnozlaşdırılması mümkünlüyünü tədqiq edirdilər. Böhranın müəyyənləşdirilməsi Standard & Poor`s reyting agentliyi ilə təklif olunan defoltun meyarlarına uyğun gəlir. Reqress modelinin və binar rekursiv ağac modelinin köməyi ilə borc böhranlarının yaranmasını bir il öncədən proqnozlaşdırmağa imkan verən ödəmə və satılma

⁹⁶ “Early Warning System Models: The Next Steps Forward”, in Global Financial Stability Report. – Washington: International Monetary Fund, 2002. – March. – S. 48-64.

⁹⁷ Hemming R., Kell M., Schimmelpfennig A. Fiscal vulnerability and financial crises in emerging market economics. Occasional paper 218, IMF, Washington DC, 2003. – S. 124.

⁹⁸ Manasse P., Roubini N. and Schimmelpfennig A. Predicting Sovereign Debt Crises. WP /03/221 – Washington: International Monetary Fund, 2003.

qabiliyyətlərinin problemlərini əks etdirən dəyişənlər müəyyənləşdirilmişdir. Əsərdə 1970-2002 illər ərzində borc kapitalları üzrə dünya bazarına daxil olmaq imkanına malik olan 47 ölkə üzrə məlumatlar istifadə edilmişdir. Borc böhranlarının yaranmasına təsir edən indikatorlar qismində aşağıdakı göstəricilərdən istifadə olunmuşdur: ödəmə qabiliyyətinin, satılma qabiliyyətinin, xarici borcun xidmətinin; ölkənin borc böhranı zamanı sabitliyini əks etdirən makroiqtisadi göstəricilər; büdcə və siyasi göstəricilər.

Dövlət borcu ilə bağlı böhranın xüsusiyyətləri göstərilmişdir. Valyuta böhranından fərqli olaraq borc böhranı daha uzun müddət davam edir və onun nəticələri xeyli müddət ölkənin inkişafına təsir edir. Modeldə yalnız borc böhranının yaranmasının deyil, həmçinin ondan çıxışın proqnozlaşdırılması mümkünlüyü nəzərdə tutulmuşdur. Onlar müxtəlif dövrlər üçün yoxlanılaraq sabit nəticələr göstərmişlər.

Borc böhranlarının proqnozlaşdırılmasının yüksək keyfiyyətini qeyd etmək lazımdır. Modellərin effektivliyinin artırılması üçün müəlliflər dövlətin büdcə problemlərini, kredit reytinglərini, dövlət istiqrazları üzrə spredləri qeydə almağı təklif etdilər. Borc, bank və valyuta böhranları arasında qarşılıqlı əlaqələrin öyrənilməsi zəruriliyi qeyd olunmuşdur ki, bu onların daha dəqiq proqnozlaşdırılmasına imkan verəcək.

Bu baxımdan, valyuta böhranlarının proqnozlaşdırılması üzrə müxtəlif statistik modellərin tədqiqatı aparılmış M.Bussierenin əsəri⁹⁹ xüsusilə qeyd olunmalıdır. Təhlil nəticəsində böhranların cəmi dörd mühüm indikatoru ayrılmışdır:

- qısamüddətli borcun valyuta ehtiyatlarına nisbəti;
- böhranların zəncirvari reaksiyası;
- özəl sektorun kreditləşməsinin artım tempi;
- valyuta kursunun trendə nisbətən qalxması.

⁹⁹ Bussiere M. Balance of payment crises in emerging markets. How early were the “early” warning signals? European central bank. Working Papers Series No 713. January, 2007.

Maraqlıdır ki, qeyd olunduğu kimi həmin indikatorlar maliyyə bazarının bütün iştirakçılarının vəziyyətini və xarici şokların mövcudluğunu əks etdirir. Indikatorların davranışının zaman dinamikasının təhlili onların müxtəlif zaman intervallarında böhranın baş vermə ehtimalı haqqında işarə verməsini müəyyən etməyə imkan verdi. İlk iki indikator qısamüddətli, qalan ikisi isə uzunmüddətlidir. Bu, ölkə qısamüddətli satılma qabiliyyətinə problemlər yaşadığı və ya bazarlarda böhranlar dalğası yarandığı halda, yüksək sürətli reaksiyaya qarşı tələbləri müəyyən edir.

Beləliklə, müəyyən olunmuşdur ki, maliyyə böhranlarının müəyyənləşdirilmiş indikatorları və maliyyə bazarının müxtəlif segmentləri üçün tətbiq edilən erkən qarşısını alma modelləri birinci fəsildə müəyyən olunan, maliyyə bazarlarının qloballaşması şəraitində böhranların baş verməsi və yayılması səbəblərini və mexanizmlərini təsdiqləyirlər.

Son on il ərzində valyuta və maliyyə böhranlarının qarşısının alınması üçün istifadə olunan üsulların sayı artmışdır. Onlardan əsas hesab etdiyimiz bəzilərinə müzakirə edək.

Məlumdur ki, risklər haqqında məlumat yaxud proqnoz artıq qarşısını almaz. Onları təşkilatlar yaxud ayrı-ayrı alimlər təqdim edir. BVF, ÜDB, BMT, BHB kimi beynəlxalq təşkilatların, universitetlərin və özəl tədqiqat institutlarının nəşrləri böyük diqqətlə izlənilir. Tanınmış alimlərin əsərləri böhranların qarşısının alınması üçün görülən tədbirlərə mühüm təsir göstərə bilirlər. D.Stiqlitsin qloballaşmaya və dünya miqyasında neoliberal eksperimentin yekun nəticələrinin qiymətləndirilməsinə həsr olunmuş kitabında¹⁰⁰ inkişaf edən ölkələrin iqtisadi siyasətinin formalaşması zamanı şablon tövsiyələrin istifadəsi nəticəsində yaranan beynəlxalq təşkilatların problemləri və səhvləri göstərilir. Beynəlxalq ictimaiyyət və ölkələrin hökumətləri böhran hadisələrini azaltmaq və sabit iqtisadi inkişafı təmin etmək üçün həmin tövsiyələri nəzərə almalıdırlar. A.Kobyakov və M.Xazin ABŞ iqtisadiyyatının

¹⁰⁰ Стиглиц Дж. Глобализация: тревожные тенденции.

inkişaf tendensiyalarını təhlil edərək Amerika dollarının ehtiyat valyutası kimi keyfiyyətlərinin kəskin pisləşməsinə və dünya valyuta sisteminin strukturunun dəyişməsinə proqnozlaşdırırlar¹⁰¹. Proqnozların və əvvəlcədən deyilənlərin həyata keçməsi çətin idarə edilən ehtimal prosesidir. Proqnozun əsas məqsədi – böhranın qarşısının alınması üsullarının hazırlanması, təhlükənin dəf edilməsinə hazırlığın gücləndirilməsi, qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi. Xəbərdarlıqlara vaxtında və adekvat reaksiya verildikdə proqnozda göstərilən müddətlər təxirə salına, nəticələrinin təsiri isə yüngülləşdirilə bilər.

Məlumatlandırma KİV, nəşrlər və konfranslarda edilən çıxışlar vasitəsilə ya məxfi surətdə həyata keçirilməklə risklərin təsirinə məruz qalan və ya böhranların qarşısının alınması üzrə tədbirlər görən məqsədli qruplar üçün yaxud ictimai surətdə həyata keçirilməklə dünya ictimaiyyəti, hökumətlər, iqtisadi subyektlər və digər maraqlı şəxslər üçün nəzərdə tutulmuş olur.

Böhranların qarşısının alınması üçün mühüm element dövlətlərin və iqtisadi subyektlərin iqtisadiyyatının və maliyyəsinin vəziyyəti haqqında standartlaşdırılmış məlumatın vaxtında təqdim edilməsi və yayılması, yalnız statistik məlumatların deyil, həmçinin qəbul edilən qərarların şəffaflığının təminatıdır. Geniş mənada, məlumat funksiyasına əlavə kimi, böhranların qarşısının alınması mexanizmi maliyyə bazarında böhranların yaranma ehtimalının və onların sosial-iqtisadi nəticələrinin azaldılması tədbirlərini təklif etməlidir.

Toplanmış təcrübənin təhlilini aparsaq dünya təcrübəsində istifadə olunan maliyyə bazarı böhranlarının qarşısının alınması üzrə aşağıdakı əsas tədbirləri ayıra bilərik:

- şəffaflığın təminatı, maliyyə göstəriciləri və beynəlxalq təşkilatların, hökumət və korporasiyaların siyasəti haqqında məlumatlandırma;

¹⁰¹ Кобыяков А.Б., Хазин М.Л. Закат империи доллара и конец «рах americana». – М.: Вече, 2003. – с. 386.

- praktik fəaliyyətdə beynəlxalq səviyyədə tanınmış standartların və məcəllələrin tətbiqi;

- əsas maliyyə göstəriciləri və maliyyə institutları təcrübəsinin müəyyən olunmuş normalara uyğunluğu üzərində nəzarətdən istifadə;

- böhranlı vəziyyətlərin proqnozlaşdırılması üçün böhranların erkən qarşısının alınması modellərindən istifadə, risklərin hərtərəfli təhlili və qiymətləndirilməsi.

Nəzarət böhran sarsıntılarının və normalardan kənarlaşmaların qarşısının alınması məqsədilə iqtisadiyyatın bütün sahələrinin tənzimlənməsinin mühüm tərkib hissəsidir.

Nəzarət aşağıdakı nizamlayıcı orqanlar tərəfindən həyata keçirilir: Mərkəzi Bank, Bank nəzarət orqanları, Maliyyə nazirliyi, Qiymətli kağızlar üzrə komissiya, Beynəlxalq təşkilatlar, Reyting agentliklikləri və digər təşkilatlar. Xüsusilə, nizamlayıcı orqanlar qanunvericilikdən kənarlaşma və ya onun pozulması hallarını aşkar etdikdə inandırmadan və xəbərdar etmədən tutmuş sanksiyaların, cərimələrin tətbiqi və alınmış borcların dəyərinin artmasına səbəb olan reytinglərin aşağı düşməsinə kimi dəyişən düzəldici tədbirlər görürlər.

Ənənəvi olaraq maliyyə bazarının tənzimlənməsi hissələrlə və bir neçə nizamlayıcı arasında bölüşdürülərək aparılır. Maliyyə bazarlarının qloballaşması nəticəsində yaranan şəraitə cavab olaraq bir çox ölkələr maliyyə bazarının bütün sektorlarına inteqrasiya olunmuş (birləşmiş) nəzarətin yaradılmasına yönəlmiş meqatənzimləyici institutundan istifadə edirlər. Həmin institut açıq və liberallaşmış bazarlarda maliyyə institutlarının universallaşması maraqlarına cavab verir, bazar risklərini daha operativ surətdə idarə etmək qabiliyyətinə malikdir və özündə qanunvericilik üsullarından tutmuş əməliyyat üsullarına kimi birləşdirir.

Maliyyə bazarının dinamik inkişafı, yeni vasitələrin və institutların yaranması sabitliyə qarşı aşkar və gizli təhlükələrin yaranmasına səbəb olurlar. Böhranların qarşısının alınması

bilavasitə olaraq risklərin müəyyənləşdirilməsi və onların idarə edilməsi ilə bağlıdır¹⁰². Risklərin qiymətləndirilməsi üsullarının beynəlxalq təcrübədə tətbiqinin nümunəsi kimi bu zaman kapitalın kifayət miqdarının kredit, bazar və əməliyyat risklərini nəzərə alan əmsalların köməyi ilə müəyyənləşdirildiyi şəxsi kapital normaları haqqında olan Bazel sazişini göstərmək olar. Son on il ərzində Bazel bank nəzarəti komitəsi tərəfindən faiz, kredit, əməliyyat və törəmə maliyyə vasitələri və elektron bankinqlə əlaqəli risklərin idarə edilməsi üzrə yeddi normativ dərc etdirilmişdir. Bu gün onların müəyyənləşdirilməsi və idarə edilməsi üzrə çox saylı müxtəlif üsullar mövcuddur.

Böhranların erkən qarşısının alınması modelləri – inkişaf göstəricilərinin yüksək risklər sahəsinə kənarlaşması hallarının qabaqcadan qiymətləndirilməsinə və düzəldici tədbirlərin görülməsinə əsaslanan maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üsullarından biridir. Bu üsul BVF-da işlənib hazırlanmaqdadır, onun elementlərinin bir qismi isə bəzi mərkəzi banklar və korporasiyalar tərəfindən maliyyə və valyuta böhranlarının qarşısının alınmasında istifadə olunur.

Beynəlxalq qəbul olunmuş standartlar və məcəllələr risklərin azalmasına kömək edən normaların təcrübədə tətbiqi yolu ilə böhranların qarşısının alınmasına səbəb olur. Bazar iqtisadiyyatı subyektlərinin fəaliyyətinin onun mövcud standartlara uyğunluğu baxımından qiymətləndirilməsi qəbul edilən siyasi, iqtisadi, o cümlədən investisiya qərarlarının keyfiyyətini artırmağa imkan verir.

Maliyyə fəaliyyətinin bir çox sahələrində beynəlxalq standartlar müəyyən olunub. BVF, Dünya Bankı, Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı digər beynəlxalq təşkilatlarla birlikdə ölkələrə maliyyə və korporativ fəaliyyətlə və rəsmi məlumatların yayılması ilə bağlı on iki sahə üzrə beynəlxalq qəbul olunmuş standartlara uyğunluğunun qiymətləndirilməsində texniki kömək göstərirlər.

¹⁰² Проблемы управления рисками. Конференции. Совещания. Семинары. – С. 56-62.

Bank sistemlərinin sabitliyinin (möhkəmliyinin) və onların fəaliyyət təhlükəsizliyinin artırılmasına istiqamətlənmiş, bankların şəxsi kapitalının norması haqqında Bazel sazişi-2 bankların fəaliyyəti zamanı yaranan risklərin azaldılması tələbi nəzərə alınmaqla bank kapitalının kifayət miqdarı normativini müəyyən etmişdir. Qəbul olunmuş standartların və məcəllələrin istifadəsi ilə bərabər siyasi və maliyyə institutlarının potensialı gücləndirilməli, maliyyə bazarının strukturu təkmilləşdirilməli və hesabatlıq və qəbul edilən siyasi qərarların şəffaflığı təmin edilməlidir.

Hökumət başçıların, maliyyə nazirlərinin və mərkəzi bankların iclas gündəliyinə daima böhran hadisələrinə reaksiya və onların qarşısının alınması ilə bağlı məsələlər çıxarılır. 7 Qrupuna (“Böyük yeddiliyə”) daxil olan ölkələr dünya valyuta sisteminin və maliyyə bazarlarının möhkəmləndirilməsi, BVF islahatı üzrə, o cümlədən beynəlxalq standartların işlənilib hazırlanması və istifadəsi hissəsində, tədbirlər görmüş və digər təşəbbüslər etmişlər. Bu dünya valyuta sisteminin sabitliyinin qorunub saxlanması və böhranların qarşısının alınması məqsədilə edilmişdir. Onların həyata keçirilməsinin və böhranların qarşısının alınmasına təsirinin yekun nəticələri həmçinin dünya ictimaiyyətinin diqqət mərkəzindədir.

CŞA-da yaranmış maliyyə bazarı böhranlarının zəncirvari reaksiyasına cavab olaraq 1999-cu ildə 7 Qrupuna daxil olan ölkələrin təşəbbüsü ilə Maliyyə sabitliyi forumu (FSF) yaradılmışdır. Həmin forum aşağıdakı maliyyə orqanlarının: dörd beynəlxalq maliyyə institutunun, dörd beynəlxalq maliyyə komitəsi və komissiyasının və mərkəzi bankların iki ekspert komitələrinin nümayəndələrini birləşdirir, ildə iki dəfə onların görüşü keçirilir.

Forumun yaradılmasında məqsəd beynəlxalq maliyyə sabitliyini təmin edən siyasətin formalaşdırılması, dünya maliyyə bazarının fəaliyyətinin yaxşılaşdırılması, və böhranların yayılmasının zəncirvari reaksiyası ehtimalının azaldılmasıdır.

Bu məqsədin həyata keçirilməsi üçün Forum maliyyə baxımından beynəlxalq qeyri-sabitlik risklərini müəyyən edir, böhranların yaranma ehtimalının azaldılması üzrə tədbirləri müəyyən edir

və sabitliyə görə cavab verən maliyyə orqanlarının nümayəndələri arasında qarşılıqlı əlaqəyə və məlumat mübadiləsinə kömək edir. Forumun 2004-cü ilin sentyabr ayında keçirilmiş iclasında xüsusi diqqət risklərin idarə edilməsinə, təkrar sığorta bazarının şəffaflığının artırılmasına, hec-fondlarla və ofşor zonalarla əlaqədar müxtəlif məsələlərə, beynəlxalq mühasibat hesabatlılığı və auditi üzrə beynəlxalq standartların inkişafına yetirilmişdir.

BVF-nun valyuta və borc böhranlarının qarşısının alınması üzrə üç tərkib hissəyə: məlumat şəffaflığı, nəzarət və texniki yardım əsaslanır. Üzv ölkələrin iqtisadi vəziyyəti haqqında məlumatın şəffaflığının artırılması və makroiqtisadi məlumatların vaxtında daxil olmasının təmin olunması üçün Fond məlumatların yayılması üzrə xüsusi standartı daxil etmişdir. Məlumat baxımından aşkarlıq siyasəti çərçivəsində Fond yalnız üzv ölkələrin iqtisadi göstəricilərinə deyil, həmçinin öz fəaliyyəti, siyasəti, ehtiyatları və kreditlərin şəraiti haqqında materialları, həmçinin elmi və müzakirə materiallarını dərc etdirir.

Üzv ölkələrin hökumətlərinin praktiki fəaliyyətinə nəzarət – Fondun böhranların qarşısının alınması üzrə işinin əsas hissəsidir. BVF-nun Sazişinə müvafiq olaraq Fondun missiyaları ilə üzv ölkələrin hökumətləri arasından keçirilən illik görüşlər zamanı Maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi proqramının (FSAP) və Standartlara və məcəllələrə uyğunluq haqqında məruzənin (ROSC) prosedurları çərçivəsində əsas makroiqtisadi göstəricilər və risklər qiymətləndirilir, sarsıntının test yoxlaması həyata keçirilir və müxtəlif sahələrdə yürüdülməsinə siyasətin beynəlxalq qəbul olunmuş standartlara və məcəllələrə uyğunluğu müəyyən olunur. Nəzarətin nəticələri və Fondun tövsiyələri müntəzəm surətdə dərc etdirilir. Ənənəvi olaraq Fond ölkələri onun böhran hadisələrinin qarşısının alınması üzrə tövsiyələrinə uyğun tədbirlərin görülməsi zəruriliyinə inandırmaq istəyir.

BVF Maliyyə institutlarının potensialının möhkəmləndirilməsində və sabit iqtisadi siyasətin həyata keçirilməsində ölkələrə texniki yardım proqramlarını konsultasiyalar, texniki və diaqnostik

məruzələrin hazırlanması, seminarların keçirilməsi və ölkələrin tələbləri əsasında mütəxəssislərin təlimi şəklində həyata keçirir. Texniki yardım Maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi proqramının və Standartlara və məcəllələrə uyğunluq haqqında məruzənin məntiqi davamıdır. Nəzarət və texniki yardım sabit inkişafı və maliyyə sabitliyini təmin edən effektiv vasitələrdir. Onlar Fond üzv ölkəni aşkar olunmuş problemlərin həlli üzrə qabaqlayıcı tədbirlər görməyə inandırmaq imkanına malik olduqda böhranların qarşısını almağa kömək edirlər. Beynəlxalq Valyuta Fondu son tədbir kimi maliyyə çətinliklərini yaşayan ölkələrə kreditlərin verilməsi proqramlarını təklif edir.

Böhranların qarşısının alınması siyasətinin həyata keçməsinin məhdud mənada mənfə nümünəsi kimi BVF təcrübəsində istifadə olunan böhranların erkən qarşısının alınması sistemlərinin modellərinin böhranların qarşısının alınması üzrə miqyaslı sistem məsələnin həlli üçün istifadəsini göstərmək olar. Fond 1995-ci ildə baş vermiş Meksika böhranından sonra 1999-cu ilə qədər əsas vasitə kimi makroiqtisadi göstəricilərin məhdud toplanmasının təhlilinə əsaslanan və valyuta böhranlarının proqnozlaşdırılması üçün nəzərdə tutulmuş erkən qarşısını alma modellərindən istifadə edirdi. Modellərin verdiyi yanlış siqnalların böyük miqdarı, maliyyə sisteminin keyfiyyət göstəricilərinin uçotunun aparılmaması və modellərin işinin keyfiyyətinin yoxlanılması üçün şəraitin olmaması, modellərin verdiyi siqnalları işləyib, izah etmək bacarığının olmaması nəticədə ona səbəb oldu ki, Fond hətta Asiya böhranı ərəfəsində həmin regionda hadisələrin mənfə inkişaf edə biləcəyini heç təxmin belə etmirdi.

Beləliklə, böhranların qarşısının alınmasına yalnız proqnozlaşdırmanın məlumat modellərinə əsaslanan yanaşma nüfuzdan salınmış, Fondun özü isə güclü tənqiddə məruz qalmışdır. Valyuta böhranının yaranma ehtimalının proqnozlaşdırılması modelləri onların istifadəsi təcrübəsi toplanmışca tədricən ölkələrin zəifliyinin qiymətləndirilməsi vasitələri sırasında özünəməxsus yer tutmuşdur. Bu gün BVF-nun müvafiq tədbirləri böhranların qarşısının

alınması probleminin həllinə sistem yanaşma ilə birlikdə erkən qarşısını almanın geniş izahına əsaslanmışdır.

Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankının əsas vəzifələrindən biri mərkəzi bankların, bank sistemlərinin sabitləşdirilməsi və böhranların qarşısının alınması məqsədilə, kommersiya banklarının fəaliyyətinə nəzarətinin gücləndirilməsidir¹⁰³. 1988-ci ildə Bankların şəxsi kapital norması haqqında Bazel sazişi bağlanmış və həmin saziş toplanılmış təcrübəyə əsaslanaraq təkmilləşdirilmişdir. Sazişin yeni variantı (Bazel-2) 2004-cü ilin iyun ayında dərc etdirilmişdir. Ona sazişin üç əsasını (hissəsini) təşkil edən, böhranların qarşısının alınması üzrə demək olar ki, bütün yuxarıda sadalanan tədbirlər daxildir. Yuxarıda qeyd olunduğu kimi, risklərin mümkün ödənilməsi, risklərin qiymətləndirilməsi və idarə edilməsi metodikası nəzərə alınmaqla bankların kapitalının kifayət etməsinə dair tələblər qoyulmuşdur. Beləliklə, riskləri nəzərə almağa, onları azaltmağa və onların qarşısını almağa imkan verən bank təcrübəsi standartları və normaları müəyyən olunmuşdur.

Qeyd olunan saziş qəbul edilən risklərin tam uyğun qiymətləndirilməsinə və bankın daxili metodikalarının fəaliyyətinə effektiv nəzarəti nəzərdə tutan kapitalın kifayət etməsinə nəzarətin gücləndirilməsinə istiqamətlənmişdir. Bazel-2 bank tərəfindən kapitalın tərkibi və qəbul olunmuş risklər haqqında tam məlumatın açıqlanmasını tələb edərək bazar intizamının gücləndirilməsi zəruriliyini xüsusi qeyd edir. Bazel sazişi-2 ilə təklif olunan bank böhranlarının qarşısının alınması mexanizmi daha məntiqli və məqsəduyğundur. BHB-nın bank nəzarəti üzrə müxtəlif sənədlərində sarsıntıların test yoxlamasından və erkən qarşısını alma tədbirindən istifadə etmək tövsiyə olunur.

Beləliklə, qeyd etmək olar ki, BVF-nun və BHB-nın maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üzrə müasir siyasəti geniş yanaşmaya əsaslanır və sistemliyi ilə fərqlənir. Bu həmin

¹⁰³ <http://www.bis.org>.

beynəlxalq təşkilatların maliyyə bazarlarının və onların iştirakçılarının sabitliyinin təminatında oynadığı böyük rolu ilə şərtləndirilib.

Məlumat təhlili risklərin idarə edilməsinin ilki mərhələsidir. Xarici risklərin qiymətləndirilməsi sahəsində layiqli diqqətə beynəlxalq təşkilatların BVF-nun Dünya inkişafının perspektivləri (WEO) və Dünya maliyyəsinin sabitliyi haqqında məruzə (GFSR), UNCTAD Dünya investisiyaları haqqında məruzəsi (WIR) kimi iqtisadi icmalları, həmçinin illik məruzələr və statistik məcmuələr malikdir.

Daxili risklərin müəyyənləşdirilməsinə istiqamətlənmiş növbəti mərhələ ölkələr tərəfindən maliyyə və iqtisadi sistemlərin vəziyyəti haqqında məlumatların açıqlanmasıdır. Məlumatın açıqlanması və yayılması normaları BVF tərəfindən işlənib hazırlanmış Məlumatların yayılmasının xüsusi standartı ilə müəyyənləşdirilib.

Son zamanlar milli bank və maliyyə sistemlərinin sabitliyinə qarşı təhlükələrin təhlilinə həsr olunmuş öz tədqiqatlarını müntəzəm dərc etdirən inkişaf etmiş ölkələrin mərkəzi banklarının sayı artmışdır. Maliyyə sabitliyi haqqında məruzələr (FSR) maliyyə bazasının sabitliyinin möhkəmlənməsinə, şəffaflığa, bazar intizamının artırılmasına və onun iştirakçılarının məlumatlandırılmasına kömək edir. Belə bir məruzə ilk dəfə 1995-ci ildə İngiltərə Bankı tərəfindən dərc etdirilmişdir. Onda qeyd olunanlardan başqa əsas məqsədlərdən biri kimi maliyyə-bank sisteminin sabitliyinə təhlükə yaradan potensial risklərin bazar iştirakçıları tərəfindən geniş müzakirəsinin təşkili və onların azaldılması üsullarının axtarışı göstərilir.

Son illər mərkəzi bankların nəzarəti təcrübəsində reyting qiymətləndirmələri və statistik erkən qarşısını alma modelləri kimi risklərin qiymətləndirilməsi üsulları geniş istifadə olunur. Milli nəzarət orqanları bankların miqdar parametrlərinin qiymətləndirilməsi və proqnozlaşdırılması üçün statistik erkən qarşısını alma modellərindən geniş istifadə edirlər. Həmin üsullar CAMEL (ABŞ), RATE (Böyük Britaniya), ORAP (Fransa) və ya PATROL (Fransa) kimi reyting sistemlərinin istifadəsilə tamamlanır. Bank risklərinin keyfiyyət və kəmiyyət baxımından qiymətləndirmə üsullarından istifadə bankların fəaliyyətinin güclü və zəif tərəf-

lərini, həmçinin nəzarət orqanlarının təsir üsullarını daha tam və dəqiq müəyyən etməyə imkan verir. Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi milli nəzarət orqanlarının işində qeyd olunan üsullardan istifadə etməyə tövsiyə edir.

İnvestisiya bankları və korporasiyaları tərəfindən geniş istifadə olunan üsullara həmçinin böhranların erkən qarşısının alınması üzrə müxtəlif reyting metodikaları və modelləri aid edilir. Reytinglər investisiya qoyulan obyektin cari vəziyyətini qiymətləndirməyə imkan verirlər. Məsələn, beynəlxalq reyting agentliklərinin müstəqil reytingləri xarici bazarda borc götürən ölkələrin ödəmə qabiliyyətini qiymətləndirirlər. Lakin reytinglər maliyyə problemlərinin yaranması baxımından gecikən göstəricilərdir. Bu səbəbdən banklar öz tərəfdaşlarının və müştərilərinin maliyyə göstəricilərində risklərin və mənfi meyllərin aşkar edilməsi və milli valyutaların devalvasiyasının və maliyyə böhranlarının proqnozlaşdırılması üçün erkən qarşısını alma modellərindən istifadə edirlər. Məsələn, Doyçe Bank dəyişən təhlil vasitələrinə əlavə olaraq aşağıdakı dörd sahəyə: hökumət, cəmiyyət, təhlükəsizlik və iqtisadiyyata aid olan 20 göstəricini qiymətləndirən DESIX adlı siyasi sabitlik indeksindən istifadə edir.

Böhranların qarşısının alınmasına kömək edən normaların, standartların və modellərin nüfuzlu institutların himayəsi altında dünya təcrübəsində geniş tətbiqi zamanı səhvin rolu kəskin surətdə böyüyür. Korporasiya və ya bank səviyyəsində, yeni risklər və ya gözlənilməz hadisələr yarandıqda yalnız proqnozlaşdırma modellərini deyil, həmçinin böhran əleyhinə siyasəti operativ rejimdə düzəltməyə imkan verən daxili dinamik əlaqələr mövcuddursa bu zaman, lakin ancaq zamanla məhdud sınaqdan keçmiş və nüfuzlu beynəlxalq institutların himayəsi altında təklif edilən, qəbul olunmuş normalar, standartlar və modellər istifadə edilərkən yalnız böhranların yayılmasını gücləndirəcək və zərəri artıracaq gizli nöqsanlar və ziddiyyətlər meydana çıxa bilər. Buna misal kimi BVF-nun 1990-cı illərdə iqtisadiyyatın tənzimlənməsinə monetarizm yanaşmasına və kapitalın hərəkətinin sürətli liberallaşmasına

əsaslanan inkişaf edən ölkələr üçün nəzərdə tutulmuş “Vaşinqton konsensusu” adlı neoliberalizm doktrinası ilə birlikdə yürütdüyü siyasətini göstərmək olar. 1995-ci ildə baş vermiş Meksika böhranından sonra Fond böhranların erkən qarşısının alınması üzrə işlənilməmiş sistemə böyük ümidlər bəsləyirdi. Səhvlərin rolu məlumdur – 1995-ci və 1997-1998 illərdə böhranların yayılmasının zəncirvari reaksiyası nəticəsində böyük miqyaslı zərərlər. Beynəlxalq təşkilatların maliyyə böhranlarının yaranması ehtimalının artmasına təsirinin digər nümunəsi kimi BHB-nın tövsiyələridir ki, hansılarda kapitalın kifayət etməsi normativinin hesablanması zamanı uzunmüddətli kreditlərdən fərqli olaraq qısamüddətli kreditlər praktiki olaraq risksiz kimi qiymətləndirilir. Bu təcrübə qərb bankları tərəfindən formalaşan bazar iqtisadiyyatlarının ehtiyatsız kreditləşməsinə və onlar tərəfindən qısamüddətli borcun yığılmasını stimullaşdırırdı, bu da Asiya böhranında həlledici amil olmuşdur¹⁰⁴.

Bütün böhranların tam qarşısının alınmasına zəmanət vermək mümkün deyil, çünki bu inkişaf prosesinin ziddiyyətlərinin ifadə formasıdır və çox vaxt maliyyə bazarlarından kənarda olan bir çox amillərin nəticəsidir. Bu səbəbdən böhranların qarşısının alınması mexanizmləri yalnız məlumatlandırma, nəzarət və sabitliyin möhkəmləndirilməsi üzrə lazımi təcrübənin tətbiqi üçün deyil, həmçinin böhran vəziyyətlərinin, onların qarşısının alınması məqsədilə, müxtəlif inkişaf variantlarının təhlili üçün xidmət etməlidirlər. Məhz sarsıntının test yoxlamasına və ssenari planlaşdırmasına əsaslanan bu üsullar BVF tərəfindən Üzv ölkələrin maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi proqramı çərçivəsində istifadə olunur və Bank nəzarəti üzrə Bazəl komitəsi tərəfindən milli nəzarət orqanlarına bankların sabitliyinin və bütövlükdə bank sisteminin qiymətləndirilməsi üçün tövsiyə olunur.

¹⁰⁴ Монтес М.Ф., Попов В.В. «Азиатский вирус» или «голландская болезнь»? Теория и история валютных кризисов в России и других странах». – с. 124; Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. – с. 195.

Təbii fəlakətlərin erkən qarşısının alınması üzrə bir çox xüsusiləşdirilmiş sistemlərdə¹⁰⁵ böhran hadisələrinə reaksiya vermək hazırlığının təminatı proseduru mövcuddur. Həmin prosedur çərçivəsində böhranın mümkün inkişaf ssenariləri əsasında reaksiya vermə yolları, böhranların inkişafının qarşısının alınması və zərərin azaldılması üsulları müəyyən olunur, həmçinin böhran əleyhinə tədbirlərin keçirilməsinə görə cavab verən orqanlar formalaşır və reaksiya vermə üçün tələb olunan vasitələr ehtiyatda saxlanılır. Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üsullarını müzakirə edərkən BVF-da, Mərkəzi Bank və korporasiyalarda analoji proseslərin mövcudluğunu ehtimal etmək olar. Qeyd olunan təşkilatların böhranların aradan qaldırılması üçün lazımi vasitələrə malik olmasına baxmayaraq böhran hadisələrinə reaksiya vermək hazırlığının təminatı və fəvqəladə (təcili) planlaşdırma üzrə prosedurlar dəsti böhran baş verən bazarların iştirakçılarının aktiv reaksiyasını nəzərə alsaq məxfi hesab olunur.

BVF böhranların aradan qaldırılması üçün kredit vasitələrinin geniş dəstinə malikdir. Lakin onun vasitələri məhduddur və o, yalnız problemlərlə üzləşən ölkə tərəfindən sorğu edildikdə kömək göstərə bilər. Dövlət orqanlarının və xüsusi müəssisələrin fəvqəladə planlaşdırma məqsədləri müxtəlifdir. Xüsusi müəssisələr böhran zamanı satıla bilən milli aktivləri satıb valyuta almaqla zərəri azaldıb kapitalı qoruyub saxlamağa çalışırlarsa dövlət orqanları fəaliyyətini milli maliyyə, bank, valyuta sistemlərinin sabitliyinin qorunub saxlanılmasına istiqamətləndirir.

Beləliklə, böhranların qarşısının alınması üzrə qazanılmış təcrübə maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınmasına və ölkənin sabit sosial-iqtisadi inkişafı siyasətinin formalaşdırılmasına istiqamətlənmiş üsulların və modellərin seçimi zamanı ətraflı qiymətləndirməni tələb edir.

¹⁰⁵ USAID Famine Early Warning System, 2000. Early Warning Primer: An Overview of Monitoring and Reporting by C.Chopak. – Website: <http://www.fews.net/resources/gcontent/pdf/1000006.pdf>.

3.2. MALİYYƏ BAZARINDA BÖHRANLARIN QARŞISININ ALINMASI SİSTEMİNİN ƏSAS İSTİQAMƏTLƏRİ

Müasir şəraitdə çox böyük zərərə bağlı olan miqyaslı fəlakətlərin və böhranların qarşısının alınması üçün geniş istifadə olunan yanaşmalardan biri erkən qarşısını alma sistemlərinin istifadəsidir. Dünyada təbii və antropogen böhranların qarşısının alınması üçün həmin sistemlərin istifadəsi ilə bağlı böyük təcrübə toplanmışdır. Hərbi münaqişələrin¹⁰⁶, aclığın¹⁰⁷, hidrometeoroloji və geoloji fəlakətlərin və mənfi sosial-iqtisadi nəticələrlə digər miqyaslı hadisələrin yaranma ehtimalı haqqında qabaqcadan xəbər verən çox saylı müxtəlif qabaqcadan xəbərdarlıq sistemi (QXS) mövcuddur. Bu gün QXS ayrı-ayrı üsulları valyuta böhranlarının¹⁰⁸, bank¹⁰⁹ və korporativ müflisləşmələrin¹¹⁰ qarşısının alınması üçün istifadə olunur.

Maliyyə bazarında olan böhranlar zərərin miqyaslarına və sosial-iqtisadi nəticələrinə görə qeyd olunmuş fəlakətlərlə oxşar

¹⁰⁶ Conflict and Peace Analysis and Response Manual / forum on early warning and early response. / 2nd Edition – London; FEWER. – 1999. – s. 17; Dorn A.W. “Early and Late Warning by the UN Secretary-General of Threats to the Peace: Article 99 Revisited”, in Woodcock, Ted and David, David (ed.), The Cornwallis Group V: Analysis for Crisis Response and Societal Reconstruction, Canadian Peacekeeping Press, NS, 2000. – S. 357.

¹⁰⁷ USAID FEWS Project. Early Warning Primer: An Overview of Monitoring and Reporting. / Prepared by C. Chopak. – 2000. www.fews.net/resources/gcontent/pdf/1000006.pdf. - s. 84.

¹⁰⁸ Abiad A. “Early Warning Systems for Currency Crises: A Markov-Switching Approach with Applications to Southeast Asia”. Preliminary draft of Ph.D. dissertation in Economics, Department of Economics, University of Pennsylvania, 1999. – s. 60.

¹⁰⁹ Jagtiani J.A., Kolari J.W., Lemieux C.M., Shin G.H. Predicting Inadequate Capitalization: Early Warning System for Bank Supervision. – Federal Reserve Bank of Chicago. – September, 2000. – s. 35.

¹¹⁰ Risk Early Warning System: Practical Ways to Embed Risk Management. Deloitte & Touche, 2003. Website: www.deloitte.co.uk.

olduğundan maliyyə bazarında sarsıntıların qarşısının alınması sisteminin yaradılmasına yanaşmaları müəyyənləşdirmək məqsədilə preventiv tədbirlər istifadə xüsusiyyətlərini təhlil edib onun əsas funksiyalarını müəyyənləşdirək.

1989-cu ildə təbii fəlakətlər nəticəsində insan qurbanlarının və zərərin artmasına cavab olaraq BMT 1990-1999 illər ərzində olan dövrü təbii fəlakətlərin azaldılması üzrə beynəlxalq dekada adlandırmışdır¹¹¹. Onillik ərzində irəli sürülmüş təşəbbüslər erkən qarşısını alma və risklərin idarə edilməsi üzrə sistemlərin elementlərini birləşdirən Effektiv erkən qarşısının alma üzrə əsas prinsiplərə (Guiding Principles for Effective Early Warning)¹¹² daxil edilmiş və hakimiyyət strukturları tərəfindən istifadə üçün nəzərdə tutulmuşdurlar. Bu və sonrakı onilliklər ərzində erkən qarşısını alma prinsipləri və üsulları inkişaf etməyə davam etmişdir.

1996-cı ildə Beynəlxalq Valyuta Fondu valyuta böhranlarının erkən qarşısının alınması sistemini işləyib hazırlamağa başlamışdır. BMT tərəfindən müharibə, quraqlıq, aclıq, daşqın təhlükəsi şəraitində daha az inkişaf etmiş ölkələrə yardım proqramları hazırlanıb, onlarda erkən qarşısını alma mexanizmləri nəzərdə tutulub. Hərbi sahədə hərbi münaqişələrin erkən qarşısının alınması sistemləri geniş tətbiq olunur. Bu üsul risklərin, onların eyniləşdirilməsi, monitorinqi və təhlili sahəsində, ümumi idarə edilməsilə çox sayda oxşar cəhətlərə malikdir, lakin gözlənilməz, idarə olunmayan miqyas risklərilə bağlı olan problemlərin həllinə yanaşmanın sistemliyi və genişliyi ilə fərqlənir.

¹¹¹ 22 dekabr 1989-cu ildə BMT Baş Assambleyası (BA) Təbii fəlakətlərin azaldılması üzrə beynəlxalq dekadanı elan etmiş 44/236 sayılı qətnamə qəbul etmişdir. Erkən qarşısını alma sistemlərinin işlənilməsinə xüsusi diqqət yetirilmişdir.

¹¹² Guiding Principles for Effective Early Warning. United Nations. IDNDR Early Warning Programme. IDNDR Secretariat, Geneva, October, - http://www.gfz-potsdam.de/ewc98/docs/reports/guiding_principles.pdf, 1997. – S. 4.

QXS- nin çox sayda tətbiqi xarakterli tərifləri var. Məsələn, BMT-nin fəlakətlərin məhdudlaşdırılması üzrə beynəlxalq proqramı çərçivəsində qəbul olunmuş tərif mövcuddur. Həmin sənəddə xüsusilə qeyd olunur ki, QXS riskə meyilli insanlara və təşkilatlara riski istisna edən və ya azaldan tədbirləri görməyə və effektiv cavabı hazırlamağa imkan verən məsul orqanlar tərəfindən doğru məlumatın vaxtında təmin olunması məqsədilə istifadə olunur¹¹³.

Bu tərifdən irəli gəlir ki, məsul orqanların funksiyası yalnız risklər haqqında məlumatın verilməsindən ibarətdir, müvafiq tədbirlərin görülməsi isə digər orqanlara həvalə olunur. Beləliklə, böhranların nəticələrinin müxtəlif dərəcəli təsirinə məruz qalan subyektlər arasında böhranların qarşısının alınması üzrə funksiyaların, məsuliyyətin və marağın əhəmiyyətli bölgüsü aparılır: bəziləri əvvəlcədən məlumat verir ki, bu zaman böhranın yaranmasının erkən mərhələsi xüsusi qeyd edilmişdir, digərləri isə böhranların qarşısının alınması məqsədilə effektiv tədbirlər görməlidirlər. Belə bir yanaşma beynəlxalq təşkilatlar üçün səciyyəvidir.

Hərbi problemlərlə bağlı QXS başqa bir tərfi istifadə olunur: “Erkən qarşısını alma – qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi məqsədi ilə səlahiyyətli hökumət orqanlarının böhranın yaranma təhlükəsi haqqında əvvəlcədən xəbərdar edilməsidir”¹¹⁴. Müzakirə olunan halda böhranın qarşısının alınması sistemi ən yüksək etibarlılığa və operativliyə malik olmalı olan xüsusi tədbirlər kompleksidir. Təhlükənin növündən asılı olaraq səlahiyyətli hökumət orqanları qabaqlayıcı tədbirləri seçməlidirlər.

On ildən çox davam edən təbii fəlakətlər sahəsində erkən qarşısını alma sistemlərinin işlənib hazırlanmasının, inkişafının və fəaliyyətinin yekun nəticələri BMT-nin müxtəlif komitələri və

¹¹³ ISDR (UN International Strategy for Disaster Reduction), 2003: Terminology: Basic terms of disaster risk reduction. Website: www.unisdr.org/eng/library/lib-terminology-eng%20home.htm.

¹¹⁴ Dorn W. Early warning: an introduction. Research at the Royal Military College of Canada, 2002. – www.rmc.ca/academic/gradrech/dorn26_e.html.

Almaniyanın, ABŞ-nın və Çinin müvafiq hökumət orqanları tərəfindən təşkil olunaraq və dəstəklənərək 2003-cü və 2006-cı illərdə müvafiq olaraq Bonnda və Şanxayda keçirilmiş beynəlxalq elmi konfranslarda müzakirə olunmuşdur¹¹⁵. Konfransların materiallarında kompleks şəkildə QXS-nin tətbiqinin müsbət təcrübəsi, həmin sistemlərin fəaliyyətinin nöqsanları və problemləri və onların inkişaf perspektivləri göstərilmişdir. Şanxayda keçirilən konfransda sistemin aşağıdakı tərfi təklif olunmuşdur: “Erkən qarşısını alma sistemi – zərərin vurulması ehtimalı haqqında ən yüksək dərəcədə dəqiq məlumatın hazırlanması və həmin məlumatın təhlükəyə məruz qalanlara və müdafiəni təmin etməli olanlara verilməsinin təminatı üzrə sosial prosesdir.”

Erkən qarşısını almanın çox saylı şərhinin mövcudluğu bütün hallar üçün tək olan tərfi qısa ifadə etməyə imkan vermir. Müvafiq tərfi sistemin strukturu ilə birlikdə, qarşıda qoyulmuş məqsədlərdən və risk amillərinin tərfindən, həmin məqsədləri və amilləri qısa ifadə edən orqanlardan və təhlükə haqqında xəbərdar etmələrin nəzərdə tutulduğu şəxslərdən asılı olaraq dəyişə bilər. Lakin maliyyə bazarında baş verən böhranların vurduğu zərərin miqyaslarını və buna bazar iqtisadiyyatının demək olar ki, bütün subyektlərinin cəlb olunduğunu nəzərə alaraq güman etmək olar ki, QXS sosial proses kimi dövlət, ictimai təşkilatların və biznesin böhranların qarşısının alınması üzrə tədbirlərin görülməsində rolunu daha dolğun əks etdirməyə imkan verir. Məlumatın doğruluğu, onun qabaqcadan məlum olan xarakteri və dəqiqliyi, yalnız səlahiyyətli hökumət orqanları üçün deyil, həmçinin riskə meyilli insanlar və təşkilatlar üçün nəzərdə tutulması, yalnız qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi və müdafiənin təminatı deyil, həmçinin riski

¹¹⁵ EWC II. Second International Conference on Early Warning. Bonn, Germany. – 2003. – 16-18 october www.ewc2.org; Early Warning Systems: Do's and Don'ts. Report of Workshop. – 2003. – 20-23 October. – Shanghai, China. /prepared by M. Glantz. – www.esig.ucar.edu/warning/; EWC III. Third International Conference on Early Warning, Bonn, Germany, 2006. – 27-29 March / - <http://www.ewc3.org>.

istisna edən və ya azaldan tədbirlərin görülməsi, effektiv cavabın hazırlanması məqsədilə -cəmiyyət qarşısında duran vəzifələrə daha çox uyğun gəlir.

Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması baxımından müxtəlif növ böhranların QXS -nin istifadəsi üzrə toplanmış təcrübəni nəzərə almaq və ümumiləşdirmək vacib hesab olunur. Risklərin idarə edilməsi və erkən qarşısının alınması ilə əlaqədar yanaşmalar risk amillərinin təhlili, onların qiymətləndirilməsi, məlumatın monitorinqi və toplanılması, qarşısını alma və idarə etmə üsullarının planlaşdırılması zamanı ifadə olunan bir sıra ümumi cəhətlərə malikdirlər. Böhranların erkən qarşısının alınması sistemlərinin fərqləndirici cəhətini kifayət qədər yüksək həyata keçmə sürətinə malik demək olar ki tamamilə idarə olunmayan risklərin səbəb olduğu çox sayda iştirakçılarla və zərərlərin böyük miqyası ilə şərtləndirilən yanaşmanın sistemli şəkildə olmasıdır. Bu səbəbdən böhranların monitorinqinə, proqnozlaşdırılmasına və erkən mərhələdə böhranın yaranma ehtimalının artmasını müəyyən etməyə və gözlənilən təhlükə haqqında əvvəlcədən xəbər verməyə imkan verən indikatorların axtarışına xüsusi diqqət yetirilir.

Maliyyə böhranları zamanı aktivlərin satılmasına, banka “hücuma”, böhranların zəncirvari reaksiyasının yayılmasına gətirib çıxardan investorların riskin artmasına münasibətinin kəskin dəyişməsi halları məlumdur. Böhran iştirakçılarının böyük əksəriyyəti böhran haqqında xəbərin qısa ifadəsi və çatdırılması ilə bağlı psixoloji amillərin nəzərə alınması zəruriliyini xüsusi qeyd edir. QXS-nin tətbiqi təcrübəsi risk qruplarını və məsul orqanları düzgün və qısa müddətdə qabaqcadan xəbərdar etməyə imkan verən xüsusişədirilmiş əlaqə sistemlərinin geniş istifadəsini

təsdiqləyir¹¹⁶. Qabaqlayıcı tədbirlərin planlaşdırılmasına, hazırlığına və təcili reaksiya verilməyə xüsusi diqqət yetirilir¹¹⁷.

Araşdırmanı ümumiləşdirərək böhranların erkən qarşısının alınması sisteminin əsas elementlərini aşağıdakı şəkildə ayırmaq olar:

- təhlükələrin müəyyənləşdirilməsi, keçmişin ibrətlərinin nəzərə alınması, xarici və daxili təhlükələrin və cəmiyyətin zəifliyinin qiymətləndirilməsi, məlumatların toplanılması və işlənilməsi;

- sistemin işə hazırlanması, işçi heyətin və istifadəçilər qruplarının yoxlanılması və təlimi;

- məqsədli qruplar və bütövlükdə cəmiyyət üçün təhlükə haqqında xəbərdarlığın qısa şəkildə hazırlanması və müvafiq məlumatın yayılması, xəbərdarlığa olan reaksiyanın qiymətləndirilməsi.

Həmçinin strukturu maliyyə bazarının xüsusiyyətlərini nəzərə alaraq, BMT-nin QXS -nə verdiyi birinci tərifdən irəli gələn aşağıdakı elementlərlə tamamlamaq lazımdır:

- ehtimal olunan böhranlı vəziyyətlərin proqnozlaşdırılması;
- riski istisna edən yaxud azaldan qabaqlayıcı tədbirlərin işlənilib hazırlanması və tətbiqi və effektiv reaksiyanın hazırlanması.

QXS strukturu və funksiyaları müəyyən sahədə və cəmiyyətin sosial-iqtisadi və siyasi şəraitində böhranın yaranması riskindən asılı olaraq dəyişə bilər. Sistem sadəcə tutmuş həddindən artıq mürəkkəb, çox məqsədli, çox sayda təhlükələrə yönəlmiş sistemə qədər dəyişə bilər. Əsas məqam bazar iqtisadiyyatı subyektlərinin, maliyyə bazarında böhranın yaranması riskinin amillərinin təsiri altında olan əhəlinin və ictimai qrupların tələbatlarının ödənilməsidir.

Erkən qarşısını alma və sabit sosial-iqtisadi inkişaf konsepsiyalarının müxtəlif sosial-iqtisadi məqsədlər və istiqamətlər

¹¹⁶ Early Warning Systems: Do's and Don'ts. Report of Workshop, 2003. – 20-23 October, Shanghai, China. /prepared by M.Glantz. – www.esig.ucar.edu/warning/.

¹¹⁷ USAID FEWS Project. Early Warning Primer: An Overview of Monitoring and Reporting/Prepared by C.Chopak, 2000. www.fews.net/resources/gcontent/pdf/1000006.pdf.

baxımından inkişaf etməsinə baxmayaraq oxşar cəhətləri çoxdur. Ölkənin və dünya ictimaiyyətinin sabit sosial-iqtisadi inkişafı ətraf mühitin vəziyyətinə görə narahatlığa və gələcək nəsillər üçün ehtiyat bazasının müdafiəsi zəruriliyinə əsaslanır. BMT-nin İnkişaf proqramı ilə işlənib hazırlanmış bu konsepsiya inkişaf edən ölkələrdə yoxsulluğun və ətraf mühitin çirklənməsinin artmasına bir növ cavab olmuşdur¹¹⁸. QXS daha məhdud vəzifələri yerinə yetirir və sabit inkişaf prosesinin bir hissəsidir. Erkən qarşısını alma sistemi bilavasitə təhlükə yarandıqdan sonra iş düşə bilər, sabit sosial-iqtisadi inkişafın həyata keçirilməsi siyasəti isə tədricən aparılır. Sabit inkişafın məqsədlərinə o cümlədən QXS ilə olduğu kimi cari vəziyyətin yalnız qorunub saxlanılması deyil, həmçinin onun yaxşılaşdırılması daxildir.

QXS təhlükələrə əks təsir göstərmək və zərərin azaldılması məqsədilə hökumət və rəsmi strukturların böhranların potensial riskləri haqqında xəbərdarlığı zəruriliyinə əsaslanır. Sistem cəmiyyəti o cümlədən maliyyə bazarında böhranın yaranma təhlükəsini dəf etmək üçün hazır vəziyyətdə saxlamalıdır. QXS inkişaf yolunda risklərlə bağlı maneələri müəyyənləşdirib aradan qaldırmağa kömək edir, həmçinin hökumətin ölkənin sabit sosial-iqtisadi inkişafı planlarının həyata keçirilməsi sahəsində işinin mühüm hissəsidir. Xərclərin azaldılması nöqteyi-nəzərindən bu valyuta və maliyyə sahəsində böhranların yaranması üzrə potensial təhlükələrə reaksiyanın və onlarla mübarizənin effektiv üsuludur. Təhlükələr zərərin vurulması və ehtiyatların böhranların və fəlakətlərin nəticələrinin aradan qaldırılmasına ayrılması səbəbindən cəmiyyəti geri sala biləcək çox böyük mənfi potensiala malikdirlər. Sabit inkişafın perspektivi əsasən müxtəlif risklərin erkən qarşısının alınması üzrə bir çox sistemlərin effektivliyindən asılıdır.

¹¹⁸ Lopes C. Sustainable development: meeting the challenges of the millennium / Choices. Mobilizing actions for sustainable development/ - UNDP. World summit on sustainable development, 2002. – S. 7/

Sabit inkişaf prosesinin tərkib hissəsi olan QXS-nin məqsədi sosial-iqtisadi sahədə müsbət nəticələrin uzun müddətə təminatından və dəstəklənməsindən ibarətdir. Sabit inkişaf siyasətini həyata keçirən cəmiyyət daima təbii və antropogen böhranlardan müdafiə axtarışındadır. Həmin cəmiyyətdə müxtəlif növ təhlükələrin ehtimal olunan nəticələrinin azaldılması yolu ilə onun gücləndirilməsinə səbəb olan mexanizmlər işləyir. QXS isə həmin təhlükələrin öhdəsindən daha yaxşı gəlməyə kömək edir. Beləliklə, QXS məqsədi qloballaşma şəraitində cəmiyyətin sabit inkişafının təminatı olan daha ümumi sistemin alt sistemidir. Bu səbəbdən sistem yanaşma baxımından bu iyerarxiya tabeliyi təbə olunmuş sistem qarşısında duran məqsəd və vəzifələrin prioritetlərini müəyyən edir. QXS fəaliyyətinin bir neçə variantı olduqda sabit inkişaf məqsədlərinə daha yaxşı cavab verən variantla üstünlük verilir. Bu müddəə həmçinin maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminə aid olmalıdır.

Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması prosesində təyinedici hissə həmin sistemin istiqamətləndiyi təhlükələrin təsviridir. Bu gün fəlakət riskinin demək olar ki hər bir növü üçün müəyyənləşdirilməsi və qarşısının alınması üzrə müvafiq sistem və ya metodika hazırlanmışdır. Təhlükələr və risklər zamanla yalnız gücünə, tezliyinə, yaranma yerinə, müddətinə görə deyil, həmçinin nəticələrin əhəmiyyətinə görə dəyişə bilərlər. Cəmiyyət bəzi müəyyən risklərlə mübarizə aparmağın yolunu öyrənib, digər risklərə isə yalnız onların yaranması yaxud zəncirvari yayılma reaksiyası nəticəsində zərər yaşadıqda diqqət yetirir. Məsələn, BMT himayəsi altında təbii fəlakətlərin erkən qarşısının alınması proqramı həyata keçirilmişdir və çox sayda insan qurbanlarına, Tailandın, Hindistanın, İndoneziyanın, Şri-Lankanın sahil xəttinin dağılmasına, sığorta və turizm şirkətlərinin böyük zərərinə və bazar dəyişmələrinə səbəb olmuş 25 dekabr 2005-ci ilin hadisələrindən sonra

Asiya-Sakit okean regionunda sunaminin erkən qarşısının alınması sistemi yaradılmışdır¹¹⁹.

Böhranın yaranma riskinin dərəcəsinin müəyyənləşdirilməsini sosial-iqtisadi şəraitin və ətraf mühitin tədricən dəyişməsi kimi amili çətinləşdirir. Həmin dəyişikliklərin böhran mərhələsinə nə vaxt keçəcəyini anlamaq çətindir, çünki kəskinləşmənin yaranmasını təsdiqləyən göstəricilərin hədd qiymətlərini müəyyən etmək həmçinin çətindir. Bu səbəbdən belə halda QXS yaradılması zəruridir, çünki mənfi dəyişikliklərin yığılması uzun müddətli dövrdə böhranın yaranması riskinin amillərinə təsir göstərir və böhranın daha dağıdıcı miqyaslarına və nəticələrinə gətirib çıxarda və tez inkişaf edən böhran hadisələrilə müqayisədə daha çox vəsait tələb edə bilər. Lakin gözlənilmədən yaranmış böhran təhlükəsi qərarların qəbulu üçün az vaxt verir.

Böhranların yaranma riskinin həyata keçmə sürəti maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması metodikasına mühüm təsir göstərir. Yığılan iqtisadi inkişafı ilə bağlı uyğunsuzluqlar, maliyyə bazarlarının gərginliyi və iqtisadiyyat və maliyyə sahəsində olan və çox sürətli olmağa qədər risklərin həyata keçmə sürəti ilə xarakterizə olunan digər mənfi hadisələr QXS ən münasib işi üçün kifayət sayda erkən qarşısını alma siqnallarının daxil olmasını təmin edir və qabaqlayıcı tədbirlər görməklə risklərin amil tərəfinə təsir etməyə imkan verirlər. Mənfi məlumat, kapital axınlarının istiqamət dəyişikliklərinə təsir göstərən investorların meyllərinin kəskin dəyişməsi qiymətlərin aşağı düşməsində ifadə olunan bazar riskinin praktiki olaraq dərhal həyata keçməsinə səbəb olur.

Keçid dövrünə aid iqtisadiyyata malik ölkələr üçün dünyada toplanmış böhran təcrübəsinin nəzərə alınması vacibliyini qiymətləndirən V.Popov və M.Montes qeyd etdilər ki, həmin təcrübə yalnız böhranı yaşayan ölkə üçün maraqlı ola bilər, çünki qalan

¹¹⁹ UN launches plans for global early warning system on natural disasters. UN News Service. 19 January, 2005; Юго-Восточная Азия: год после смерти // Росбалт. – 2005. – 27 дек.

dünya və iqtisadiyyat elmi, əlavə edim ki, həmçinin böhranların qarşısının alınması sistemini yaradanlar, bu növ böhranlarla çoxdan tanışdırlar¹²⁰. Maliyyə bazarının inkişafı və strukturunun, həmçinin onun segmentlərinin fəaliyyətinin tənzimlənməsinin mürəkkəbləşməsi, yeni maliyyə vasitələrinin yaranması və iqtisadi və maliyyə əlaqələrinin qloballaşması ilə əlaqədar olaraq bu sahədə böhranın yeni təhlükəsi və riskləri əmələ gəlir. Onların eyniləşdirilməsinə və qarşısının alınmasına hazırlıq ekspertlərin maliyyə bazarının zəif tərəflərinin qiymətləndirilməsi və modeləşdirilməsi üzrə dərin təhlili işini tələb edir. Çox vaxt yeni növ böhranlar hökumətlər və rəsmi ictimaiyyət üçün gözlənilməz olur. Bunun daha bariz nümunəsi kimi həm dünya ictimaiyyətinin ölkələr daxilində uyğunsuzluqların yeni kompozisiyasının eyniləşdirilməsinə hazırlıqlı olmaması, həm də böhranın region boyunca zəncirvari yayılması kimi qətiyyənlə gözlənilməz olan reaksiya ilə səciyyələndirilən 1994-cü ilin Meksika böhranını və 1997-ci ilin Asiya böhranını göstərmək olar.

Böhranların QXS-nin istifadəsi üzrə toplanmış təcrübənin qiymətləndirilməsi valyuta, maliyyə və bank böhranlarının qarşısının alınması təcrübəsi nəzərə alınmaqla SWOC-təhlil (strengths – yaxşı cəhətlər, weakness – nöqsanlar, opportunities – imkanlar, constraints – məhdudiyyətlər)¹²¹ əsasında aparılmışdır.

Fəlakətlərin erkən qarşısının alınması təcrübəsini ümumiləşdirərək QXS-nin qurulmasına *məhdud* və *geniş* yanaşmanı ayırmaq olar. Məhdud mənada böhranların qarşısının alınması bütün maraqlı təşkilat və şəxslərin o cümlədən valyuta, maliyyə və bank sahələrində böhran meyllərinin tədqiqat nəticələri və iqtisadi inkişafın proqnozu haqqında, yeni risk amilləri və böhranların yaranma

¹²⁰ Монтес М.Ф., Попов В.В. «Азиатский вирус» или «голландская болезнь»? Теория и история валютных кризисов в России и других странах». – М.: Дело, 1999. – С. 15.

¹²¹ Early Warning Systems: Do's and Don'ts. Report of Workshop, 2003. – 20-23 October, Shanghai, China. /prepared by M.Glantz. – www.esig.ucar.edu/warning/. – S. 52-53.

və yayılma mümkünlüyünə təsir edən digər hadisələr haqqında məlumatlandırılması deməkdir. Bu tədqiqatlar böhranların idarə edilməsi və onların qarşısının alınması məsələləri ilə məşğul olan orqanlar, elmi-tədqiqat təşkilatları, ayrı-ayrı alimlər və maraqlı şəxslər tərəfindən aparılır.

Geniş mənada erkən qarşısını alma yalnız qabaqalayıcı məlumatlandırma deyil, həmçinin bununla əlaqədar ehtimal olunan zərərin azaldılması üzrə tədbirlərin işlənib hazırlanmasıdır. Bu yanaşma yaranan təhlükələrə aktiv reaksiyanı nəzərdə tutur. Beləliklə, yanaşmadan asılı olaraq QXS-nin vəzifələri böhranın yaranma ehtimalı haqqında məlumatlandırmadan həmin böhranın qarşısının alınmasına kimi genişlənir, bu da sistemin strukturunun və funksiyalarının seçiminə təsir edir. Maliyyə böhranlarının erkən qarşısının alınması mexanizminin qısa inkişaf tarixini müzakirə edək.

Maliyyə bazarında böhranların erkən qarşısının alınması sisteminin işlənib hazırlanması ötən əsrin 90-cı illərinin ortalarından başlamışdır. 1994-cü ilin Meksika hadisələrindən sonra Latin Amerikası boyunca baş vermiş böhranların zəncirvari reaksiyası ilə təşvişə gələn Yeddi qabaqcıl ölkələr qrupu 1995-ci ildə Halifakıda keçirdiyi görüşdə Beynəlxalq Valyuta Fonduna valyuta böhranlarının erkən qarşısının alınması sistemini hazırlamağı tövsiyə etmişdir. Maliyyə bazarında böhranların QXS-nin iki inkişaf mərhələsini ayırmaq olar. Birinci mərhələdə valyuta böhranlarının erkən qarşısının alınması modeli işlənib hazırlanmış, onun tətbiqi təcrübəsi qazanılmışdır. İkinci mərhələ modelin təkmilləşdirilməsi, onun maliyyə bazarının müxtəlif - borc, valyuta fond segmentlərinə yayılması, həmçinin böhranların qarşısının alınması üzrə digər üsullar arasında həmin modelin yerinin müəyyənləşdirilməsi ilə bağlıdır.

BVF-nun böhranların erkən qarşısının alınması sistemində birinci mərhələdə valyuta böhranlarının qarşısının alınması üzrə miqyaslı sistem məsələsinin həlli üçün yalnız, maliyyə bazarının digər segmentləri ilə əlaqələndirmədən, valyuta bazarında böhranın yaranma vaxtının proqnozlaşdırılması üzrə ədədi model daxil idi

və prinsip etibarilə məhdud nöqteyi-nəzərindən müzakirə olunurdu. 1999-cu ilədək olan dövrdə BVF valyuta böhranlarının qarşısının alınması üzrə əsas və yeganə üsul kimi bir neçə modeli işləyib hazırlamış və onları tətbiq etməyə başlamışdır. Onun analitikləri böhran hadisələrinin proqnozlaşdırılması üzrə riyazi modellərin işlənilib hazırlanması və tətbiqi sahəsində toplanılmış təcrübəni və həmin modellər üçün səciyyəvi olan məhdudiyyətləri, həmçinin böhranların erkən qarşısının alınması sistemlərinin istifadə təcrübəsini nəzərə almamışlar. Fondun miqyaslı tənqidi nəticəsində iqtisadiyyatın tənzimlənməsinə və kapitalın beynəlxalq hərəkətinin sürətli liberallaşmasına monetarizm yanaşmasına əsaslanan “Vaşinqton konsensusu” siyasətindən imtina olunmuşdur. Bu mərhələdə böhranların proqnozlaşdırılması üzrə statistik modellərin istifadəsinə mövcud yanaşmalar tənqidi başa düşülmüşdür və onların aşağıdakı nöqsanları müəyyən olunmuşdur:

- yalnız kəmiyyət məlumatlarının təhlilinə əsaslanan böhranların qarşısının alınmasına məhdud yanaşma;
- böhranın yaranma vaxtının proqnozlaşdırılmasının mümkünsüzlüyü;
- müxtəlif göstəricilərin kifayət qədər əlverişli və dəqiq olmaması;
- müxtəlif maliyyə sarsıntılarının milli spesifikasiyasının nəzərə alınmasının mürəkkəbliyi;
- investorların böhranın ehtimalı haqqında reaksiyasının xarakterinin və onun şəraitin sabitləşdirilməsinə və ya sabitliyinin pozulmasına təsirinin proqnozlaşdırılmasının mümkünsüzlüyü;
- modellərin istiqamətlənmə subyektivliyi, müəyyən növ böhranlara istiqamətlənmə, gözlənilməz hadisələrin proqnozlaşdırılmasının mümkünsüzlüyü;
- çox sayda yanlış siqnalların yaranmasına səbəb olan erkən qarşısını alma modellərindən daxil olan siqnalların işlənilməsi metodikalarının mükəmməl olmaması.

BVF modelləri böhranın inkişafına təsir edən dəyişənlərin seçimi üçün aylıq məlumatlardan istifadə edirlər. Böhran ehtimalı regress modeli əsasında qiymətləndirilir. Bu yanaşma ilə iki üstünlük əldə olunur: 1) model hər dəyişənin statistik əhəmiyyətini asanlıqla müəyyənləşdirməyə imkan verir və 2) böhran indikatorları valyuta böhranının yaranması ehtimalının ümumiləşdirilmiş göstəricisi şəklində birləşir. BVF modelləri böhranın eyni tərifinə və eyni proqnozlaşdırma dövrünə malikdirlər. Onların parametrləri Fondun dünya valyuta sisteminin sabitliyinin qorunub saxlanılmasından ibarət olan əsas vəzifəsilə şərtləndirilmişdir.

İnvestisiya banklarının modellərində istifadə olunan böhranların tərifləri bir-birindən mühüm dərəcədə fərqlənirlər, bu da onların məqsəd fərqlərilə şərtləndirilmişdir. Özəl bankların əsas məqsədi gəlir əldə etməkdir. Banklar şəxsi aktivlərini və müştərilərin investisiya portfellerini idarə edir və böhran baş verdiyi halda onların satınalma sürətini müəyyən edən limit siyasəti, qiymətlərin düşməsinin son hədd səviyyələri və aktivlərin həcmi ilə müəyyən olunan yol verilən zərərin təsbit olunmuş səviyyəsinə malikdirlər. Həmin zərər səviyyəsi və böhranın inkişaf mexanizmi haqqında şəxsi təsəvvürlər modellərdə qəbul olunmuş valyuta kursunun və ehtiyatların dəyişməsinin əsas göstəricilərini şərtləndirirlər. Bu modellərdə əlavə olaraq real sektorun, institusional, siyasi, bazar böhranlarının və zəncirvari reaksiyanın yayılması ilə bağlı olan böhranların göstəricilər qrupundan götürülmüş dəyişən kəmiyyətlər istifadə olunmuşdur.

Valyuta böhranlarının proqnozlaşdırma üsulları əsasında qarşısının alınması sistemlərinin hazırkı inkişaf mərhələsinin özünəməxsus hüdudu Bergin və Patillonun¹²² müvafiq “Valyuta böhranlarını əvvəlcədən söyləmək olarmı? Testlər” adı altında elmi əsəri olmuşdur. Həmin əsərdə Asiya böhranından qabaq hazırlanmış üç əsas elmi işin ümumiləşdirilmiş təhlili verilmişdir.

¹²² Berg A., Pattillo C. “Are Currency Crises Predictable? A Test”, IMF, 1998, IMF Working Papers, 98/154.

Müəlliflərdən heç biri böhranların yaranma vaxtını kifayət qədər dəqiq proqnozlaşdırma bilməmişdir, yalnız qorxuların sayı düzgün siqnalların sayını üstələyirdi, statistik əhəmiyyətli nəticələr onu təsdiqləyirdi ki, bəzi modellər öz nəticələrinə görə məlumatlandırılmış müşahidəçilərin nəticələrindən artıq olmamışdır. Furman və Stiglits¹²³, həmçinin “The economist”¹²⁴ nəşriyyatı tərəfindən aparılan analoji tədqiqatlar oxşar nəticələrə gətirib çıxartmışdır. Bunun səbəblərindən biri kimi son böhranın izahı üçün daha uyğun olan indikatorların çox vaxt növbəti böhranın izahı üçün uyğun olmaması faktı göstərilir.

Zamanla riskin yeni mühüm amilləri yarana bilər, həmçinin bazarların və onun iştirakçılarının vəziyyəti dəyişə bilər. Məlumatın emalı texnologiyasının təkmilləşdirilməsi təqdim edilən modellərdə proqnozlaşdırmanın keyfiyyətinin yaxşılaşdırılmasının əsasıdır. Yalnız qorxuların və nəzərdən qaçırılmış böhranların sayı haqqında məlumatlar dəqiq izah edilməlidir. Nəzərdən qaçırılmış böhranların mövcudluğu modellərdə mühüm göstəricilərin və proqnozlaşdırmanın keyfiyyətinə təsir göstərən hadisələrin nəzərə alınmadığını göstərir. Yalnız siqnal gərginliyin olmasına baxmayaraq böhranın baş vermədiyini ifadə edir. Bu iki səbəbdən mümkündür. Birincisi, istifadə olunan tərif bəzi hadisələri böhran kimi təsnifləndirmir, lakin modelə daxil olan və həmin hadisələrlə bağlı olan indikatorların bir hissəsi onun yaxınlaşmasına işarə edə bilər. İkincisi, böhran haqqında xəbərdarlıq maliyyə bazarında möhtəkər hücumlarının qarşısının alınması üçün istifadə edilə bilər.

Erkən qarşısını alma modellərinin işinin yaxşılaşdırılması statistik modelin məlumatlarına əsaslanan müxtəlif ölkələr üçün valyuta böhranının yaranma ehtimalının reytinginin istifadəsi əsasında, həmçinin proqnozun həmin ölkə üçün səciyyəvi olan keyfiyyət göstəricilərinin və risklərin ətraflı tədqiqi ilə əlavə

¹²³ Furman J. and J.Stiglitz. Economic crises: evidence and insights from east Asia. Brookings Papers on Economic Activity, No 98:2, 1998. – S. 1-114.

¹²⁴ The perils of prediction. The Economist, 1 August, 1998.

proqnozlaşdırma və modellərin özlərinin təkmilləşdirilməsi əsasında mümkündür.

O cümlədən maliyyə bazarında iqtisadi böhranların təbiəti bir çox amillərdən asılıdır və şəklini dəyişdirə bilər. Maliyyə bazarlarının qloballaşması və kapitalların beynəlxalq hərəkətinə qoyulan məhdudiyyətlərin götürülməsi bazarlar və ölkələr arasında böhran şoklarının yayılmasına səbəb olur. Bu böhranın statistika baxımından mühüm olan tərkibinin dəyişməsinə və modellərin proqnozlaşdırılmasının keyfiyyətinin aşağı düşməsinə gətirib çıxardır. Bu halda diqqəti bütün böhran sarsıntıları üçün səciyyəvi olan əlamətlərin üzərində cəmləmək yaxud maliyyə bazarında müxtəlif növ böhranları səciyyələndirən kəmiyyət və keyfiyyət göstəricilərinin daha tam uçotunu təmin etmək lazımdır. Bir çox iqtisadçılar bu zaman böhranın bir növünün digərinin yaranmasına səbəb olduğu valyuta, bank və borc böhranlarının qarşılıqlı asılılığını, həmçinin böhranın ölkədən ölkəyə yayılması effektinin ifadəsini qeyd edirlər. Modellərin təkmilləşdirilməsi üçün maliyyə bazarının müxtəlif seqmentlərində böhranlarla bağlı olan göstəriciləri və qonşu ölkələrdə böhranların mövcudluğunu nəzərə almaq məqsədəuyğundur. Maliyyə bazarında böhranlar kimi çox amilli diskret hadisələrinin yüksək dəqiqliklə proqnozlaşdırılması çətin məsələdir, bu səbəbdən onların erkən qarşısının alınması üzrə təqdim olunmuş üsullar zəifliyin təhlilinin birinci pilləsi ola və risklərin və keyfiyyət göstəricilərinin qiymətləndirilməsi üsullarını tamamlaya bilər.

BHB xətti ilə bank nəzarəti təcrübəsində böhranların erkən qarşısının alınması üsullarının tətbiqi nümunələrini müzakirə edək.

BHB-nın vəzifələrindən biri milli bank sistemlərinin möhkəmləndirilməsi və bank böhranlarının qarşısının alınması üçün mərkəzi bankların əməkdaşlığının inkişaf etdirilməsidir. Bu məqsədlə 1988-ci ildə bankların şəxsi kapital norması haqqında Bazel sazişi (Bazel-1) bağlanmışdır, onun yeni redaksiyası (Bazel-2) 2004-cü ilin iyun ayında nəşr olunmuşdur. Həmin saziş qabaqlayıcı tədbirləri təklif edir və bank kapital kifayətliliyinin tə-

minatı, bank nəzarətinin gücləndirilməsi və bazar intizamının möhkəmləndirilməsi yolu ilə bank böhranlarının qarşısının alınması üsullarını nəzərdə tutur. BHB erkən qarşısını alma üsullarından istifadə etməyi tövsiyə edir.

Bank böhranlarının qarşısının alınması üsulları daha ətraflı şəkildə Bazel Bank nəzarəti komitəsinin “Effektiv bank nəzarətinin əsas prinsiplərinə” əsaslanan Problemlı banklara nəzarət üzrə təlimatda¹²⁵ izah olunub. Təlimat iki hissədən ibarətdir: birinci hissə böhranların qarşısının alınmasının ümumi metodoloji məsələlərinə və sisteminə, ikincisi – vəziyyətin düzəldilməsi prosedurlarına və böhranların aradan qaldırılmasına həsr olunub. Təlimatda böhranların erkən qarşısının alınması üzrə statistik modellərə əsaslanan bankların kəmiyyət göstəricilərinin qiymətləndirilməsi üsulları, bankların fəaliyyətinin keyfiyyət və kəmiyyət göstəricilərinin kompleks qiymətləndirilməsindən ibarət olan nəzarət üsulları, məlumatların toplanılması üçün məlumat yolları, böhran baş verdiyi halda qabaqlayıcı tədbirlərin planlaşdırması və digər tədbirlər tövsiyə olunur.

Bankların maliyyə göstəricilərinin qiymətləndirilməsi üzrə kəmiyyət üsulları müxtəlif indikatorların qurulmasına, onların inkişaf tendensiyasının müəyyənləşdirilməsinə, göstəricilərin onların eyni növ banklar qrupu üzrə qiymətləri ilə müqayisəsinə əsaslanır. Erkən qarşısını almanın bəzi statistik modelləri müəyyən olunmuş zaman kəsiyi çərçivəsində bank problemlərinin yaranma ehtimalının qiymətləndirilməsi üçün, digərləri isə baş verə biləcək gələcək zərərin proqnozlaşdırılmasına əsaslanan bankların ödəmə qabiliyyətinin proqnozlaşdırılması üçün nəzərdə tutulub. Modellər üçün giriş məlumatı kimi obyektiv qiymətləndirilə biləcək bank sisteminin və bankların vəziyyət göstəriciləri çıxış edir. Modellərdə idarəetmənin, risklərin qiymətləndirilməsinin, daxili nəzarətin keyfiyyəti, həmçinin rəqabət qabiliyyəti və xarici amillərin təsiri

¹²⁵ Supervisory Guidance on Dealing with Weak Banks. Basel Committee on Banking Supervision, BIS. – Basel, 2002. – S. 52.

kimi göstəriciləri nəzərə almaq çətindir. Bu səbəbdən böhranın erkən qarşısının alınması modelləri yalnız bankın vəziyyətinin tədqiqinin davam etdirilməsi zəruriliyi haqqında xəbərdaredici signal verirlər, bu da məhdud zaman və ehtiyatlar şəraitində nəzarət orqanlarına bütün söylərini problemlərin yaranma ehtimalı yüksək olan kredit təşkilatlarında cəmləşdirməyi, bankların özlərinə isə mənfi amillərin təsirinin qarşısını almağa kömək edir.

Nəzarət orqanlarının böhran hadisələrinin erkən qarşısının alınması üzrə statistik modellərin istifadəsinə artan maraq onunla şərtləndirilmişdir ki, bankların cari vəziyyətini təsvir edən digər üsullardan fərqli olaraq həmin modellər bank problemlərinin proqnozlaşdırılmasına istiqamətlənmişdir. Müxtəlif ölkələrin nəzarət orqanları onları öz təcrübəsində tətbiq edirlər. Statistik modellər riski artan bankların, onların reytinginin aşağı düşməsi ehtimalının qabaqcadan müəyyənləşdirilməsi, müflisləşmənin və dəyər biləcək zərərin proqnozlaşdırılması üçün istifadə olunurlar.

Böhranların erkən qarşısının alınması üzrə statistik modellərin istifadəçiləri onların aşağıdakı xüsusiyyətlərini qeyd edirlər:

- Böhran növlərinin və onların indikatorlarının seçimi, bunun əsasında sarsıntıların erkən qarşısının alınması modellərinin yaradılması, böhranların proqnozlaşdırılması zamanı ondan əvvəlki təcrübənin nəzərə alınması subyektiv amillə şərtləndirilmişdir.

- Maliyyə bazarının dəyişiklikləri, onun fəaliyyətinin mürəkkəbləşməsi və böhran hadisələri haqqında statistik məlumatların azlığı şəraitində istifadə olunan proqnozlaşdırma metodikalarının effektivliyini daima qiymətləndirmək lazımdır.

- Proqnoz əsas məlumatların keyfiyyətli, modellərin effektiv olduğu dərəcədə doğru olacaq. Proqnozlaşdırmanın zaman intervalı proqnozların yüksək dəqiqliyi tələblərinin yerinə yetirilməsi üçün müəyyən olunur; zaman intervalı adətən bir neçə aydan üç ilə qədər diapazonunda yerləşir.

- Reytinglərin dəyişməsinin proqnozlaşdırılması modelləri üçün zaman intervalı müflisləşmələrin və ya gözlənilən zərərin

proqnozlaşdırılması modelləri üçün zaman intervalı ilə müqayisədə daha qısaadır.

- İstənilən proqnozlaşdırma modellərində səhvlər ola bilər: yanlış siqnallar və böhranların nəzərdə qacırmaları.

- Nəzarət orqanlarının fikrincə bu zaman bazarın problemli iştirakçılarının sabit kimi qiymətləndirildiyi nəzərdən qacırmalar daha təhlükəlidir. Bu hal həmin iştirakçılarının risklərini artırır və böhranın həllinə yönələn xərclərin çoxalmasına səbəb olur. Bu səbəbdən modellər bu tip səhvlərin azaldılmasına istiqamətləndirilir, baxmayaraq ki, yanlış siqnallar nizamlayıcı orqanlar üçün mənfi nəticələnilər, çünki qüvvələrin yayınmasına gətirib çıxarırlar.

Böhranların erkən qarşısının alınması modellərindən istifadə edən bank nəzarəti orqanları daima onların test yoxlamasını keçirirlər. ABŞ-nın FES (Federal Ehtiyat Sistemi) hər il SEER modellərinin proqnozlarının keyfiyyətini və risklərin reytingini onların cari göstəricilərə uyğunluq dərəcəsinə müqayisə edərək qiymətləndirir. Proqnozun keyfiyyətinin müəyyənləşdirilməsi üçün əvvəlcədən söylənilən hadisələrin sayı real baş verən hadisələrin sayı ilə müqayisə edilir. Analoji olaraq Fransanın Bank Komissiyası müntəzəm surətdə ödəmə qabiliyyətinin proqnozlaşdırılması üzrə modelin işinin düzgünlüyü qiymətləndirilən məruzələr nəşr etdirir. Reytingin, müflisləşmənin, ödəmə qabiliyyətsizliyinin və ya gözlənilən zərərlərin azaldılması ehtimalının proqnozlaşdırılması çətinliyi və modellərin təkmilləşdirilməsinin davam etdirilməsi zəruriliyi qeyd olunur.

Erkən qarşısını alma modellərinin xüsusiyyətlərinin öyrənilməsi onların aşağıdakı yaxşı cəhətlərini ayırmağa imkan verir:

- maliyyə bazarlarının vəziyyətinin və onların iştirakçılarının kəmiyyət göstəricilərinin müntəzəm və obyektiv qiymətləndirilməsinin təmin edilməsi;

- erkən mərhələlərdə böhranların yaranma ehtimalının müəyyən olunmuş meyarlar üzrə müəyyənləşdirilməsi;

- analitiklərin fikrinin subyektivliyindən uzaq olmağa imkan verən məlumatların işlənilməsi üzrə standart prosedurların istifadə edilməsi;

- çox saylı indikatorları böhran sarsıntıları riski üzrə vahid qiymətləndirmə tədbirinə birləşdirmək imkanı.

2003-cü ildən etibarən xarici risklərin qiymətləndirilməsi üçün “Maliyyə böhranının Damokl indeksi”ni¹²⁶ tətbiq edən Leman Brazers bankının təcrübəsi maraq doğurur. İndeksdə hər ay üzrə on göstərici istifadə olunur və, o, bir il çərçivəsində tədiyyə balansının böhranının proqnozlaşdırılması üçün nəzərdə tutulub. İqtisadi vəziyyətdən və seçilmiş həddən asılı olaraq göstəricilər sıfır yaxud bir ilə ifadə olunur. İndeks 17 inkişaf edən ölkənin və keçid dövrünə aid iqtisadiyyata malik olan ölkələrin risklərinin qiymətləndirilməsi vasitələrindən biri kimi istifadə edilir.

Beləliklə, məhdud yanaşmaya əsaslanan erkən qarşısını alma üsullarının istifadəsinin birinci mərhələsi maliyyə böhranlarının proqnozlaşdırılması üzrə statistik modellərin tətbiqi ilə bağlıdır. Valyuta böhranlarının erkən qarşısının alınması üzrə statistik modellərin istifadəsi onların digər üsullarla birlikdə tətbiqinin davam etdirilməsi üçün kifayət qədər əsas vermişdir. Statistik modellərin xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, müəyyən şəraitdə əmələ gələn mün-təzəm hadisə kimi keçmiş böhranların təcrübəsinin nəzərə alınmasıdır, bu da erkən mərhələdə onların həyata keçmə ehtimalını müəyyənləşdirməyə imkan verir. Yeni risk amilləri ilə şərtlən-dirilmiş böhranların proqnozlaşdırılması üçün bu kifayət etmir.

Birinci fəsildə qeyd olunduğu kimi maliyyə bazarında böhran əvvəlcə maliyyə bazarlarının qloballaşması ilə bağlı olan çox saylı idarə olunmayan və tez həyata keçən xarici risklərin baş verdiyi çox amilli hadisədir. Bu cür böhranların qarşısının alınması sistem yanaşmanı tələb edir. Onun olmaması, erkən qarşısını alma üzrə qazanılmış təcrübəyə və riyazi modellərin köməyiylə proqnoz-

¹²⁶ Subbaraman R., Jones R., Shiraishi H. Damocles: Do Not Drop Your Guard. Lehman Brothers // Global Economics. – 2003. – April 7. – S. 27.

laşdırma xüsusiyyətlərinə diqqətsizlik BVF-na miqyaslı Asiya böhranının qarşısını almağa imkan vermədi. Qazanılmış təcrübə proqnozlaşdırma modellərinin təkmilləşdirilməsinə və böhranların qarşısının alınmasında sistem tədbirlərinin tətbiqinə keçidə təkan vermişdir.

Maliyyə bazarı iştirakçılara nəzarətin təkmilləşdirilməsi üçün kəmiyyət və keyfiyyət məlumatının təhlili üçün nəzərdə tutulmuş kompleks üsulları istifadə etmək, milli bank sisteminin və maliyyə bazarının ümumi vəziyyətini qiymətləndirmək məqsədəuyğun hesab olunur. Bu üsullar yalnız iştirakçıların daxili problemlərini deyil, o cümlədən xarici risk amillərini nəzərə almalıdır. Ayrı iştirakçıların müflisləşməsi riskinin müəyyənləşdirilməsində cəmləşmiş nəzarəti ölkə daxilində və xaricində maliyyə bazarlarının vəziyyətinin təhlili və maliyyə böhranlarının yaranma ehtimalının və onların yayılmasının zəncirvari reaksiyasının qiymətləndirilməsi ilə tamamlamaq məqsədəuyğundur. Bu cür yanaşma bütövlükdə maliyyə bazarının sabitliyini artırmağa və böhran baş verdiyi halda zərəri azaltmağa imkan verəcək.

Böhranların qarşısının alınması çərçivəsində statistik modellərin köməyiylə əldə olunmuş proqnozlar müxtəlif risklərin reytingi və qiymətləndirilməsi sistemlərinin məlumatları ilə birlikdə istifadə olunur. Bazar iştirakçılarının cari vəziyyətinə nəzarət onların inkişafının proqnozlaşdırılması və mənfi hadisələrin yaranma ehtimalının qiymətləndirilməsi ilə tamamlanır, bu da nəzarət orqanlarına diqqətini problemlərdə cəmləşdirməyə və vəziyyətə nəzarət və böhran siqnallarına reaksiya vermə üzrə tədbirləri planlaşdırmağa imkan verir.

Maliyyə bazarında böhranların yaranması riskinin idarə edilməsi ehtiyacı böhranların qarşısının alınması üzrə xüsusişdirilmiş sistemin işlənməsini və yaradılmasını şərtləndirir. Yuxarıda risklərin erkən qarşısının alınmasına və idarə edilməsinə əsaslanmış müxtəlif yanaşmalar, həmçinin böhranın yaranma ehtimalının azaldılması üçün istifadə olunan üsullar və tədbirlər təhlil edilmişdir. Bu yanaşmalar bir sıra ümumi xüsusiyyətlərə malikdirlər və

cəmiyyətin sabit inkişafı strategiyasının bir hissəsidir. Böhranların qarşısının alınması sisteminin (BQAS) işinin əsası kimi götürülə biləcək əsas prinsipləri qeyd edək.

Risqlərin idarə edilməsi və erkən qarşısının alınması sistemləri maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması məqsədilə nisbətən qısa müddət əvvəl tətbiq edilməyə başlamışdır. Bu baxımdan risklərin idarə edilməsi və valyuta, bank böhranlarının erkən qarşısının alınması sistemləri daha çox inkişaf etmişdir. Göstərilən sistemlərin əsas dəyərli cəhətlərini müzakirə edək.

Böhranların erkən qarşısının alınması sistemlərinin əsas üstünlüyü az idarə edilən risklərin qarşısının alınmasına sistem yanaşma və qabaqcadan görülə biləcək böhranların proqnozlaşdırılması üzrə inkişaf etmiş üsullardır.

Böhranların yaranması risklərinin idarə edilməsi sisteminin əsas üstünlüyü onun təhlükələrin və risklərin cari profilinin (çevrəsinin) hərtərəfli nəzərə alınmasına və qiymətləndirilməsinə, həmçinin böhranların yeni növlərinin yaranmasına səbəb olan amillərin aşkarlanmasına istiqamətlənməsidir.

Artıq bu gün göstərilən üstünlükləri bu və ya digər şəkildə istifadə edən təşkilatlar və nizamlayıcı orqanlar mövcuddur. Bunun bariz nümunəsi kimi Beynəlxalq Valyuta Fondunu və Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankını göstərmək olar.

Birinci istiqamətverici istiqamətə QAS-nin qurulması ideyasını, onun ölkənin iqtisadi sistemində yerini yaxud onun təşkilini və məqsədlərini müəyyən edən prinsiplər daxildir. Sistem yanaşmanın əsas prinsiplərindən biri iyerarxiya tabeliyi prinsipidir, hansı ki, sistem təşkilatçısının və layihələndirilən sistemin özünün məqsəd və vəzifələrini uyğunlaşmağa imkan verir. Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin təşkilatçısı kimi dövlət çıxış edə bilər. Eyni zamanda analoji sistemlərin yaradılmasına olan tələbat böyük banklar və korporasiyalar tərəfindən irəli sürülür. Görünür ki, sistem təşkilatçısının statusu onun quruluşuna, məqsəd və vəzifələrinə təsir edəcək, amma hazırkı araşdırma mər-

hələsində göstərilmiş müxtəlifliklərin üzə çıxardılması vəzifə kimi qoyulmur.

Sabit inkişaf prosesinin tərkib hissəsi kimi böhranların QAS-nin məqsədi sosial-iqtisadi sahədə müsbət nəticələrin təmin edilməsindən və uzun müddət qorunub saxlanmasından ibarətdir. Sabit inkişaf siyasətini yürüdən cəmiyyət daima təbii və antropogen böhranlardan müdafiə axtarışındadır. Həmin cəmiyyətdə böhranların yaranması ehtimalının azaldılması və nəticədə baş verə biləcək fəsadların azaldılması yolu ilə gücləndirilməsi üçün mexanizmlər işləyir. QAS bu təhlükələri daha asan aradan qaldırmağa kömək edirlər. Beləliklə, QAS məqsədi qloballaşma şərtində sabit sosial-iqtisadi inkişafın təminatından ibarət olan daha ümumi sistemin yarım sistemidir. Yuxarıda göstəriləyi kimi, sistem yanaşma nöqteyi-nəzərindən iyerarxiya tabeliyi prinsipi tabe olan sistemin qarşısında duran məqsədlərin və vəzifələrin prioritetlərini müəyyən edir. QAS-nin fəaliyyətinin bir neçə variantı yarandığı halda, sabit inkişaf məqsədlərinə daha çox cavab verən variant prioritet hesab olunur. Böhranların QAS-nin prinsipləri müəyyən sahələrdə böhranların yaranma risklərinin üstünlük təşkil edən növlərindən asılı olaraq dəyişilə bilər. Sistem sadə formadan çox sayda təhlükələrə istiqamətlənmiş mürəkkəb, çox məqsədli formaya kimi dəyişilə bilər. Bu məsələdə əsas məqam maliyyə bazarında böhranların yaranma riskinin amillərinin təsiri altında olan dövlətlərin, bazar iqtisadiyyatı subyektlərinin və əhəlinin ehtiyaclarının təmin olunmasıdır.

Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin prinsiplərindən biri onun istiqamətləndiyi təhlükələrin təsviridir. Zamanla təhlükələr və risklər yalnız gücü, tezliyi, yarandığı və yayıldığı coğrafi yeri deyil, həmçinin nəticələrin əhəmiyyəti baxımından dəyişə bilərlər. Riskin hər bir növü üçün müvafiq müəyyən etmə və qarşısını alma metodikasının işlənilib hazırlanması məqsədəuyğundur.

Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin düzgün işləməsi məqsədilə mövcud təhlükələrin və risklərin,

onların cəmiyyət və ayrı-ayrı vətəndaşlar üçün müxtəlif nəticələrini nəzərə almaqla, prioritetlərini müəyyən etmək lazımdır. Böhranların yaranma risklərinin dərk edilməsi bilikdən, yığılmış böhran təcrübəsindən, mədəni fərqlərdən və cəmiyyətdə üstünlük təşkil edən sosial və siyasi maraqlardan asılı olaraq fərqləndirilir. Böhran sarsıntıları risklərinin prioritetləri yeni və unudulmuş təhlükələrin yaranması ilə əlaqədar olaraq dəyişir. Qlobal təhlükələrin prioritetləri dövlət səviyyəsində milli təhlükəsizlik şurası, valyuta və bank sahələrinə uyğun olaraq mərkəzi bank və müvafiq orqanlar, xüsusi səviyyədə isə direktorlar şurası və ya müəssisə və ya bankın müşahidə şurası tərəfindən qiymətləndirilir. Bu prosesdə elmi-tədqiqat institutları, nüfuzlu alimlərin və siyasətçilərin fikirləri vacib rol oynayır.

Yığılmış böhran təcrübəsinin nəzərə alınması belə xarakterli risklərin erkən qarşısının alınması üsullarının həssaslığını artırmağa icazə verir. Maliyyə bazarının inkişafı, onun quruluşunun və seqmentlərinin fəaliyyətinin nizamlanmasının mürəkkəbləşməsi, yeni maliyyə vasitələrinin yaranması ilə əlaqədar olaraq bu sahədə yeni risklər yaranır. Onların eyniləşdirilməsi və qarşısının alınması maliyyə bazarının zəif tərəflərinin qiymətləndirilməsi və modeləşdirilməsi ilə məşğul olan ekspertlərdən dərin təhlilin aparılmasını tələb edir.

Digər sahələrdə olan erkən qarşısını alma sistemlərindən daxil olan siqnalların vaxtında nəzərə alınması, onların mənfəətə zərər hümlərinin valyuta və maliyyə böhranlarının mümkünlüyünə təsirini qiymətləndirməyə və nəzərə almağa imkan verəcək. Hərbi münaqişələr, təbii fəlakətlər və faciələr bütöv bir regionların maliyyə bazarının vəziyyətinə mühüm təsir edir. Proqnozlaşdırılmamış risk və şokların adekvat şəkildə erkən qarşısının alınmasını təmin etmək mümkün deyil. Lakin, xüsusi qabaqlayıcı tədbirlər görməklə və risklərdən sığortalama və zərərin kompensasiyası mexanizmlərindən istifadə etməklə onların fəsadlarının bu və ya başqa dərəcədə azaldılmasına hazırlaşmaq olar. Məsələn, böhranların zəncirvari reaksiyasının yayılması təhlükəsinə standart reaksiya inkişaf edən

ölkələrin maliyyə bazarlarını tərk edən kapitalın ehtiyatda saxlanılmasının tətbiqidir.

Böhranların qarşısının alınması sistemi risklərin azaldılması prosesinə böyük töhfə verir və risk qrupunda fəaliyyət göstərən bazar iştirakçılarına yaxınlaşan təhlükə ərəfəsində onun fəsadlarının və zərərinin azaldılması üçün vaxtında tədbir görməyi mümkün edir. Adətən mövcud sistemlərin imkanları keyfiyyət parametrlərinin formalaşdırılmasının mürəkkəbliyi, qiymətləndirmə metodikaları, risklərin hərtərəfli təhlilinin və onların effektiv idarə edilməsi sisteminin yoxluğu ilə məhdudlaşdırılmış olur. Böhranın yaranması riski risk qrupunun onu idarə etmək, fəsadlarını yüngülləşdirmək və maliyyə sarsıntılarının səbəb olduğu zərəri azaltmaq imkanının ölçüsüdür. İmkan nə qədər böyükdürsə risk bir o qədər kiçikdir. Bank təcrübəsindən əyani nümunə kimi gözlənilməz zərər riskini kompensasiya etməyə icazə verən bank kapitalına irəli sürülən minimal tələblərin müəyyən edilməsi göstərilə bilər.

Müxtəlif növ, proqnozlaşdırılan və gözlənilməyən, ani həyata keçmə sürəti ilə xarakterizə olunan və mühitin qiymətləndirilməsi üçün vaxt verən risklər üçün onların amil və nəticə tərəflərinə təsirə əsaslanan zərərin azaldılması və həmin risklərin yaranma ehtimalının mümkün azaldılması üzrə xüsusişdirilmiş strategiyaları nəzərə almaq məqsədəuyğundur.

Böhranların qarşısının alınması sisteminin funksiyaları müxtəlif yollarla daxil olan məlumatın işlənilməsinə əsaslanıb. Məlumat antropogen və təbii risklərin vəziyyətini və inkişafını xarakterizə edən ədədi məlumatlardan və statistik sıralardan, həmçinin hesabatlardan, ekspertlərin müşahidələrindən və fikirlərindən, elmi nəşrlərdən ibarət ola bilər. Buna müvafiq olaraq, ikinci qiymətləndirici istiqamət çərçivəsində risklərin kəmiyyət göstəricilərinin monitorinqi və qiymətləndirilməsi ilə əlaqəli olan prinsiplər, üçüncü təhlili istiqamət çərçivəsində isə risklərin göstəricilərinin, əmsallarının və başqa kompleks parametrlərinin və göstəricilərinin təhlili və onların həyata keçməsinin mümkün ssenarilərinin işlənilib hazırlanması ilə bağlı prinsiplər qruplaşdırılmışdır.

Daxil olan məlumatın daimi monitorinqinin və məlumat bazalarının formalaşmasının həyata keçirilməsi risklərin mümkün amillərini və inkişaf ssenarilərini daha tam nəzərə almağa imkan verir. Tarixi məlumatların böyük həcmi risklərin proqnozlaşdırılması üzrə statistik üsullardan istifadəni mümkün edir. Proqnozun keyfiyyəti daxil olan məlumatın keyfiyyəti ilə müəyyən edilir. Bu gün inkişaf etmiş ölkələrin istifadəsi üçün iri həcmli statistik məlumatlar mövcuddur. Lakin, işləmənin təhlili məqsədilə onların formalaşdırılması metodikalarındakı fərqləri nəzərə almaq lazımdır. İnkişaf etmiş ölkələr üzrə statistik məlumatların çatışmazlığı və onların formalaşması metodikalarında əhəmiyyətli kənarlaşmalar mövcuddur.

Xüsusi məsələ kimi indikatorların formalaşdırılması və axtarışdır ki, onların əsasında böhranların yaranması mümkünlüyünü qabaqcadan qiymətləndirmək olar. Böhran hadisələrinin proqnozu, maliyyə bazarında böhran riskinin həyata keçməsi mümkünlüyünün qiymətləndirilməsi, risklərin və sabitliyin reytinglərinin tərtibi, qiymətləndirmə üzrə başqa kəmiyyət üsullarının istifadəsi böhranın yaranması ehtimalı haqqında erkən xəbərdarlığın formalaşdırılması üçün əsasdır, bu da qabaqlayıcı tədbirlər görməyə imkan verir. Riskin dərəcəsinin qiymətləndirilməsindən asılı olaraq bu xəbərdarlıq sistem daxili ola və ya müvafiq formada sistemdən kənarlaşdırıla bilər. İstənilən halda o, riskin amil və nəticə tərəflərinin sonrakı dərin tədqiqinə və böhran əleyhinə tədbirlərin işlənib hazırlanmasına təkan verir.

Monitorinq, proqnozlaşdırma, tendensiya (meyllərin) təhlili kimi prinsiplər bu gün istifadə olunan erkən qarşısını alma sistemlərində əsasdır. Daxil olan məlumatın tematika spektoru geniş olmalı, təhlükə və risklərin mənbəyi olan bütün sahələri əhatə etməlidir. Qloballaşan dünyada iqtisadi və maliyyə sistemləri istənilən mənfi hadisələrə (əsas faiz dərəcələrinin dəyişməsi, milli tətillər, təbii fəlakətlər və fəlakətlər) qarşı olduqca həssas olduğundan ənənəvi məlumatlarla birlikdə həmçinin böhranların qarşısının alınması üzrə digər sistemlərin məlumatlarının təhlili çox

mühüm bir zərurətə çevrilir. Erkən qarşısının alma tədbiri kimi yalnız mürəkkəb riyazi modellərin hesablanması nəticələri deyil, həmçinin ekspertlərin fikirləri, elmi nəşrlər və hətta qabaqcadan xəbər vermələr də çıxış edə bilər. Lakin maliyyə bazarında böhranların QAS cərgivəsində onlar standart proseduralardan keçməli - müfəssəl təhlil olunmalıdır, və onlar üçün böhran əleyhinə tədbirlər işlənib hazırlanmalıdır.

Təhlili istiqamət cərgivəsində risklərin keyfiyyət göstəricilərini və kompleks parametrlərini qiymətləndirməyə imkan verən prinsiplər qruplaşdırılmışdır. Bu siyasi, institusional və qanunverici riskləri, işgüzar mühiti, biznes-etikanı və digər əhəmiyyətli keyfiyyət göstəricilərini nəzərə almağa imkan verir ki, hansılar müvafiq işlənmədən sonra müxtəlif növ əmsalların, reytinglərin və digər vasitələrin köməyi ilə təqdim olunur.

Təhlükələrin və onlar tərəfindən yaradılan risklər müxtəlifliyi, iqtisadi mühitin daima dəyişilməsi və qloballaşan dünya iqtisadiyyatında qarşılıqlı əlaqələrin güclənməsi risklərin qiymətləndirilməsi prosesinə və onların təhlili üçün geniş instrumentarın (vasitələr dəstinin) mövcudluğuna qarşı yüksək tələblər irəli sürürlər. Müşahidə olunan risklər təhlil olunur və proqnozlaşdırılır, ziyanın səviyyəsini qiymətləndirməyə icazə verirlər. Qarşısının alınması erkən qarşısını alma tədbirlərinin istifadə edilə biləcəyi tez inkişaf edən, proqnozlaşdırılmayan, müşahidə edilməyən və gizli risklərin təhlili üçün xüsusişədirilmiş üsulların işlənib hazırlanması tələb olunur. Həmçinin nizamlayıcı orqanlarla, bazar iqtisadiyyatının subyektlərilə, xarici investorlarla və maliyyə bazarında böhran riskinin yığılmış amillərinin dərk edilməsi üzrə psixoloji mexanizmləri formalaşdıran informasiya mühiti ilə əlaqəli olan risk mənbələrinin xüsusiyyətlərinin nəzərə alınması tələb olunur.

Böhran baş verdikdə mümkün olan zərərin həcmi müəyyən etməyə icazə verən əsas prinsiplərdən biri riskin mümkün həyata keçmə ssenarilərinin işlənməsidir. Ssenari yanaşma məlumatın təqdim edilməsi və təhlili üzrə obyekt-yönlü üsullar sinfinə aid edilir. Bu yanaşmanın əsası kimi onların daha mümkün inkişaf

ssenarilərinin ayrılması yolu ilə böhran şəraitində iqtisadi subyektlərin, istər dövlət, müəssisə və ya bütövlükdə iqtisadi və maliyyə sisteminin davranışının proqnozlaşdırılması mümkünlüyü çıxış edir. Ssenarilərinin sonrakı təhlili böhran əleyhinə proqramların seçimi və həyata keçirilməsi və böhranların fəsadlarının aradan qaldırılması zamanı çox saylı idarəetmə qərarlarının effektivliyini qiymətləndirməyə və onları uyğunlaşdırmağa imkan verir.

Beləliklə, inkişafın ssenarisi böhranların qarşısının alınması sisteminin məqsədlərinin müəyyənləşdirilməsi ilə müxtəlif növ risklərin həyata keçməsi zamanı cəmiyyətin və iqtisadi subyektlərin reaksiyaya hazırlığını təmin edən tədbirlər kompleksinin formalaşdırılması mərhələlərini birləşdirən mühüm hissədir. Sistem yanaşma nöqteyi-nəzərindən ssenari yanaşma metodologiyasının istifadəsi maliyyə bazarlarının və onların iştirakçılarının, onların məqsədləri, quruluşu və hərəkət proqramları haqqında məlumatlara əsaslanaraq, inkişaf trayektoriyasını qurmağa və risklərin həyata keçməsi nəticəsində mümkün zərərin həcmi qiymətləndirməyə imkan verir. Bir çox ssenarilərə əsaslanan və optimallaşdırma nəticəsində alınan böhranların ehtimal olunan inkişafı variantları tam uyğun olub təbii, texnogen, sosial-iqtisadi şəraitin dəyişiklikləri ilə birlikdə çevik surətdə dəyişə bilər, bu da idarə edən tərəfin ehtiyatlarının məhdudluğu və qloballaşan iqtisadiyyat şəraitində risklərin çox amilli olması şəraitində çox vacibdir.

Sarsıntılarda test yoxlaması iqtisadi obyektin əsas risk amillərinə qarşı həssaslığını müəyyən etməyə imkan verən ssenari planlaşdırma çərçivəsində ən ucuz üsuldur. Böhran hadisələrinin yaranma ehtimalı və mümkün zərər səviyyəsi haqqında xəbərdarlığın formalaşdırılması effektiv qabaqlayıcı hərəkətlərin təşkili üçün əsas kimi çıxış edir.

Dördüncü texnoloji istiqamətdə risklər həyata keçdikdə reaksiyaya hazırlığın təmin olunmasına görə cavab verən maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin qurulma və fəaliyyət prinsipləri qruplaşdırılmışdır. Sistemin xüsusiyyəti vaxtında qarşısını almanın təmin olunmasıdır ki, hansı özündən sonra zərərin vurulması ehtimalının azaldılması məqsədilə risk qrupları və məsul orqanlar tərəfindən görülən müvafiq tədbirlərin həyata

keçirilməsini nəzərdə tutur. Bu gün böhranların qarşısının alınmasına geniş yanaşmanın yayılması şəraitində çox vaxt mənfi amillərin təhlili və onlar haqda məlumat vermə əks təsirin müxtəlif üsullarının təşkili ilə bitir. Bu halda maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin işinin effektivliyi yalnız risklərin keyfiyyətli təhlili araşdırılması baxımından deyil, həmçinin işlənilən hazırlanmış böhran əleyhinə tədbirlərin böhranların QAS-nin əsas məqsədini təmin edən risklərin aktual çevrəsinə uyğunluğu və düzgün həyata keçirilməsi baxımından qiymətləndiriləcək. Təşkilatların əksəriyyətinin fəvqəladə hallarda hərəkət planı var, çoxları böhranın müxtəlif növləri üçün reaksiya planı işləməyə başlayırlar. Risklərin reallaşması halında məsuliyyətli orqanların reaksiya vermə hazırlığını təmin edən tədbirlər bölməsi, olduqca geniş və risklərin reallaşma mərhələsindən asılı olduğu kimi onun amil və ya nəticəli tərəfinin təsir üsulundan asılıdır. İdarə etmə və müşahidəçi risklərinin yaranması halında qarşısını alma sistemi onların amil tərəfinə təsir edən tədbirlər təklif edə bilər. Texnoloji istiqamət çərçivəsində müşahidə edilən və idarə edilən risklərin yaranmasının reallaşmanın yüksək sürəti ilə zərəri kompensasiya edən və aşağı salan qabaqlayıcı tədbirlər təklif oluna bilər. Əgər zərərin böyüklüyü yol verilən qiymətləri ötürüb keçirsə, risklərin reallaşması nəticəsi isə proqnozlaşmaya müqavimət göstərmirsə, qarşısını alma sisteminin qarşısında duran, məqsədlərin yetişməsinə üsullarının dəyişilməsi tövsiyə edilə bilər. Risklərin profilinin, onların uyğunlaşdırmasının, reallaşmanın mümkünlüyünün və başqa şərtlərinin dəyişilməsi halında xəbərdarlıq sistemi onun çevikliyini və dəyişilən ətraf mühitə adaptasiyasını təmin edən risklərin azalması üsullarının alternativ variantlarını təklif etməlidir.

Sistem yanaşmasına əsaslanaraq, risk reallaşması ssenarisinin qırılmazlığını və xəbərdarlıq ölçülərinin variantlarının məqsədə uyğun təklif edir.

Beşinci təşkilati istiqamətdə istənilən sistem üçün standart olan böhran xəbərdarlıq sistemlərinin ümumi işləmə sualları ilə əlaqəli olan prinsiplər birləşmişdir.

Altıncı əməliyyat istiqamətində böhranın QAS işləmə xüsusiyyətlərini xarakterizə edən prinsiplər ayrılmışdır. Böhran xə-

bərdarlığı və lazımı korrektə olunmuş təsirlərin həyata keçirilməsi üzrə idarə edilən həllərin hazırlanması və qəbulu ilə əlaqəli olan prinsiplər kifayət qədər mübahisəlidir.

Əgər böhranların qarşısının alınmasına geniş yanaşma həyata keçirilsə o halda sistemin informasiya funksiyası bu və ya başqa halda (əvvəlcədən xəbərdarlığın riskin yaranma mümkünlüyü və böhran əleyhinə ölçülərinin nabor hazırlığı və risklərin profilinin hər tərəfli təhlilini hazırlığı və təmin edilməsi) konkret məqsədləri təqib edən, risklərin minimizasiya, neytrallaşması ilə əlaqəli olan icra funksiyası ilə əlavə edilməlidir. Yuxarıda qeyd edildiyi kimi, elastiklik və adaptasiya prinsipinin istifadəsi inkişaf prosesinin çox amillilik və çətinliyi səbəb olur. Bu prinsip sistem işləməsinin istənilən mərhələsində tətbiq edilməlidir. Bu sualın həlli sistem təşkilatçısının siyasi gücündən, riskin qəbul edilməsindən və zərərin səviyyəsindən asılıdır.

Məlumatlı cəmiyyətin inkişaf şəraitində böhran xəbərdarlığı sisteminin açarlı elementlərindən biri yeddinci istiqamətin əsaslandığı məlumat siyasətinin və məlumat təsirinin qiymətinin reallaşmasıdır. Bir çox müəlliflər böhran xəbərdarlığı üçün məlumat təsirinin vacibliyini qeyd edirlər. Valyuta, maliyyə, beynəlxalq bank və başqa bazarlar yüksək təşkil olunmuş maliyyə-məlumat mühiti faktı, ayrı istiqamətə xarici mühitə məlumat təsiri ilə əlaqəli olan qarşısını alma sisteminin işlənməsi prinsipinin qeyd edilməsini tələb edir. Böhranların QAS effektivliyi məsuliyyətli orqanların, risk qruplarının və cəmiyyətin onun nəticəsinin aşağı salınmasına istiqamətləndirilən böhran hücumunun və başlanılan ölçülər mümkünlüyünün vaxtında məlumat vermədən asılıdır. İnformasiya kanalı xarici mühitə təsirin keçirilməsinin yüksək sürətini təmin edir və onu preventiv hərəkətlər və xəbərdarlıq üçün istifadə etməyə icazə verir. Tez-tez siyasətçilərin ölkənin iqtisadi kursuna və ya valyutasına aid fikirləri, “şifahi müdaxilə” adlandırılan, bazarın stabilliyini saxlamağa və böhranı qabağını almağa kömək edir.

3.3 MALİYYƏ SİLKƏLƏNMƏLƏRİ İLƏ BAĞLI İQTİSADİYYATIN İNDİKATORLARI VƏ SİSTEM DİAQNOSTİKA

Ölkənin müxtəlif maliyyə problemlərinə qarşı dayanıqlıq indekatorlarının müəyyən olunmasına xarici, yerli alim və iqtisadçılar çoxlu tədqiqatlar aparıblar.

Maliyyə qeyri stabilliyinin spesifikasiyasının müəyyənı ayrı-ayrı yanaşmalardan geniş tədqiqat ələb edir.

Valyuta böhranının xəbərvərici signal- indekatorlarının müəyyən olunması məqsədilə S. Fişer, M. Qoldştayn, K. Raynxtart və digər tədqiqatçıların əməklərinin sistemləşdirilməsi vacibdir. Valyuta qeyri stabilliyinin yaxınlaşması göstəricisinin real valyuta məzənnəsi olması baxımından bütün alimlərin fikri üst-üstə düşür. Bu günkü gündə praktikada real mübadilə kursunun, cari əməliyyatların qənaətbəxş vəziyyətdə olduğu keçmiş tarixlə müqayisəsi geniş yayılmışdır.

Valyuta böhranının yaxınlaşmasının digər yayılmış indekatoru kimi mərkəzi bankın rəsmi qızıl-valyuta ehtiyatları çıxış edə bilər. Ehtiyatların ixtisarı bir tərəfdən cari əməliyyatlar hesabının defisitinin əksi, ya da ölkə siyasətinə xarici rezidentlər tərəfindən olan inamın lazımı səviyyədə olmaması baxımından vəsaitlərin milli valyutadan kapital və maliyyə əməliyyatları hesabına yerləşməsinə əks etdirir. Nəzərə alsaq ki, valyuta ehtiyatları borclanmalar hesabına arta bilər və ehtiyatların olduğundan daha qabarıq görənməsi ilə əlaqədar mərkəzi bankların fəaliyyəti baxımından, xarici aktivlərdəki dəyişikliklər indekatoru mübadilə kursunun korrektirovkasında tam tələbi ödəmir. Bu cür yayınmalarla əlaqədar daha çox pul aqreqatı M2-nin rəsmi ehtiyatlara nisbətindən istifadə olunur.

Tədiyyə balansının cari əməliyyatlarının mövcud və perspektivi həcmi valyuta valyuta böhranının yaxınlaşmasının təyininə vacib kriteriyadır. Sabit mübadilə kursu şəraitində cari əməliyyatlar hesabının defisitinin proqnozu daimi borclanma və

ehtiyatların azaldılması hesabına maliyyələşməsinin qeyri-mümkünlüyü ən son halda devalvasiyanın vacibliyini ortaya qoyur. Bu kriteri cari əməliyyatlar hesabında defisitini hazırkı dövrdə hətda olmadığı təqdirdə devalvasiyanın uyğun olduğuna işarə verir, lakin əgər cari əməliyyatlar hesabının defisiti dövrü xarakter daşıyarsa bu zaman devalvasiyaya ehtiyac duyulmur. Cari əməliyyatlar hesabının saldosu real mübadilə kursunun dəyişiminə asta reaksiya verdiyi üçün bir o qədər də yaxşı indikator rolunu oynamır.

Bəzi alimlər devalvasiyanın indikatoru kimi cari hesabın bütün saldosunu yox, idxalında təsiri nəzərə alınmaqla yalnız ixracı götürürlər.

Bir çox ölkələrdə paralel və ya qara bazarlar mövcuddur. Bu bazarlarda mövcud “bazar dəyişim kursu” rəsmi mübadilə kursunda qeyri-bərabərliyin səviyyəsinin ən yaxşı indikatoru kimi çıxış edir. Hərçənd belə bazarlar qeyri – aktiv olub bir neçə dilerin nəzarətində ola bilər, bu baxımdan bu indikatorun interpretasiyasına ehtiyatlı yanaşmaq lazımdır. Milli valyutanın paralel bazarda həddindən artıq qiymətinin aşağı düşməsi çox zaman süni artırılmış mübadilə kursuna işarədir.

Pul kütləsinin artımı özü – özlüyündə yaxınlaşan valyuta böhranının göstəricisidir və belə halda o mübadilə kursuna təzyiqi ikiqat artıraraq, ölkə siyasətinə inamsızlıq formalaşdırır. Bu qrup indikatorlara dövlət büdcəsinin defisitini (büdcə defisiti/ ÜDM) aid etmək olar. Praktikada qeyd etdiyimiz problemin maliyyələşməsi neqativ təsir edərək spekulyantlarda şübhə yaradır və nəticədə hökumət maliyyələşdirmə prosesində pul kütləsini artırır. Bəzən büdcə problemləri ilə bağlı olmayan daxili kreditin səviyyəsinin ÜDM-a nisbətində vacib indikator rolunu oynayır.

Valyuta silkələnmələrinin aparıcı qüvvəsi kimi spekulyantlar çıxış edir. Bu baxımdan digər ölkələrlə müqayisədə faiz dərəcələrində dəyişmə indikatoru əhəmiyyətliyədir. Hər hansı bir ölkədə spekulyantların davranışı qısa müddətli kapital axınlarının ÜDM-a olan nisbətində çox gözəl əks olunur. Bununla yanaşı

ölkənin spekulativ potensialını qiymətləndirərkən birbaşa xarici investisiyaların ÜDM – a nisbəti əhəmiyyətli ola bilər, hansı ki, xarici alimlər (M. Qoldştayn, K. Raynxart, 1997) tərəfindən aktiv istifadə edilmişdir. Bütün bunlardan əlavə bank sisteminin böhranı faktı özü spekulyantları depozitlərini geri götürməyə məcbur edir ki, bu proses də iqtidat böhrana yol açır. Burada qeyd etmək lazımdır ki, xarici valyutada əks olunmuş dövlət öhdəlikləri üzrə defolt həmçinin mübadilə kursuna təzyiqi və məcburi devalvasiyanı qızıdır.

Nəzəri baxımdan suveren kredit reytingi valyuta böhranının indekatoru kimi yüksək çəkiyə malikdir. 2000 – ildə amerika professorlarının M. Qoldştayn, Q. Kaminski və K. Rayn Xartın empirik tədqiqatlarının nəticələri suveren kredit reytingi “İnstityuşional İnvestor”) (Institutional Investor) və “Mudis” agentliklərinin 20 ölkədə iqtidat böhranlarla əlaqəni müəyyən etmişdir, həmçinin agentliklərin maliyyə böhranını öncədən proqnozlaşdırma bacarığını şübhə altında qoyurdu.

Həç bir reyting agentliyi bank böhranının öncədən görə bilməmişdir. K.Raynxartın (2002) digər empirik tədqiqatları suveren kredit reytinginin maliyyə böhranı ilə aşağıdakı qarşılıqlı xüsusiyyətlərini müəyyən etməyə imkan verdi. İnkişaf etməkdə olan və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə qeyri kredit reytingi valyuta kursunun enməsinə xəbər verir, valyuta böhranı isə reytingin enməsinə qaçılmaz edir. İnkişaf etmiş ölkələrdə isə kredit reytinginin valyuta böhranına hər hansı təsiri barədə sübut yoxdur.

Valyuta spekuliyantları üçün ölkədəki siyasi vəziyyət və onu xarakterizə edən indekatorlar vacib göstəricisidir.

Bank panikasının siqnallarını nəzərdən keçirsək prinsiplial spesifikasiya aşkar edirik. Ümumiyyətlə bütün kredit sisteminin dayanıqlığı və ayrı – ayrı bankların problemlilik indekatorlarını ayırd etmək olar. Kredit sisteminin böhranının yaxınlaşması indekatorları qrupuna aşağıdakılar aid oluna bilər.

Real faiz dərəcələrinin depozitlər üzrə dəyişməsi bank sisteminə təzyiqi artırır. Öz növbəsində depozitlər üzrə yüksək faiz

dərəcələri likvidlik probleminə yol açır və banklara etibarı azaldır.

Həmçinin xarici valyuta ilə depozitlərin pul kütləsi M2 –yə olan nisbəti vacib indikator rolunu oynayır. Daşınmaz əmlakın qiymətləri klassik kredit kredit təminatı kimi çıxış edir və burada enmə verilmiş kreditin dəyərinin real olaraq qiymətdən düşməsinə gətirib çıxardır. Bundan əlavə ixrac qiymətləri, neft qiymətlərində mənfi dinamika sistemli bank böhranının yaxınlaşmasına bir işarədir.

Milli valyutanın devalvasiyası xüsusilə də əgər bank öhdəliklərinin böyük hissəsi xarici valyutada əks olduğu təqdirdə bank panikasının yaxınlaşması indikatoru rolunda çıxış edir. Real mübadilə kursu indikatoru valyuta böhranı üçün əsas signal olduğuna əsasən bank qeyri – stabilliyi üçün də indikator rolunu oynayır. Bundan əlavə mübadilə kursunu saxlamaq məqsədi ilə intervensiya üçün mərkəzi bankın valyuta ehtiyatları həcmi həmçinin bank sisteminə təzyiq mexanizminə malikdir.

Bank qeyri – stabilliyi indikatorlarından borc silkələnmələri, suveren kredit reytingi, siyasi amillər kimi yuxarıda qeyd etdiyimiz göstəriciləri də ayırmaq olmaz. Bu siqnallar bank və iqtisat böhranların həmçinin bütövlükdə maliyyə sistemindəki silkələnmələrdə çox böyük rol oynayırlar.

Bank sisteminin böhranlarından əlavə, bank böhranının öz şəxsi indikatorları da mövcuddur ki, bunlar yalnız bütün sistemi əhatə etməməklə bəzi banklarda problemlər barədə məlumatlandırır. Bu zaman informasiya mənbəyi kimi balans hesabatları, bankların digər xərc və gəlir hesabatları çıxış edir. Bankların etibarlı olması və problem yaranma təhlükəsi kimi başlıca indikator rolunda bankların kapitalizasiya səviyyəsi hesab olunur. Bankın özəl kapitalı bəzi aktivlərinin dəyəri dəyişdiyi halda onun xərclərini ödəyir və öz öhdəliklərini yerinə yetirməyə imkan yaradır. Özəl kapitalın həcmi aktivlərin riskliyindən asılıdır. Əgər bank iqtisadiyyatın sahələrini kreditləşdirsə ona kapitalizasiyanın yüksək səviyyəsi gərəkdir, çünki bu sahələrdə xarici təsirlə bağlı çoxlu dəyişikliklər baş verir. Şübhəli və vaxtı keçən kreditlərin səviyyəsi

bank problemlərinin ağırlığında əsas açar indekator rolunu oynayır. Kreditlərin aktivlərə nisbəti nə qədər böyükdürsə bir o qədər kredit portfeli defolt riskinə yaxındır. Bu problem çox zaman daxili nəzarət sisteminin zəifliyi zamanı ortaya çıxır.

Əsas indekator rolunda aktiv və passivlərin müddətləri arasında böyük fərq çıxış edir. Likvidlik riski həmçinin iri depozit sertifikatlarının aktivlərə nisbəti indekatoru ilə müəyyən edilir.

Sistem diaqnostika. Təklif olunan indekatorlar metodikası ilə yanaşı sistem diaqnostikası mövcuddur. Sistem diaqnostika indekatorlara əsaslanmır və özünün spesifik xüsusiyyətləri mövcuddur. Belə sistemlər əsasən bank sferasında tətbiq olunur və formal olaraq 4 kateqoriyaya ayırılır:

1. bankların qiymətləndirilməsinin reyting sistemləri
2. maliyyə koeffisenti və qrup şəklində analiz sistemi
3. bank risklərinin qiymətləndirilməsinin kompleks sistemi
4. statistik modellər.

Bir neçə sistemin bir dəfəyə istifadəsi ehtimalı daha da artırır. Sistemlər əsasən kəmiyyət qiymətləndirilməsini və kompnyuterlə keyfiyyət hesablarını özündə cəmləyir. Bəzilərində kompnyuter proqramları, bəzi halda isə ekspert rəyləri dominantlıq edir.

Bankların qiymətləndirilməsinin reyting sistemləri. İlk əvvəl bankların reytingi onların fəaliyyətlərinin yerində təhlili ilə əlaqəli idi. Hal – hazırda isə yanaşma müəyyən qədər dəyişərək uzaqdan monitoring metoduna yaxınlaşıb. Burada subyektiv qiymətləndirmə əsas götürülür. Reyting sistemi bank sferasının cari vəziyyətini, problemli bankların üzə çıxardılmasına imkan verir. Bu sistem konkret zaman kəsiyinin informasiyasına əsaslanır. Uzaqdan monitoring bir tərəfdən informasiya genişliyinə yol açırsa digər tərəfdən yerində olan informasiya ilə dəqiqliyini aşağı salır.

Maliyyə koeffisentləri və qrup şəklində analiz. Məlumdur ki, bankın maliyyə vəziyyətini son maliyyə göstəriciləri toplusu müəyyən edir. Sonuncular özündə kapitalın lazımı səviyyədə olması, aktivlərin keyfiyyəti, gəlirliyi və likvidliyi cəmləyir.

Çoxsaylı koefisientlər bu göstəricilərə aid olub bankların sistem analizində istifadə edilir. Sistem üçün informasiya nəzarət orqanlarının illik hesabat məlumatları əsasında daxil olur. Analizlərin nəticələri ayrı-ayrı kredit təşkilatlarının fəaliyyətinin müqayisəsinin formalaşması və ayrı-ayrı bank qruplarının maliyyə fəaliyyəti kriteriyalarının təyin olunması, eyni zamanda uyğun qrupun göstəricilərinə uyğun olmayan bankların müəyyən olunması üçün istifadə olunur. Qrup şəklində analiz bank qrupları üçün maliyyə koefisientlərinə əsaslanır. Nəzarətçi müəyyən edir ki, hansı səviyyədə ayrı-ayrı bankların göstəricisi analoji banklardan fərqlidir və bunun səbəbi araşdırılır.

Belə sistemdə qrupların təşkili aktivlərin həcminə (məsələn böyük və kiçik banklar), bazar segmentinin spesifikasiyasına (məsələn, yerli kommersiya bankları, xarici banklar, korporativ və əmanət bankları) əsaslanır. Bəzi sistemlər müqayisə üçün xüsusi qruplar yaratmağa imkan verir. (məsələn, biznesin istiqaməti və ya konkret regional banklar). Belə yollarla göstəriciləri pisləşən banklar müəyyən olunur. Qrup analizi həmçinin bütün bank sektorunda və ya onun ayrı-ayrı seqmentlərində tendensiyaların tədqiqində istifadə olunur.

3.4. BANK SİSTEMİNDƏ STRESS TEST SİSTEMİ VƏ BANK SFERASINDA DİAQNOSTİK SİSTEM

Stress testlər istisna hallarda baş verə biləcək hadisələr üzrə risk faktorlarının dəyişməsinin bankın maliyyə durumuna potensial təsirinin qiymətləndirilməsi üçün həyata keçirilir və bankın potensial zəif tərəflərini izləməyə, qiymətləndirməyə və zəruri preventiv tədbirləri müəyyən etməyə imkan verən risklərin risklərin idarə olunması mexanizminin elementlərindən biridir. Stress test çərçivəsində banklar kəskin zərərlərə gətirib çıxaran və risklərin idarə edilməsini çətinləşdirən hər bir risk faktorunu nəzərə almalıdır. Bu faktorlar bazar, kredit, likvidlik və digər risklərin komponentlərini özündə cəmləşdirir.

Stress testlərin keçirilməsi nəticəsində aşağıdakılar müəyyən edilir:

1. bankın kapitalının şoklara dözümlüüyü;
2. şoklar nəticəsində bankın məruz qaldığı maksimum itki;
3. bankın fəaliyyətində boşluqlar;
4. müxtəlif risklərin qiymətləndirilməsi və onların qarşılıqlı əlaqəsi;
5. bankın makro iqtisadi amillərdən asılılığı.
6. Ssenari təhlili mümkün ekstremal hadisənin baş verməsi nəticəsində eyni zamanda bir neçə faktorun bankın maliyyə vəziyyətinə təsirini ölçür. Ssenari təhlilləri uzunmüddətli dövrləri əhatə edir. Həssaslıq təhlili yalnız bir faktorun dəyişməsinin bankın maliyyə durumuna təsirini ölçür. Ssenari təhlilindən fərqli olaraq həssaslıq təhlili daha qısamüddətli dövrü əhatə edir.
7. Hər bir bankda stress testlərin həyata keçirilməsi üçün bankın həcmindən və onun fəaliyyət istiqamətlərinin mürəkkəbliyindən asılı olaraq stress test modeli hazırlanmalıdır.

Stress testlərin aparılması zamanı potensial maksimal zərərin müəyyənləşdirilməsi üçün müxtəlif risk faktorlarının kombinasiyasına baxılmalı və onların bir-biri ilə əlaqəsi nəzərə alınmalıdır. Risk profillərinin müxtəlifliyi səbəbindən, habelə beynəlxalq

səviyyədə qəbul edilmiş stress testlərin keçirilməsi standartlarının olmaması ilə əlaqədar stress test modellərinin qurulması hər bir bankda ona uyğun olan şəkildə həyata keçirilməlidir. Banklar məqsədindən asılı olaraq şokların təhlili üçün həm həssaslıq həm də ssenari təhlillərini həyata keçirməlidirlər.

Banklar ilkin olaraq stress testlərin həyata keçirilməsi üçün onlara təsir edə biləcək risk növlərini müəyyən etməli və müəyyən edilmiş hər bir risk və onun kateqoriyası üzrə stress testlər həyata keçirməlidir. İlkin mərhələdə hər bir risk kateqoriyası üzrə banka təsir edə biləcək makro və mikroiqtsadi risk hadisələri müəyyən edilməli, onların tarixi dinamikasına baxılmalı və bankın maliyyə hesabatlarının ətraflı təhlili həyata keçirilməlidir. Bu növ təhlillər həyata keçirildikdən sonra banka təsir edə biləcək şoklar müəyyən edilməlidir. Şoklar stress testin keçirilmə məqsədindən asılı olaraq müəyyən bir istiqamətdə və ya kompleks şəkildə ola bilər.

Stress test proseslərində hadisələrin ekstremallıq və ehtimal kriteriyalarının əlaqəsi nəzərə alınmalıdır. Yəni, hər hansı bir risk faktorunun ekstremal həddə dəyişilməsi ehtimalı mümkün olmalıdır. Stress testlər hadisələrin baş vermə ehtimallarını müəyyən etmir. Bu səbəbdən ssenarilərin seçilməsi zamanı hadisələrin baş vermə ehtimallarının başa düşülməsi vacib şərtidir.

Stress testin həyata keçirilməsi üçün istifadə edilən məlumatların mötəbərliyi və aktuallığı yoxlanılmalıdır. Bu zaman istifadə edilən hesabatların davamlıq və müqayisəlilik meyarlarına uyğunluğunun təmin edilməsi nəzərə alınmalıdır. Stress testdə qəbul edilmiş hər bir fərziyyə təhlil edilməli və əsaslandırılmalıdır. Stress testlər həyata keçirilərkən “ən pis”, “ən yaxşı” və “ehtimal olunan” ssenariləri tərtib olunmalı və fərziyyələr daxil olmaqla hər bir ssenari üçün ayrıca meyarlar və şoklar müəyyən edilməlidir. Stress testlərin keçirilməsi zamanı risk faktorlarının müəyyən edilməsində yalnız keçmiş məlumatlara əsaslanmaq düzgün olmayan nəticələrə gətirib çıxara bilər. Bu səbəbdən stress testlərin hazırlanması zamanı bank tarixi ssenarilərdən başqa potensial riskləri və

maksimal itkiləri nəzərə alan hipotetik ssenariləri də nəzərdən keçirməlidir.

Bankın məruz qaldığı risk faktorlarının sayı həddən artıq çox olduqda bu faktorların arasından yalnız bankın fəaliyyətinə ciddi təsir edə biləcək əsas risk faktorları seçilməli və onların bankın maliyyə durumuna təsiri ölçülməlidir.

Stress testlər aparılarkən ən azı aşağıdakılar nəzərə alınmalıdır:

1. müxtəlif sektorlarda baş verən şok hadisələrinin bankın kredit portfelinə

2. və onun keyfiyyətinə təsiri;

3. ÜDM-də baş verən dəyişikliklərin bankın kredit və depozit portfelinə

4. təsiri;

5. inflyasiya dəyişkənliyinin bank məhsullarının faizlərinə və kredit

6. portfelinə təsiri;

7. müxtəlif məhsulların faiz dərəcələrinə təsiredici amillərdə baş verən

8. dəyişikliklərin həm faiz dərəcələrinə, həm də bankın mənfəətinə, kapitalına, kredit və depozit portfelinə, xarici valyutada olan aktiv və öhdəliklərinə təsiri;

9. qeyri-ışlək kreditlərin strukturunda baş vermiş dəyişikliklərin bankın mənfəətinə, kapitalına və likvidliyinə təsiri;

10. iri kreditlərlə bağlı yaranmış problemlərin bankın kredit portfelinə, likvidliyinə və mənfəətinə təsiri;

11. xarici borcların vaxtından əvvəl geri çağırılmasının bankın likvidliyinə təsiri;

12. iri depozitlərin geri çağırılmasının bankın likvidliyinə təsiri;

13. bankda yüksək likvidli vəsaitlərin azalmasının yeni kreditlərə təsiri;

14. əməliyyat gəlirinin azalması və/və ya əməliyyat xərcinin artmasına təsir edən amillərin kəskin dəyişməsi;

15. maliyyələşmədə problemlər;

16. təminatın dəyərinin dəyişməsi;

17. xarici valyutanın rəsmi məzənnəsinin dəyişməsi.

Banklarda stress testlər aparıldıqdan sonra əldə edilmiş nəticələr ən azı aşağıdakı hesabatlarda öz əksini tapmalıdır:

- cari, ilin sonuna və bir il sonrakı dövrdə şoklardan sonrakı balans hesabatı;

- cari, ilin sonuna və bir il sonrakı dövrdə şoklardan sonrakı mənfəət və zərər hesabatı;

- cari dövrdə şoklardan sonrakı ödəniş müddətinin bölgüsü cədvəli;

- cari, ilin sonuna və bir il sonrakı dövrdə şoklardan sonrakı kredit portfeli ;

- cari, ilin sonuna və bir il sonrakı dövrdə şoklardan sonrakı ən azı aşağıdakı əmsallar:

- kapitalın adekvatlıq əmsalı;

- leverec əmsalı;

- ani likvidlik əmsalı;

- birinci dərəcəli kapitalın adekvatlıq əmsalı;

- vaxtı keçmiş kreditlərin portfeldə payı;

- ROE əmsalı;

- ROA əmsalı;

- likvid aktivlərin aktivlərə nisbəti əmsalı;

- xalis faiz gəlirinin ümumi gəlirlərə nisbəti əmsalı;

- açıq valyuta mövqeyinin kapitalla nisbəti əmsalı.

Banklar operativ qərar qəbul etmənin təmin edilməsi məqsədi ilə ən azı ayda bir dəfə stress testləri həyata keçirməlidir. Stress test modeli, o cümlədən stress testin həyata keçirilməsi zamanı istifadə edilən ehtimallar bankın risklərin idarə edilməsi bölməsi tərəfindən hazırlanmalı, Risklərin idarə edilməsi komitəsi tərəfindən ona baxılmalı və Müşahidə Şurası tərəfindən təsdiq edilməlidir. Modelə ən azı ildə bir dəfə, zəruri hallarda isə müəttədi olaraq yenidən baxılmalıdır. Modeldə istifadə edilən eh-

timallara və şoklara hər bir stress test keçirilərkən fərdi qaydada baxılmalı və təsdiq edilməlidir.

Bank sferasında diaqnostika sistemi tətbiq olunur və 4 hissədən təşkil olunur:

- bankların qiymətləndirilməsinin reyting sistemləri;
- maliyyə koeffisienti və qrup şəklində analiz sistemi;
- bank risklərinin qiymətləndirilməsinin kompleks sistemi;
- statistik modellər.

Sistemlər əsasən kəmiyyət qiymətləndirilməsini və kompyuterlə keyfiyyət hesablarını özündə cəmləyir. Bəzilərində kompyuter proqramları, bəzi halda isə ekspert rəyləri dominantlıq edir.

Bankların qiymətləndirilməsinin reyting sistemləri. İlk əvvəl bankların reytingi onların fəaliyyətlərinin yerində təhlili ilə əlaqəli idi. Hal – hazırda isə yanaşma müəyyən qədər dəyişərək uzaqdan monitoring metoduna yaxınlaşıb. Burada subyektiv qiymətləndirmə əsas götürülür. Reyting sistemi bank sferasının cari vəziyyətini, problemli bankların üzə çıxardılmasına imkan verir. Bu sistem kon-kret zaman kəsiyinin informasiyasına əsaslanır. Uzaqdan monitoring bir tərəfdən informasiya genişliyinə yol açarsa digər tərəfdən yerində olan informasiya ilə dəqiqliyini aşağı salır.

Maliyyə koeffisientləri və qrup şəklində analiz. Məlumdur ki, bankın maliyyə vəziyyətini son maliyyə göstəricilər toplusu müəyyən edir. Sonuncular özündə kapitalın lazımı səviyyədə olması, aktivlərin keyfiyyəti, gəlirliyi və likvidliyi cəmləyir. Çoxsaylı koeffisientlər bu göstəricilərə aid olub bankların sistem analizində istifadə edilir. Sistem üçün informasiya nəzarət orqanlarının illik hesabat məlumatları əsasında daxil olur. Analizlərin nəticələri ayrı -ayrı kredit təşkilatlarının fəaliyyətinin müqayisəsinin formalaşması və ayrı-ayrı bank qruplarının maliyyə fəaliyyəti kriteriyalarının təyin olunması, eyni zamanda uyğun qrupun göstəricilərinə uyğun olmayan bankların müəyyən olunması üçün istifadə olunur. Qrup şəklində analiz bank qrupları üçün maliyyə koeffisientlərinə əsaslanır. Nəzarətçi müəyyən edir ki, hansı səviyyədə ayrı-ayrı

bankların göstəricisi analoji banklardan fərqlidir və bunun səbəbi araşdırılır.

Belə sistemdə qrupların təşkili aktivlərin həcminə (məsələn böyük və kiçik banklar), bazar segmentinin spesifikasiyasına (məsələn, yerli kommersiya bankları, xarici banklar, investisiya bankları) əsaslanır. Bəzi sistemlər müqayisə üçün xüsusi qruplar yaratmağa imkan verir. (məsələn, biznesin istiqaməti və ya konkret regional banklar). Belə yollarla göstəriciləri pisləşən banklar müəyyən olunur. Qrup analizi həmçinin bütün bank sektorunda və ya onun ayrı-ayrı seqmentlərində tendensiyaların tədqiqində istifadə olunur.

Bank risklərinin qiymətləndirilməsində kompleks sistemlər. Belə sistem çərçivəsində bütövlükdə kredit təşkilatının risklərinin qiymətləndirilməsi baş verir. Kompleks yanaşma riskin kəmiyyət və keyfiyyət amillərinin qiymətləndirilməsinə imkan yaradır. Bankın vəziyyəti haqqında hərtərəfli informasiya alınması üçün milli və xarici nəzarət orqanlarının qarşılıqlı fəaliyyəti vacibdir. Bankın yoxlanılmasına çoxlu resurs və vaxt sərf edilir, lakin iri milli və beynəlxalq bankların və diversifikasiyalı biznesi olan bank qruplarının qiymətləndirilməsi üçün rahatdır.

Statistik modellər. Statistik modellərin əsas məqsədi bankların gələcək vəziyyətini proqnozlaşdırmaq və vaxtında bank problemlərinin diaqnostikasıdır. Model nəzarət orqanları tərəfindən bank fəaliyyəti haqqında toplanmış informasiyaları risklərin qiymətləndirilməsi üçün istifadə edir.

Siyasi risklər

- İdarəetmə forması və siyasi institutların adaptasiya dərəcəsi;
- Ölkənin idarəetməsində əhəlinin geniş iştirak dərəcəsi;
- İqtisadi siyasi məqsəd və məsələlər üzrə geniş konsensiumun olması;
- Qlobal maliyyə və ticarət sisteminə inteqrasiya dərəcəsi;
- Milli təhlükəsizliyin daxili və xarici gözləntiləri.

Əhali gəlirlərinin strukturu və iqtisadiyyatın struktur təşkili

- əhalinin gəlirlərinin səviyyəsi və həyat səviyyəsi;
- bazar və qeyri-bazar iqtisadiyyatı;
- resursların mövcudluğu və onların diversifikasiya dərəcəsi.

İqtisadiyyatın artım perspektivi

- Kapital qoyuluşu, əmanətlərin həcmi və strukturu;
- İqtisadiyyatın artım tempi və xarakteri.

Büdcə vergi siyasətinin elastiklik dərəcəsi

- Milli hökumətin fiskal siyasətinin yekunu və büdcənin tarazlığı;

- Vergitutma sisteminin rəqabətliyi, vergitutmanın dərəcələrinin artımı sistemində elastiklik dərəcəsi;

- Dövlət xərclərinin artımına yol açan amillər.

Dövlət borcu

- Milli hökumətin maliyyə aktivləri;
- Dövlət borcunun valyuta strukturu;
- Pensiyaların ödənilməsi üzrə dövlət öhdəlikləri;
- Bank sisteminin öhdəlikləri.

Qiymətlərin stabilliyi

- Qiymət inflyasiyasının inkişaf tendensiyası;
- Pul kütləsinin artım tempi;
- Mazənnə siyasəti;
- Mərkəzi bankın suverenlik dərəcəsi.

Tədiyyə balansının elastikliyi

- Xarici əməliyyatlar hesabının vəziyyətinə büdcə - vergi və pul – kredit siyasətinin təsiri;

- Cari əməliyyatlar hesabının strukturu;
- Kapital axınının strukturu.

Xarici borc və likvidlik

- Xarici dövlət borcunun valyuta quruluşu və həcmi;

- Dövlət zəmanətli öhdəliklərin həcmi;
- Dövlət borcunun ödəmə müddəti;
- Xarici aktiv və dövlət ehtiyatlarının quruluşu və həcmi;
- Borcun ödənilməsi ilə bağlı tarixi faktlar (defoltların tarixi).

Bank risklərinin qiymətləndirilməsində kompleks sistemlər. Belə sistem çərçivəsində bütövlükdə kredit təşkilatının risklərinin qiymətləndirilməsi baş verir. Kompleks yanaşma riskin kəmiyyət və keyfiyyət amillərinin qiymətləndirilməsinə imkan yaradır. Bankın vəziyyəti haqqında hərtərəfli informasiya alınması üçün milli və xarici nəzarət orqanlarının qarşılıqlı fəaliyyəti vacibdir. Bankın yoxlanılmasına çoxlu resurs və vaxt sərf edilir, lakin iri milli və beynəlxalq bankların və diversifikasiyalı biznesi olan bank qruplarının qiymətləndirilməsi üçün rahatdır.

Statistik modellər. Statistik modellərin əsas məqsədi bankların gələcək vəziyyətini proqnozlaşdırmaq və vaxtında bank problemlərinin diaqnostikasıdır. Model nəzarət orqanları tərəfindən bank fəaliyyəti haqqında toplanmış informasiyaları risklərin qiymətləndirilməsi üçün istifadə edir.

Modellər yüksək və aşağı müflisləşmə dərəcələrinə görə bankları ayırd edir. Statistik modellərlə yanaşı yuxarıda qeyd etdiyimiz sistemlər arasında 2 əsas fərqlilik mövcuddur:

1. Diqqət əsasən gələcəkdə bankın vəziyyətinin pisləşməsinə gətirəcək risklərin müəyyən olunmasında cəmlənir. Statistik model böhran və ya müflisləşmədən əvvəl riskli bankları ayırd etməyə cəhd edir ki, bu da onu digər sistemlərdən fərqləndirir.

2. Model əsasən kəmiyyət metodlarından istifadə edir. Müxtəlif amillərin təsiri hər bir variantda görə test olunur. Kəmiyyət ölçüləri hazırlanılır.

Maliyyə qeyri-stabilliyinin 3-cü elementi borc böhranıdır. Onun da özünəməxsus siqnalları vardır. Burada dövlət borclanması əsas götürüləcək. Borc sferasının diaqnostikası məqsədi ilə xüsusi agentliklər mövcuddur ki, bunlar əsasən reyting sistemindən istifadə edirlər.

Kredit reytingi özü-özlüyündə ölkə defoltunu işarə verən kompleks indikatorudur. Reyting müəyyən edən agentliklər qiymətli kağızlar üzrə öhdəliklərə xüsusi diqqət yetirir.

Ümumilikdə suveren reytingin müəyyən olunma metodikası özündə bir neçə göstərici qruplarını cəmləyir:

Siyasi risklər

- İdarəetmə forması və siyasi institutların adaptasiya dərəcəsi
- Ölkənin idarəetməsində əhalinin geniş iştirak dərəcəsi
- İqtisadi siyasi məqsəd və məsələlər üzrə geniş konsesiumun olması

- Qlobal maliyyə və ticarət sisteminə inteqrasiya dərəcəsi
- Milli təhlükəsizliyin daxili və xarici gözləntiləri

Əhali gəlirlərinin strukturu və iqtisadiyyatın struktur təşkili

- əhalinin gəlirlərinin səviyyəsi və həyat səviyyəsi
- bazar və qeyri-bazar iqtisadiyyatı
- resursların mövcudluğu və onların diversifikasiya dərəcəsi

İqtisadiyyatın artım perspektivi

- Kapital qoyuluşu, əmanətlərin həcmi və strukturu
- İqtisadiyyatın artım tempi və xarakteri

Büdcə vergi siyasətinin elastiklik dərəcəsi

- Milli hökumətin fiskal siyasətinin yekunu və büdcənin tarazlığı

• Vergitutma sisteminin rəqabətliyi, vergitutmanın dərəcələrinin artımı sistemində elastiklik dərəcəsi

- Dövlət xərclərinin artımına yol açan amillər

Dövlət borcu

- Milli hökumətin maliyyə aktivləri
- Dövlət borcunun valyuta strukturu
- Pensiyaların ödənilməsi üzrə dövlət öhdəlikləri
- Bank sisteminin öhdəlikləri

Qiymətlərin stabilliyi

- Qiymət inflyasiyasının inkişaf tendensiyası

- Pul kütləsinin artım tempi
- Mazənnə siyasəti
- Mərkəzi bankın suverenlik dərəcəsi

Tədiyyə balansının elastikliyi

• Xarici əməliyyatlar hesabının vəziyyətinə büdcə - vergi və pul – kredit siyasətinin təsiri.

- Cari əməliyyatlar hesabının strukturu
- Kapital axınının strukturu

Xarici borc və likvidlik

- Xarici dövlət borcunun valyuta quruluşu və həcmi
- Dövlət zamanətli öhdəliklərin həcmi
- Dövlət borcunun ödəmə müddəti
- Xarici aktiv və dövlət ehtiyatlarının quruluşu və həcmi
- Borcun ödənilməsi ilə bağlı tarixi faktlar (defoltların tarixi)

BVF- nün ekspertləri K. Mülderin və R. Parellinin 1998 –ci il empirik tədqiqatlarının nəticəsi göstərir ki, “Mudis” və “Standart End Purs” agentliklərinin reyting fəaliyyəti 69 – 85 % aşağıdakı indikatorlardan asılıdır:

- İxrac borcu
- Defoltun tarixi
- Büdcə defisiti
- İstehsalın həcmi
- Inflyasiyanın həcmi

Qeyd etmək vacibdir ki, ölkənin təhlükəli sahəyə keçidini göstərən sərt göstəricilər mövcud deyildir. S. Qlazyev 1996-cı ildə borc təhlükəsizliyi indikatorları üçün sərhəd göstəricilərini belə ayırd etmişdir.

- Daxili borcun ÜDM –a nisbəti faizlə - 20%;
- Dövlət borcunun ödənilməsinin mərkəzi hökumətin vergi gəlirlərinə faizlə nisbəti -25 %;
- Xarici borcun ÜDM-a faizlə nisbəti-25 %;
- Büdcə defisitinin maliyyələşməsində xarici borclanma-30 %.

IV FƏSİL

QLOBAL BÖHRANIN AZƏRBAYCAN İQTİSADİYYATINA TƏSİRİ VƏ TƏTBİQ OLUNAN ANTİBÖHRAN SİYASƏTİN NƏTİCƏLƏRİ

4.1. QLOBAL BÖHRANIN AZƏRBAYCAN İQTİSADİYYATINA TƏSİRİ VƏ TƏTBİQ OLUNAN ANTİBÖHRAN SİYASƏTİN NƏTİCƏLƏRİ

Qlobal maliyyə böhranının təsiri Azərbaycan maliyyə sisteminə 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.

2008-ci ildə Azərbaycanın maliyyə sektoru tərəfindən görülən bir sıra adekvat tədbirlər Milli Bankın pul siyasətinin yumşaldılması, faiz dərəcələrinin bir neçə dəfə aşağı salınması, məzənnə siyasətində dəyişkənliyi sabitliyin təmin edilməsinə yönəldilməsi və ehtiyat tələblərinin faizlərinin aşağı salınması nəticəsində ümumilikdə bankların vəziyyətinin sabitləşməsinə, likvidliyinin dayanıqlığına gətirib çıxartmışdır.

2009-cu ildə, xüsusən ilin əvvəllərində dünya iqtisadiyyatında tənəzzul meylləri artmış, əmtəə bazarlarında qiymətlər, maliyyə bazarlarında aparıcı indekslər aşağı düşmüşdür.

Bu şəraitdə bir çox ölkələrdə pul siyasəti əhəmiyyətli yumşaldılmış, dövlət xərcləri və büdcə kəsirləri artırılmış, eyni zamanda maliyyə sistemi üzərində nəzarət gücləndirilmişdir.

Qlobal böhran Azərbaycana da müəyyən təsir göstərmiş və milli iqtisadiyyat bir sıra risklər ilə üzləşmişdir. Qlobal böhranın ölkəyə təsiri əsasən neftin və digər qeyri-neft ixrac məhsullarının qiymətinin aşağı düşməsi, bank sisteminə xarici kredit axınlarının kəskin məhdudlaşması, xaricdən pul baratlarının azalması vasitəsilə özunu göstərmişdir. Butövlükdə, məcmu tələbin demək olar ki, bütün xarici maliyyələşmə mənbələrində azalma baş vermişdir.

Qlobal böhran milli iqtisadiyyatda, xüsusilə valyuta bazarında və bank sektorunda mənfi gözləntilər yaratmışdır. Nəticədə ölkə iqtisadiyyatı aşağıdakı risklərlə üzləşmişdir:

1. makroiqtisadi sabitliyin pozulması (milli valyutanın devalvasiyası və inflyasiyanın yüksəlməsi);

2. maliyyə sabitliyinin pozulması (bankların kredit portfelinin keyfiyyətinin əhəmiyyətli pisləşməsi və əmanətlərin bank sektorundan qacışı, bankların odəniş qabiliyyətinin pisləşməsi, iqtisadiyyatın kreditləşməsinin dayanması);

3. iqtisadi resessiyanın baş verməsi, yaradılmış iş yerlərinin itirilməsi.

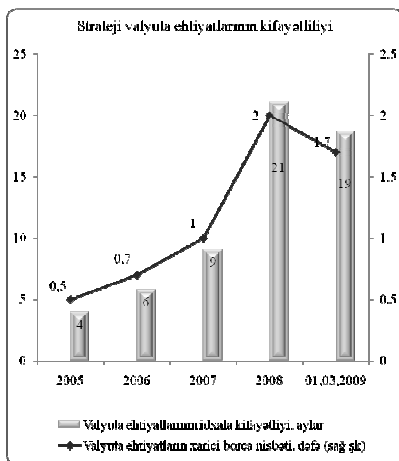
Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhranı kifayət qədər hazırlıqlı və güclü müdafiə resursu ilə qarşılamışdır. Bu, böhrandan öncəki dövrdə ölkədə həyata keçirilmiş rəşional makroiqtisadi və monetar siyasət, yaradılmış valyuta ehtiyatları, maliyyə risklərinin qabaqlayıcı rejimdə idarə olunması sayəsində mümkün olmuşdur.

Bütün bunlar iqtisadiyyatın “təhlükəsizlik yastığı”nı əhəmiyyətli gücləndilməklə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyi potensialını artırmışdır.

Azərbaycanda qlobal böhranın qarşılanması

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 kreditör müvqeyi – xaricə qarşı xalis maliyyə tələbləri: 12.6 mlrd. dollar



Mənbə: Elman Rüstəmov. Qlobal böhran və Mərkəzi Banklar. Bakı, 2009.

Neft-qaz sektoru üzrə yaranmış ümumi müsbət saldo iqtisadiyyatın digər sektorlarının xarici valyutaya tələbatının maliyyələşməsinə və ölkənin valyuta ehtiyatlarının artmasını təmin etmişdir. Ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 2.5 dəfə artaraq 2009-cu il 01 yanvar tarixinə 18555.4 mln. \$ həcmində olmuşdur. Bunun 11219.2 mln. \$-ı Dövlət Neft Fondunun aktivlərindən, 869.0 mln. \$-ı hökumətin depozitlərindən, 6467.2 mln. \$-ı isə Milli Bankın məcmu beynəlxalq aktivlərindən ibarətdir.

2008-ci ildə tədiyə balansının ümumi saldosu müsbət 12.0 mlrd. \$ olmuş və ötən illə müqayisədə 4.2 dəfə artmışdır. Tədiyə balansının cari əməliyyatlar hesabında son illər müşahidə olunan profisit ötən illə müqayisədə 1.8 dəfə artaraq 16.5 mlrd. \$ təşkil etmişdir. Xarici ticarət balansının müsbət saldosu keçən illə müqayisədə 1.5 dəfə artmışdır.

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 tezisləri aydın və dolğun** formada 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 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”.

Prezident İlham Əliyevin Azərbaycan hökumətinin yanvarda keçirilmiş iclasında səsləndirdiyi tədbirlər kompleksini Prezidentin 7 antiböhran istiqamətləri aşağıdakılardır:

1. İstehlak qiymətlərinin azaldılması zərurəti¹²⁷.

2. İnhisarçılıqla mübarizə.¹²⁸

3. Milli banklara dəstəyi, kreditlərə və faiz dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqi.¹²⁹ 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 tutur¹³⁰.

4. Real iqtisadiyyata sərmayə qoyuluşunun davam etdirilməsi¹³¹.

¹²⁷ 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.

¹²⁸ 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”.

¹²⁹ 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”.

¹³⁰ 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”.

¹³¹ sitat :Azərbaycanda bu gün yeni sənaye müəssisələrinin yaradılması üçün dövlət öz köməyini göstərməlidir.

5. Sosial öhdəliklərin dəstəklənməsi.¹³²

6. Sənaye müəssisələrinin daxili bazara istiqamətləndirilməsi¹³³.

7. Ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi.¹³⁴ 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.

Beləliklə, xüsusi qeyd etmək gərək ki, Azərbaycanda səmərəli antiböhran idarəçiliyini həyata keçirməyə imkan verən ən önəmli amil ev idarələri və işgüzar dairələr tərəfindən ölkə prezidentinə olan inam və güvən sistemidir.

Bütün bunları nəzərə alaraq, Yanvarın 16-da 2009 – cu ildə Prezident İlham Əliyev Nazirlər Kabinetinin iclasında dünyada gedən iqtisadi proseslər kontekstində Azərbaycan iqtisadiyyatındakı vəziyyəti təhlil etmiş və dünyada gedən maliyyə böhranını nəzərə alaraq hansı qərarların qəbul edilməsi ilə bağlı mövqeyini açıqlamışdır. Bu, dövlət başçısı səviyyəsində dünyadakı iqtisadi böhrana reaksiya verən və ondan çıxış yolunu bütövlükdə göstərən ilk açıqlama idi. İlk dəfə idi ki, rəsmi olaraq global iqtisadi

¹³² 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.

¹³³ 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 təhsilə, humanitar sahəyə qoyuldu”.

¹³⁴ 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”.

böhrana reaksiyanı nəzərdə tutan "antiböhran tədbirlər paketi" ortaya qoyuldu¹³⁵.

Respublikamızın maliyyə təhlükəsizliyinin təmini baxımından beynəlxalq fond birjalarında, qiymətli kağızlar bazarında fəal iştiraka haqlı olaraq ehtiyatlı yanaşması maliyyə böhranının respublikamıza təsirini zəiflədən əsas amillər sırasındadır. Dövlət başçısı İlham Əliyev Azərbaycanın qlobal böhrandan az ziyan çəkməsinin səbəblərinə toxunarkən, haqlı olaraq, respublikamızın milli maraqlara əsaslanan iqtisadi siyasət yetirdiyini xüsusi önə çəkir: "Bəzi hallarda Azərbaycanda maliyyə sektorundakı müəyyən konservativ meyillər beynəlxalq maliyyə qurumları tərəfindən tənqid edilirdi. Bəzən bizə tövsiyə olunurdu ki, integrasiya meyillərinə daha da sürətlə qoşulaq, beynəlxalq ticarət qurumlarına integrasiya edək. Ancaq bizim mövqeyimiz bütün zamanlarda çox ehtiyatlı idi. Çünki Azərbaycan iqtisadiyyatı özünü təmin edən iqtisadiyyatdır. Bəzi başqa ölkələr kimi, biz xarici yardımlardan asılı deyilik. Ona görə biz beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlıq məsələlərinə həmişə öz mövqeyimizdən yanaşmışıq".

Antiböhran tədbirləri sırasında 2009-cu ildə "Mərkəzi Bank haqqında" qanuna edilən dəyişikliklər mühüm rol oynayıb. Qanuna dəyişikliklər və əlavələr Mərkəzi bankların statusuna dair son global meyilləri özündə əks etdirib. Mərkəzi Bank banklara daha uzun müddətə və müxtəlif valyutalarda kreditlər, o cümlədən subordinasiya kreditləri vermək imkanı əldə edib. Mərkəzi Bank başlıca makroiqtisadi tendensiyaları və real sektorda fəaliyyət göstərən müəssisələrin mikroiqtisadi monitorinqinin nəticələrini nəzərə alaraq uçot dərəcəsini ötən ilin sonlarından bəri 15%-dən 2%-ə, məcburi ehtiyat normalarını isə 12%-dən 0,5%-ə endirib.

Ümumilikdə, dolayı və birbaşa alətlər hesabına Mərkəzi Bank 2008-ci ilin oktyabrından iqtisadiyyatı təqribən 1,8 mlrd. manatlıq likvidliklə təmin edib. Bu likvidlik dəstəyi bank sistemi ilə yanaşı sistem əhəmiyyətli real sektor müəssisələrini, o

¹³⁵ Geniş bax: Azərbaycan. 17.01.2009

cümlədən Azərbaycan Dövlət Neft Şirkəti, “Azəralüminium” ASC-ni əhatə edib, bu şəraitdə cari ilin ilk 11 ayında ölkədə iqtisadi artım davam edərək 9% təşkil edib.

Eyni zamanda Mərkəzi Bank real sektorun dəstəklənməsi məqsədilə dövlət zəmanəti əsasında bankları kreditləşdirmək hüququna malikdir. 2009-cu ildə Mərkəzi Bank başlıca makroiqtisadi tendensiyları nəzərə alaraq uçot dərəcəsini il ərzində 3 dəfə dəyişərək 8%-dən 2%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddini isə 13%-dən 7%-ə endirmişdir. İl ərzində Mərkəzi Bank tərəfindən likvidliyin verilməsi əməliyyatları aktivləşdirilmiş, likvidliyin cəlb olunması alətləri isə məhdudlaşdırılmışdır. Məcburi ehtiyat normaları 6%-dən 0,5%-ə salınmışdır. Məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti həm manat, həm də xarici valyutada depozitlər üzrə 1 ay olmuşdur.

Manatın sabit məzənnəsi əsasında Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata birbaşa yardım paketi Ümumi Daxili Məhsulun 5%-i səviyyəsində olmuşdur. Antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısı alınmış, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyini qorumuş, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsal- investisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etmişdir.

Bir tərəfdən uğurla gerçəkləşdirilən antiböhran tədbirləri, digər tərəfdən əvvəlki illərdən yaradılmış möhkəm maliyyə-iqtisadi potensial hesabına ölkə iqtisadiyyatının dayanıqlığı qorunub saxlanılıb, onun mənfi xarici təsirlərə müqavimət qabiliyyəti sınaqdan uğurla çıxıb.

Milli Məclisdə qəbul olunmuş "Azərbaycan Respublikasının 2010-cu il dövlət büdcəsi haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanunu da qlobal böhran şəraitində respublikamızın qarşıya qoyduğu məqsədlərə doğru inamla irəliləyən dövlətlər sırasında olduğunu təsdiqləyir. Maliyyə böhranı şəraitində inkişaf etmiş dövlətlərin iqtisadiyyatında inkişaf tempinin zəifləməsinə rəğmən, Azərbaycanda artım meyillərinin nəzərə çarpması büdcə gəlirlərinin tam formalaşmasına imkan yaradır. Respublikamızın

iqtisadi və sosial inkişaf konsepsiyasına uyğun olaraq hazırlanan yeni büdcə layihəsində dünya iqtisadiyyatında növbəti illərdə gözlənilən meyillər də nəzərə alınıb.

Ötən il ərzində Azərbaycan Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin də (QKDK) yenidən təşkilatlanmasının normativ-hüquqi bazasının təmin edilməsi ilə yanaşı, qiymətli kağızlar bazarı sahəsində qanunvericiliyin təkmilləşdirilməsi, bu sahədə mövcud qanunvericilikdə yaranmış boşluqların aradan qaldırılması və onun qabaqcıl beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılması məqsədilə bir sıra tədbirlər həyata keçirilmişdir.

Azərbaycanda sığortalanan əmanətlərin məbləği 6 min manatdan 30 min manatadək artırılıb. Bu da öz növbəsində əmanətçilərin banklara inamının daha da güclənməsinə təkan verib. Görülən bu tədbir nəticəsində banklara maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsilə bağlı durumu daha da yaxşılaşdırıb. Bununla əlaqədar "Standard & Poor's" agentliyi qeyd edir: "Regionun bəzi digər ölkələrinin bank sistemlərindən fərqli olaraq Azərbaycanın bank sistemi dünya böhranı başladıqdan sonra yaranan çaxnaşma ilə əlaqədar xeyli həcmdə əmanətlərin götürülməsindən qaça bilib".

"Standard & Poor's" agentliyi Azərbaycanda bankların ciddi problemlərlə üzləşməməsi üçün hökumət tərəfindən də zəruri tədbirlərin görüldüyünü və bunun lazımı müsbət nəticələr verdiyini bildirir. Məsələn, qeyd olunur ki, 2009-cu ilin yanvarından bank sektorunun təkrar kapitallaşmasının stimullaşdırılması məqsədilə mənfəət vergisinə güzəşt tətbiq edilir.

Ümumiyyətlə, 2012-ci ilə qədər bank sektoru mənfəət vergisindən azad edilib ki, bu da həm onların kapitallaşmasına, həm də böhran şəraitində maliyyə problemi ilə üzləşməməsinə münbit şərait yaradır.

2008-ci ildə və 2009-cu ilin əvvəlində xarici banklar Azərbaycanın bank bazarına çox fəal şəkildə, o cümlədən nümayəndəliklərin açılması ilə, əsasən "Vneştorqbank", "Kommerzbank" və "Citigroup Inc"-la daxil olublar". Yaradılan münbit şərait nəticəsin-

də 2005-ci ildən sonrakı dövr ərzində ölkədə xarici iştiraklı bankların ümumi payı iki dəfə artaraq 30 faizi ötüb.

Beləliklə, aydın olur ki, qlobal iqtisadi böhran şəraitində digər sahələrdə olduğu kimi, Azərbaycanın maliyyə sektorunda da vəziyyət müsbətdir və dinamik inkişaf tempi qorunub saxlanır. Bu isə öz növbəsində digər sahələrdə inkişaf tendensiyasının qorunub saxlanmasına müsbət təsir göstərir. Çünki görülmə tədbirlər nəticəsində bank sektorunun böhrana dayanıqlığı öz növbəsində kreditləşmə səviyyəsini qoruyub saxlayır ki, bu da fəaliyyətində kredit mühüm məqam kimi çıxış edən sahələrdə yaranan problemlərin qarşısını alır. Bütün bunlar qarşıdakı dövr ərzində də qlobal böhranın Azərbaycana təsirinin minimal həddə qalmasını şərtləndirir.

MDB məkanında isə böhrandan daha çox zərər görəcək ölkələr sırasına Rusiya, Gürcüstan, Qırğızıstan, Tacikistan, Qazaxıstan və Ermənistan da daxil edilir. MDB ölkələri arasında Azərbaycanda böhranın təsirləri o qədər də böyük deyil və biz bunu Azərbaycanın maliyyə bazarında ehtiyatlı mövqe tutması ilə əlaqələndirik.

Ölbəttə ki, Azərbaycanın maliyyə imkanlarının artması ölkədə bir çox aparıcı sahələrin, xüsusən də sahibkarlığın inkişafında mühüm rol oynayır və bu sahədə dövlət tərəfindən görülmə tədbirlər bəhrələrini verir. Dövlət tərəfindən sahibkarlara verilən güzəştli kreditlər isə bu sahədə dinamik inkişafı əhəmiyyətli dərəcədə stimullaşdırmaqdadır. Məhz bu səbəbdən dövlət tərəfindən verilən belə kreditlərin həcmi artırılmaqdadır.

Belə ki, ötən il qədər sahibkarlara hər il 80 milyon manat məbləğində güzəştli kreditlər verilirdi. Bu il kreditlərin məbləği 130 milyon manat təşkil edir.

Azərbaycan üçün qlobal böhran şəraitində cəlbədicisi digər bir məqam isə qiymətli kağızlar, o cümlədən istiqraz bazarının inkişafı ilə əlaqədardır. Bilindiyi kimi, dünyanı çulğamış maliyyə böhranının əsası elə qiymətli kağızların dəyərdən düşməsilə başlanıb. Nəticədə qlobal maliyyə böhranı istiqrazların qiymətinin kəskin azal-

masına və bütün dünyada istiqraz böhranına gətirib çıxarıb. Lakin bu hal Azərbaycan təcrübəsində özünü doğrultmadı. Bunun ən bariz nümunəsi isə Azərbaycan İpoteka Fondunun istiqrazlarında özünü göstərdi.

Xatırladaq ki, iyunun 16-da 2009 – ci ildə ilk dəfə olaraq Bakı Fond Birjasında (BFB) İpoteka Fondunun istiqrazlarının yerləşdirilməsinə başlanılıb. Hərçə 15 milyon manat həcmində adlı, faizli istiqraz çıxarılıb. Bir istiqrazın nominal satış qiyməti 1000 manat təşkil edib. İllik gəlirliyi 3 faiz olan istiqrazlar 7 illiyə buraxılıb və onların son ödəmə tarixi 2016-cı ilin mayına qədərdir.

Bununla belə, Azərbaycan qlobal iqtisadi böhrandan ən az zərər çəkmiş ölkələrdən biridir. Bütün bunlar ölkə hökuməti tərəfindən vaxtında və savadlı şəkildə həyata keçirilmiş və ətraflı düşünülmüş tədbirlər nəticəsində əldə edilmişdir ki, bunu da aşağıda gözdən keçirəcəyik.

Pul Siyasəti alətlərinin dərəcələri üzrə qəbul edilmiş qərarlar

Tarix	Faiz dahlizi			Məcburi ehtiyat norması
	Yuxarı həddi	Uçot dərəcəsi	Aşağı həddi	
14.10.08	17%	12%	3%	9%
31.10.08	15%	10%	1%	9%
01.12.08	13%	8%	1%	6%
01.02.09	10%	5%	1%	3%
01.03.09	8%	3%	1%	0,5%
25.05.09	7%	2%	1%	0,5%

Bütün yuxarıda göstərilən tədbirlər nəticəsində Azərbaycanın maliyyə sektoru beynəlxalq reyting təşkilatları tərəfindən müsbət qiymətləndirilir. Artıq bir neçə müddətdir Azərbaycanda kreditlərin idarə olunması üzrə xarici və yerli valyutada reytingi Böyük Britaniyanın FİTÇ Reyting Agentliyi tərəfindən “BB” səviyyəsində sabit qiymətləndirilir. Digər beynəlxalq maliyyə

qurumları da ölkəmizin maliyyə siyasəti barədə belə müsbət rəyədir.

Ümumiyyətlə son illər Azərbaycanda bank sektoru sürətli inkişaf etməyə başlayıb. Kommersiya banklarının aktivləri 2009-cı ilin sonuna 11.66 mlrd manat təşkil edib ki, bu da 2000-ci illə müqayisədə 2.7 dəfə çoxdur. Kommersiya banklarının daxili kredit qoyuluşları isə 20 dəfədən çox artıb.

Bütün bunlar Azərbaycan maliyyə sisteminin möhkəmlənməsinə səbəb olaraq, bank sisteminin likvidliyinin minimal normasının 30% olduğu halda 67%-ə çatmasına, kapitalın 2009-cu ilin əvvəlinə nisbətən 9 ay ərzində 12% artmasına səbəb olmuşdur.

2008-ci ilin oktyabrından 2009-cu ilin mayına kimi uçot dərcəsinin 15 faiz 2 faizdək endirilməsi, həmçinin məcburi ehtiyat normalarının azaldılması ilə bağlı Azərbaycan Mərkəzi Bankının gördüyü tədbirlərin respublikanın bank sektorunda 1 milyard dollar məbləğində əlavə likvidliyi təmin etdiyi bildirilir.

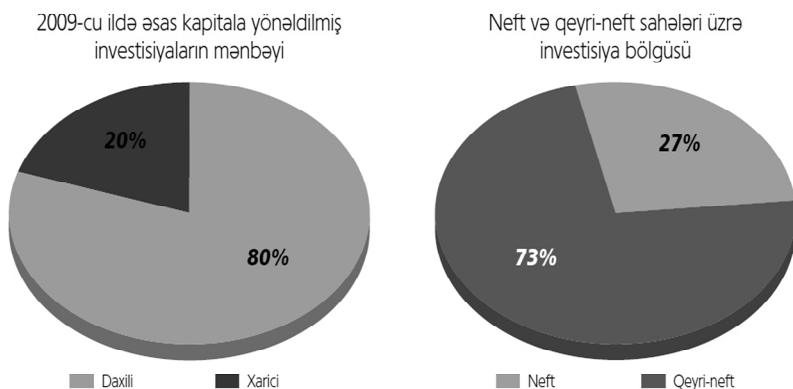
Hazırkı realıqda maliyyə sistemində Azərbaycanın milli inkişaf modelinin konkret elmi prinsiplər əsasında tədqiqi xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. İqtisadi sahədə keçid dövrünün başa çatması elmlə iqtisadiyyatın qarşılıqlı təsir mexanizmləri əsasında qırılmaz vəhdətinin təmin edilməsini, innovativ biliklərə əsaslanan iqtisadiyyatın və güclü insan kapitalının formalaşdırılması maliyyə sistemində yeni dövrün tələblərinə uyğun müasirləşdirilməsini və iqtisadiyyatın tənzimlənməsində elmi proqnozlardan məqsədyönlü istifadə obyektiv zərurətə çevirir.

Aktual məsələləri özünəməxsus mükəmməl elmi yanaşma ilə diqqətə cəkən Azərbaycan Respublikasının Administrasiyasının rəhbəri akademik Ramiz Mehdiyev "İctimai və humanitar elmlər: zaman kontekstində baxış" məqaləsində yazır: "...Dünyanı bürümüş maliyyə və iqtisadi böhran şəraitində bugünkü göstəricilərimiz çox böyük uğur kimi qiymətləndirilir. İqtisadi sahədəki yüksək nailiyyətlərimiz isə heç də asanlıqla qazanılmayıbdır. Əsas məqsədimiz ondan ibarətdir ki, yaxın illərdə təhsildə, elmdə,

ümumən intellektual sahələrdə ciddi dönüş yaradılmalı və biliklərə əsaslanan iqtisadiyyatın qurulması prosesi intensivləşməlidir”¹³⁶.

2009-cu il əksər dünya ölkələrində qlobal böhranın güclənməsi ilə müşayiət olunsada, respublikamızın daxili potensiala əsaslanmaqla həyata keçirdiyi antiböhran tədbirləri dinamik inkişaf tempini qoruyub saxlamağa imkan verdi. Bir sıra yaxın və uzaq ölkələrdə iqtisadi tənəzzülün dərinləşməsinə rəğmən, Azərbaycanda ümumi daxili məhsulun 9 faizlik artımı, həyata keçirilən səmərəli iqtisadi siyasətin nəticəsidir.

2009-cu ildə daxili maliyyələşmə mənbələri hesabına iqtisadiyyatın kapitalizasiyası davam etmişdir. Bununla belə investisiyaların maliyyələşməsində özəl sektorun payı artmışdır. Belə ki, əsas kapitala qoyulmuş 7.4 mlrd.manat (ÜDM-in 21.3%-i) məbləğində investisiyanın 57.2%-i və ya 4.2 mlrd. manatı özəl sektorun payına düşmüşdür. Buna baxmayaraq investisiyaların 5.2%-i bank krediti, 36.4%-i isə büdcə vəsaiti hesabına maliyyələşmişdir.



Uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək

¹³⁶ Ramiz Mehdiyev "İctimai və humanitar elmlər: zaman kontekstində baxış". Bakı, 2010.

dayanıqlıq nümayiş etdirərək müvazinətini itirmədi, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyinin qorunmasına da yaxşı imkanlar yaratdı.

Həyata keçirilmiş antiböhran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dayanıqlığı daha da güclənmişdir:

1. bank sistemi cari öhdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malikdir ki, bu da minimal normadan (30%) coxdur;

2. sektorun kapital adekvatlığı göstəricisi qəbul edilmiş normadan iki dəfə cox -19% olmuşdur;

3. kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlanılmış, vaxtı keçmiş kreditlərin ümumi portfeldə xüsusi çəkisi 3.3% təşkil etmişdir;

4. bankların maliyyə nəticələri müsbət olmuş, cari ilin on bir ayında aktivlər üzrə gəlirlik 2.6%, kapitalın gəlirliyi isə 17.8% təşkil etmişdir.

Beləliklə, uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirərək müvazinətini itirmədi, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyinin qorunmasına da yaxşı imkanlar yaratdı.

Azərbaycan manatı məzənnəsini qoruyub saxladı, dövlət məhz əhalinin sosial mənafeyini əsas tutaraq manatın devolvasiyasına imkan vermədi.

Azərbaycan üçün səciyyəvi olan bu mütərəqqi inkişaf modelinin uğurları ölkə hədudlarından kənarda diqqətlə izlənilir, maraqla qarşılanır. Dünya Bankı, Ümumdünya İqtisadi Forumu (Davos forumu), Beynəlxalq Valyuta Fondu, MDB Statistika Komitəsi və digər qurumlar ilin yekunlarını Azərbaycan üçün kifayət qədər uğurlu saydılar.

V FƏSİL

QLOBAL PROSESLƏR FONUNDA BEYNƏLXALQ MALİYYƏ SİSTEMİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ PROBLEMLƏRİ

5.1. QLOBAL PROSESLƏR FONUNDA BEYNƏLXALQ MALİYYƏ SİSTEMİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ PROBLEMLƏRİ

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.

“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.

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.

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 bey-

nəlxalq maliyyə sisteminə doğru” adlı məruzəsində, həmçinin ABŞ-ın prezidentinin 1999-cu ildəki iqtisadi məruzəsində öz əksini tapırdı.

Beynəlxalq maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsi prosesi aşağıdakı aspektlərdə öz əksini tapırdı:

- iqtisadi informasiyanın ictimaiyyətə açıqlanması üzrə beyməlxalq standartların inkişafı (Social Data Dissemination Standard);

- bank nəzarətinin beyməlxalq standartlarının yaradılması (the Basic Core Principles for Banking Supervision);

- BVF-nin maliyyə imkanlarının artırılması (the New Arrangement to Borrow, NAB şərcivəsində);

- Fond üzvlərinə investorların etibarının itirilməsi kimi gözlənilməz və məhvəddici hallar üzrə kömək etməyi hədəfləyən yeni kreditləşdirmə mexanizminin (the Supplemental Reserve Facility, SRF) yaradılması. SRF xətti 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 sisteminə problemlər olduğu halda belə stabilliyi qorumaq üçün imkan yaradacaq. MKK BVF-nin üzvlərinə dünya kapital bazarında mənfi yöndə dəyişikliklər baş verdiyi hallarda ödəniş balansının effektivliyini 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” şərcivəsində

lazımı 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 lazımı 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 fondadakı 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 tutur¹³⁷. 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 onların informasiyanın “şəffaflığı” sahəsində qəbul olunmuş beynəlxalq standartlara nə qədər uyğun gəlməsini araşdırmağı tövsiyə etdi. Bu tövsiyələr 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

¹³⁷ Əgər əvvəllər Rusiyada bu məlumatlar dövlət sirri sayılırdısa, indi onlar xarici əməkdaşlara sərbəst şəkildə ötürülür

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, insitutsional 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. “Şəffalıq” 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 həmin ölkənin hökuməti tərəfindən həyata keçirilən iqtisadi və maliyyə siyasətinin qiymətləndirilməsi.

BMS-də islahatların həyata keçirilməsi aşağıdakı səbəblərə görə zəruridir:

- dünya iqtisadiyyatının qloballaşması. Bu proses eyni zamanda bir neçə İEOÖ-də fəaliyyət göstərən investisiya həyata keçirdiyə ölkələrdə maliyyə vəziyyətini dəyişmək gücündə olan yeni investorlar sinfinin yaranmasına şərait yaratdı;

- Beynəlxalq maliyyə bazarının yüksək inkişaf səviyyəsində onu tənzimləmək üçün müvafiq insitutsional 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 şərtləşdirir;

- 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 bərpaı və investorların maliyyə böhranı yaşamış öləkələə qarşı inamının bərpa olunması;

- İEO-də gələcəkdə baş verə biləcək böhranların qarşısını almaq;

- gələcək böhranların baş verməsi riskinin minimuma endirilməsi, onların fəaliyyət sferasının və dərinliyinin 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 üstünlüklərindən yararlanı bilən 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 sistemində 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 müəyyənəşdirilməsi;

- qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsini və borc vəsaitlərinin aktiv şəkildə istifadə olunduğu investisiya fəaliyyə-

tinin 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;

- BVF tərəfindən üzv ölkələrin müxtəlif sahələrdə, xüsusən də maliyyə sektoru və kapital hərəkəti sahəsindəki siyasətinə nəzarətin gücləndirilməsi;

- 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 zamanətinin 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 kreditörleri arasında məhkəmədən kənar tənzimləmə sisteminin inkişaf etdirilməsi.

- Səhiyyənin, təhsilin, kiçik və orta biznesin, işsizlikdən sığortalama proqramlarının, özəl pensiya fondlarının dəstəklənməsini özündə əks etdirən sosial siyasətin vahid prinsiplərinin müəyyənləşdirilməsi. Sosial müavinatların 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 bazarların inkişafına şərait yaratmaq. Bunlar İOSCO-nun “fond bazarının tənzimlənməsinin məqsəd və prinsipləri” məruzəsində əks olunub. İnvestisiyalashmanın bazar mexanizminin gələcək inkişafı üçün korporativ idarəetmənin prinsiplərinin tək-milləşdirilməsi.

- Pul siyasəti, mühasibat uçotu və özəl maliyyə institutları vasitəsilə informasiyanın açıqlanması sahəsində şəffaflığın təmin olunmasının beynəlxalq standartlarının hazırlanması. İnvestisiya bankları, institusional və hedging fondları üzrə informasiyanın açıqlanmasına tələbi artırmaq.

- Banklar tərəfindən təqdim olunan əlaqəli kreditlərə

məhdudiyyət qoymaq. Bu kreditlər bir qatda olaraq borc alanın lazımı qədər qiymətləndirilməməsi və kredit ödəmə qabiliyyəti haqqında monitorinq 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 riskləri 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 nümayəndiliyinə 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 vasitələrin 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 təşkilatların fəaliyyəti-nin 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 əənəvi 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 Commitee) 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 ayrıcı beynəlxalq institutların yaradılması və ya fəaliyyət göstərən beynəlxalq təşkilatlardan birinə yeni səlahiyyətlərin verilməsini təmin etmək.

- Qlobal miqyasda əməliyyatlar həyata keçirən institutların fəaliyyətinə nəzarət üçün vahid beynəlxalq 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 bilər.

▪ 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 dürüsləşdirilməsi və onların da tənzimləmə ilə əhatə olunması.

TƏKLİF VƏ TÖVSIYƏLƏR

Maliyyə bazarında böhranların tədqiqinə dair nəzəri yanaşmalar ümumiləşdirilməklə onların yaranmasının səbəbləri (makroiqtisadi, maliyyə və pul-kredit təzahür formaları və nəticəli qısa ifadə olunmuş və təhlil edilmişdir ki, bu da qloballaşma şəraitində həmin böhranların qarşısının alınması sisteminin formalaşdırılması üçün zəruridir.

Böhranın yaranmasına səbəb olan bir çox amillər, iştirakçıların çoxluğu və iri miqyaslı zərərlər maliyyə bazarında yaranan böhranı mürəkkəb, çox amilli hadisə kimi təsnif etməyə imkan verir.

Maliyyə bazarında böhran anlayışı dəqiqləşdirilmişdir: bu daxili və xarici amillərin təsiri altında yığılmış təhlükələrin həyata keçməsi nəticəsində maliyyə bazarının vəziyyətinin kəskin pisləşməsidir ki, bu da bazar fəaliyyətinin pozulmasına, qiymət göstəricilərin aşağı düşməsinə, satınalma qabiliyyətinin və maliyyə vasitələrinin keyfiyyətinin pisləşməsinə, bazar iştirakçılarının müflisləşməsinə gətirib çıxarır.

İqtisadiyyatın qloballaşmasının maliyyə bazarında böhranların inkişafına təsiri müəyyən olunmuşdur, həmin təsir kapitalın beynəlxalq hərəkətinin güclənməsi və böhranların zəncirvari reaksiyasının yayılması mümkünlüyü, maliyyə bazarlarında yaşanan beynəlxalq sarsıntılar şəraitində inkişaf edən ölkələrin maliyyə bazarlarının yüksək zəifliyi, psixoloji amillərin ölkələr arasında kapitalın miqrasiyasına təsirinin güclənməsi ilə bağlı risklərin ağırlaşmasından ibarətdir.

Dünya təcrübəsində maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması istiqamətində istifadə olunan yanaşmaların sistemləşdirilməsi əsasında risklərin idarə edilməsi və erkən qarşısını alma ilə əlaqəli olan iki yanaşmanın üstünlüyü qeyd olunmuşdur.

Sistem yanaşma əsasında maliyyə bazarının iştirakçıları (kredit riski, müflisləşmə), obyektləri (valyuta riski, kurs riski), seqmentləri (sistem riski) və infrastrukturası (hesablaşma və

texnoloji risklər) ilə əlaqəli olan maliyyə bazarı risklərinin təsnifatı keçirilmiş, risklərin həyata keçmə mərhələləri və onlara müvafiq olan xüsusişdirilmiş idarə etmə üsulları ayrılmışdır.

Maliyyə bazarında böhrana təsir edən amillərin çoxluğunu və onunla bağlı zərəri, həmçinin bu növ riskin idarə edilməsi zəruriliyini nəzərə alaraq həmin böhranın səbəblərinin qiymətləndirilməsinə dair yanaşmanı onların yaranma riskinin kompleks anlayışının tətbiqi yolu ilə dəyişdirmək təklifi əsaslandırılmışdır.

Risklərin ayrı-ayrı növlərinin idarə edilməsi üzrə mövcud metodikalar sistem yox, lokal tədbirlər olmaqla maliyyə bazarında böhranların yaranma ehtimalının azaldılması məsələsinə tam cavab vermirlər, bu səbəbdən maliyyə bazarında böhranın yaranması riskinin kompleks anlayışı əsasında bu riski idarə etmək məqsədilə böhran sarsıntılarının qarşısının alınması üzrə xüsusişdirilmiş sistemin istifadəsi zəruriliyi əsaslandırılmışdır.

Təbii fəlakətlərin erkən qarşısının alınması sisteminin təcübəsinin öyrənilməsi əsasında həmin sistemin və maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin, şok amillərinin səbəb olduğu və çox böyük sayda iştirakçıları əhatə edən miqyaslı zərərin qarşısının alınmasına sistem yanaşmadan ibarət olan, ümumi məqsədlərə malik olması əsaslandırılmışdır.

Böhranların erkən qarşısının alınması və risklərin idarə edilməsi ilə bağlı yanaşmaların, risklərin həyata keçməsinə səbəb olan amillərin miqdarından, böhran təzahürlərinin miqyasından, gözlənilməyən və idarə olunmayan risklərlə bağlı olan problemlərin həllinə sistemli və geniş şəkildə yanaşmadan ibarət olan, fərqləri müəyyən olunmuşdur.

Təbii fəlakətlərin baş verməsi risklərinin və maliyyə bazarında böhran riskinin oxşar və fərqli cəhətləri təhlil edilmişdir. Oxşarlıq zərərin miqyasından, iştirakçıların sayından, yüksək sürətlə həyata keçmədən və gözlənilməzlikdən ibarətdir, fərqlilik isə ondadır ki, birinci, yəni təbii fəlakətlər, xarici mühitdə baş verir sonra isə dağıntıları və zərəri cəmiyyətə gətirir və cəmiyyətin daxilində yaranıb həyata keçən maliyyə bazarı böhranlarından fərqli olaraq

demək olar ki, qətiyyəən idarə olunmur. Beləliklə, onları idarə etmək üçün bəzi imkanlar mövcuddur.

Riyazi proqnozlaşdırma modelləri əsasında beynəlxalq təşkilatların və mərkəzi bankların valyuta və bank böhranlarının erkən qarşısının alınması üsulunun tətbiqi üzrə təcrübəsi təhlil edilmiş, onların yaxşı tərəfləri və nöqsanları üzə çıxarılmış, həmin üsulun maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üçün tətbiqi əsaslandırılmışdır.

BVF və BHB tərəfindən valyuta və bank böhranının qarşısının alınması və proqnozlaşdırması təcrübəsi ümumiləşdirilmiş və onlar tərəfindən istifadə edilən və böhranların qarşısının alınmasına, hər bir inkişaf mərhələsində böhranın nəticələrinin azaldılmasına istiqamətlənmiş geniş yanaşmanın yalnız ilkin mərhələdə təhlükənin yaranması haqqında məlumatın verilməsinə yönəlmiş məhdud yanaşma ilə müqayisədə üstünlükləri əsaslandırılmışdır.

Riyazi proqnozlaşdırma modellərinə əsaslanan valyuta böhranlarının erkən qarşısının alınması sistemlərinin təhlili əsasında belə bir nəticə çıxarılmışdır ki, göstərilmiş üsul qənaətbəxş, lakin modellərin böhranların proqnozlaşdırılmasının və qarşısının alınması üçün yeganə vasitə kimi müstəqil istifadəsi üçün kifayət etməyən proqnozlaşdırma qabiliyyətinə malikdir. Kəmiyyət parametrlərinin təhlilinə əsaslanan həmin üsulu maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üçün keyfiyyət parametrlərinin təhlilinin istifadəsilə digər üsulların tətbiqi ilə təkmilləşdirmək təklifi əsaslandırılmışdır.

Maliyyə bazarının müxtəlif seqmentlərinin və onların iştirakçılarının kəmiyyət və keyfiyyət göstəriciləri nəzərə alınmaqla böhranların qarşısının alınması üzrə riyazi modellərin proqnoz xüsusiyyətlərinin təkmilləşdirilməsi yolları təhlil edilmişdir.

Böhran indikatorlarının istifadəsinə əsaslanmış statistik erkən qarşısını alma modellərinin təhlili əsasında ölkənin, onun maliyyə bazarı qısa müddətli satınalmanın zəifliyi ilə bağlı problemlər yaşadıqda yaxud, xüsusən inkişaf edən ölkələrin maliyyə ba-

zarlarında, böhran inkişafının zəncirvari reaksiyası yarandıqda, təcili reaksiyasının zəruriliyi müəyyən olunmuşdur.

Dünya təcrübəsinin təhlili əsasında böhranların qarşısının alınması üçün istifadə olunan aşağıdakı əsas tədbirlər sistemləşdirilmişdir.

- məlumat təhlili, elmi araşdırmalar və proqnozlar;
- dövlət və iqtisadi subyektlərin iqtisadiyyatı və maliyyə vəziyyəti haqqında standartlaşdırılmış məlumatın təqdim edilməsi və yayılması;
- beynəlxalq səviyyədə qəbul olunmuş standartların və məcəllələrin bazar iştirakçılarının praktiki fəaliyyətində tətbiqi;
- risklərin təhlili və qiymətləndirilməsi, reyting qiymətləndirmələrinin tətbiqi;
- stress-testləmə (sarsıntıların test yoxlaması) və ssenarili planlaşdırma;
- böhran vəziyyətlərinin proqnozlaşdırılması üçün böhranların erkən qarşısının alınması sistemlərinin modellərinin tətbiqi;
- əsas maliyyə göstəricilərinə və bazar iştirakçılarının praktiki fəaliyyətinin beynəlxalq qəbul olunmuş standartlara və norma-lara uyğunluğuna nəzarətin təkmilləşdirilməsi, meqanizamlayıcı institutunun istifadəsi;
- bazar nizamlayıcısının böhran hadisələrinə reaksiyaya hazırlığının təmin edilməsi və riskin idarə edilməsi üzrə lazımı ölçülərin görülməsi.

Maliyyə böhranlarının yaranma nəzəriyyələrinin, onların qarşısının alınması üzrə yanaşmaların, tədbirlərin və üsulların təhlil əsasında maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin əsas prinsipləri və funksiyaları ayrılışdır.

Böhranların qarşısının alınması sisteminin aşağıdakı əsas funksiyaları təhlil edilmişdir: hazırlıq-ehtiyat, proqnoz-qiymətləndirmə, hazırlığın təminatı, məlumat.

Maliyyə bazarında böhranların inkişaf ssenarilərinin fasiləsiz olaraq proqnozlaşdırma mərhələlərində təhlilinin, risklərin qiymət-

ləndirilməsinin və böhranın, onun qarşısının alınması məqsədilə, yaranması təhlükəsinə reaksiyanın zəruriliyi əsaslandırılmışdır.

İşlənib hazırlanmış böhran əleyhinə tədbirlərin risklərin xarakterinə uyğunluğunun və onların böhranların qarşısının alınması sisteminin əsas məqsədinə nail olmaq üçün düzgün həyata keçirilməsinin təhlilinə əsaslanan sistemin effektivliyinin qiymətləndirilməsinə dair yanaşma təklif olunmuşdur.

Dünya təcrübəsinə əsaslanaraq Azərbaycan maliyyə böhranlarının qarşısının alınması sisteminin yaradılmasına dair konseptual təkliflər işlənmiş və yanaşmalar müəyyən edilmiş, həmçinin aşağıdakılar qısa ifadə olunmuşdur:

- məqsəd – maliyyə bazarının iqtisadiyyatın sabit innovasion (yeniliklərin tətbiqi ilə) inkişafının təmin edilməsində rolunun artırılması;
- vəzifə – böhranların qarşısının alınması və onların nəticəsində zərərin azaldılması.

Qarşısını alma sisteminin strukturunun erkən qarşısını alma, risklərin qiymətləndirilməsi, hazırlığın və əlaqənin təminatı üzrə alt sistemlərdən ibarət olan əsası müəyyən edilmişdir.

Dünya təcrübəsi əsasında maliyyə bazarında böhran sarsıntılarının qarşısının alınması sisteminin yaradılmasına dair aşağıdakı tələblər təsnif edilmişdir: böhranın növü və onun inkişaf mərhələsi, maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin dövlət və korporativ idarəçilik və, məqsədlərin iyerarxiyasına əsaslanan, fəaliyyət prioritetlərinin strukturunda yeri.

Maliyyə krizislərin heç olmaması istəyi pul əməliyyatlarının heç olmadığı və ya qadağan olunduğu bir dünyada mümkündür. Daim inkişafda olan bir dünyada isə pul əməliyyatının durdurulması mümkün deyil. Ancaq maliyyə krizisləri ilə qarşılaşmamaq ya da qarşılaşan maliyyə krizislərdən ən az zərərlə çıxmaq üçün alına biləcək tədbirlər vardır: valyuta bazarlarda sabitlik, makroiqtisadi tədbirlər və digər tədbirlər olaraq saymaq mümkündür.

Valyuta bazarlarının sabitliyinə istiqamətlənmiş təkliflər.

Yeni maliyyə krizislərin olmaması və ya ola biləcək krizislərin dərinləşməməsi baxımından valyuta bazarlarında görülə biləcək tədbirlər aşağıda vurğulanmışdır:

- Pul əməliyyatlarına verginin aid edilməsi,
- Məzənnənin sabitləşdirilməsi və ya məzənnə limitlərinin təyin olunması,
- Sərmayə bazarı əməliyyatları üçün ayrı, real bazarlar üçün ayrı məzənnələrin tətbiq olunması,
- Beynəlxalq bank əməliyyatlarına mənfəətin və sərmayə qaçışına maneə yaradılması,

Böhranlara qarşı alınabiləcək makro tədbirlər.

• Ümumiyyətlə krizis makro iqtisadi istiqrazsızlığın ümumi bir nəticəsidir. Bu səbəbdən makro iqtisadi istiqrazın təmin edilməsi əhəmiyyət daşıyır. Makro iqtisadi istiqrazın saxlanması-nın təməl şərtlərindən biri siyasi istiqrazın saxlanmasıdır,

• Makro iqtisadiyyatda nizam, etibar və istiqrazı təmin edəcək reformlar mütləq həyata keçirilməlidir,

• Maliyyə və pul nizamını saxlayacaq ciddi konstitusiya qanunları qəbul olunmalıdır, sürdürülə bilən büdcə əskiklikləri tanımlanmalı və bu mövzuda hökumətləri bir-birinə bağlayan konstitusiya qanunları tətbiq olunmalıdır,

• Bu mövzuda Maastrichit müqaviləsində olan büdcə kəsirlərinin nisbətini 3% keçməyəcəyi bənzər bir qanunun yer alması maliyyə intizamı və maliyyə cavabdehlik əxlaqı üçün vacib görülür,

• Əhalinin ehtiyacdən borclanmaması üçün mütləq bir nizam qurulmalı və Avropa Birliyinə üzv ölkələrdə Maastrichit müqaviləsinin tələbi ilə hələ də tətbiq olunan əhali borclarının YDM 60% nisbətinin keçməyəcəyi, buna bənzər konstitusiya qanunu ilə qorunmalıdır. Yüksək faiz siyasətinin və bunun nəticəsi olan zəif

iqtisadiyyatdan xilas olmanın əsaslarından biri əhalinin ehtiyacdən əlavə borclanmasının qarşısının alınmasıdır.

- Vergi sistemi; tərəfzislilik, sadəlik, ədalət, ümumilik, sabitlik, təsir etmə qanunları çərçivəsində radikal bir şəkildə yenidən nizamlanmalıdır. Ölkəmizdə vergidən kənar bazar iqtisadiyyatını zəiflədəcək tədbirlər qarşı tədbirlər görülür.

- Elastik məzənnə sistemi valyuta bazarlarında yaranacaq spekulyativ hücumlara qarşı, bir qalxan vəzifəsini yerinə yetirir. Elastik məzənnə sisteminin bu əməliyyatı sürdürə bilməsi üçün uzun dövəmdə faiz ilə valyuta məzənnəsinin inkişafının möhkəm bir səthə oturdulması lazımdır.

Böhranlara qarşı alına biləcəək mikrotədbirlər.

Olacaq iqtisadi böhranlara qarşı yuxarıda saydığımız makrotədbirlərlə yanaşı mikro səviyyədə, yəni firmalar bazasında tətbiq olunması vacib tədbirlər də vardır. Ortaya çıxma biləcəək krizislərin mənfi nəticələrindən ən az səviyyədə zərər görmək üçün firmaların bu tədbirləri görmələri vacibdir.

Müasir idarəetmə anlayışı olan “ümumi keyfiyyət idarəetməsi” nin təşkilatçılıqda ciddi tətbiq olunması üçün cəhd göstərilməlidir. Bu sahədə güclü liderlik vacibdir və xüsusilə üst təbəqə rəhbərləri üzərinə əhəmiyyətli vəzifə düşür.

Yeni idarəetmə texnikalarının (strateji idarəetmə, insan mənbələrinin idarəetmə sahəsində yeni texnikalar) təşkilatçılıqda səmərəli bir şəkildə tətbiq olunması lazımdır.

“Texniki mühəndislik” (reengineering) texnikasından faydalanaraq təşkilatçılıqda yüksək keyfiyyət, az məsrəf, sürət, yüksək xidmət məqsədləri istiqamətində radikal dəyişikliklər edilməli və yenidən təşkilatlanma həyata keçirilməlidir.

Digər tədbirlər.

Maliyyə böhranlarının qarşısının alınması üçün digər tədbirlər də vardır.

- Beynəlxalq xəbərdaredici bir sistemin qurulması,
- BVF kvotalarının artırılması,
- BVF sığortalı borclanma rahatlığı,
- Maliyyə əməliyyatlarının bir proses çərçivəsində nizamlanması.

Maliyyə böhranları ilə qarşılaşmamaq və ya qarşılaşdıqda vəziyyətdən çıxmaq üçün alınacaq tədbirlər, fərqli ölkə və iqtisadiyyatçıların fərqli düşüncələri ilə mümkündür.

- Beynəlxalq sistemin, beynəlxalq etibarlılıq qanunlarına bağlanması (İngiltərə),

- G-7 nin inkişaf yolundakı ölkələri də əhatə edərək G-15 şəklində bir qərar orqanına döndərilməsi,

- Maliyyə sektortərunda həyata keçirilən islahatların bütün üzv ölkələrdə tamamlanması.

- Korrupsiyaya qarşı mübarizə, tədbirlərini gücləndirmək,
- Beynəlxalq bir borc paneli qurularaq müxtəlif ölkələrin borc gecikdirmələrini bu panel vasitəsi ilə icra etmələrinə imkan yaradılması (UNCTAD).

Maliyyə böhranlarından sonra tətbiq oluna biləcək makroiqtisadi siyasət.

Maliyyə böhranlarından sonra tətbiq olunacaq makroiqtisadi siyasətlər mövzusunda bir-birindən fərqli ümumiyyətlə iki yaxınlaşma vardır.

Ənənəvi yaxınlaşma BVF yaxınlaşması da buna aiddir, xarici balans saxlamaq, xarici ödəmələri axsatmamaq, valyuta çıxışlarını durdurmaq və valyuta məzənnəsində böyük sıçramaların qarşısını almaq üçün güclü pul siyasətinin, yüksək faizin və güclü maliyyə siyasətinin vacib olduğunu düşünməkdədir. BVF belə daraldıcı siyasətin daxili tələbatda gərginlik və iqtisadiyyatda

kiçilmə yaradabiləcəyini qəbul etməkdədir. Hətta böhran öncəsində xarici borc yüksəksə və böhranda valyuta çıxışı çox olmuşsa, daraldıcı siyasətin dozasının artırılması vacibdir. Əgər belə bir ölkəyə xarici mənbə girişi olursa, yəni çıxan valyutanın ən azından bir hissəsi hər hansı bir şəkildə geri gəlmirsə və ya ölkənin lazımı qədər yüksək valyuta ehtiyatı yoxdursa, BVF yə görə xarici balans saxlamaq üçün daxili tələbatı daha çox sıxışdırmaqdan başqa çarə yoxdur. Əgər belə bir ölkədə daraldıcı siyasət tətbiq olunmazsa, xarici balans saxlamaq üçün bütün yük valyuta məzənnəsinin üzərinə düşəcək, məzənnənin çox sürətlə artması zərurəti yaranacaq. Ancaq bu vəziyyətdə bir böhran-inflyasiya örtüyünə bürünmə riski yüksəkdir.

BVF nin Asiya krizisində izlədiyi yaxınlaşma daraldıcı siyasətlə daxili tələbatı sıxışdırma, xarici balans qurma və məzənnə artımını müəyyən səviyyədə saxlama yaxınlaşmasıdır. Ancaq Asiya krizisi əsnasında, xüsusilə İndoneziya, Koreya və Taylandda güclü maliyyə və pul siyasətinə, yüksək faizə və sürətli kiçilmənin qarşısında valyuta məzənnəsində də əhəmiyyətli dərəcədə artımların ola bildiyi gözlənməmişdir. Məzənnə artımları Taylandda 1997-ci ilin avqustunda, İndoneziyada 1997-ci ilin noyabrında və Koreyada 1997-ci ildə tətbiq olunan BVF dəstəqli güclü pul-yüksək faiz siyasəti təklif olunan proqramlara qarşı sürətlənə bilmişdir. Buna bənzər vəziyyətlər bir vaxtlar Braziliyada da yaşanmışdır.

Bu vəziyyətlər faiz ilə məzənnə artımı arasında tərs bir əlaqə olduğunu söyləyən ənənəvi BVF yaxınlaşmasıyla əlaqələndirilmirdi. Dolayısıyla BVF yaxınlaşmasına güclü təzyiqlər gəlməyə başlamışdır və bu təzyiqlərdən də ikinci bir krizis siyasəti yaxınlaşması yaranmışdır. P. Krugman, J. Sachs və J. Stiglits kimi dünya bankında da araşdırmalar aparmış tanınmış iqtisadiyyatçıların irəli çıxardığı bu ikinci yaxınlaşma, krizislə birlikdə maliyyə və pul siyasətinin yumşalması, real faizin də düşürülməsinin vacibliyi, çünki krizis sonrasında real iqtisadiyyatın müxtəlif səbəblərlə onsuzda daralma meylinə girmiş olduğunu

ifadə etməkdədir. Krizisin gətirdiyi müəyyənsizlik səbəbindən onsuzda daralma meylinə girən bir iqtisadiyyatda, bir də pulun sıxışdırılması və faizin yüksəlməsi iqtisadiyyatda krizisin daha da dərinləşməsinə səbəb olacaqdır.

Yeni yanaşma.

Maliyyə krizisi ilə bağlı olaraq “maliyyəni sürətləndirən təsiri” və “nəticənin təsiri” kimi ifadələrdən istifadə edən ikinci yaxınlaşmaya görə, faiz artımı valyuta məzənnəsində sabitlik saxlamaq bir yana, belə bir mexanizm ilə valyuta məzənnəsinin daha da yüksəlməsinə səbəb olmaqdadır. Yüksələn real faiz, real iqtisadiyyatın gərginliyinə səbəb olmaqdadır. “Bu iqtisadiyyat yüksək faizə dayana bilməz” düşüncəsiylə ölkənin risk cəhdi yüksəlməkdə, xarici valyuta çıxışı da artmaqdadır. Bu vəziyyətdə valyuta məzənnəsi daha da yüksəlməkdə və növbədə sərmayələri çökdürməkdədir.

Yüksək real faizin yüksək krizis gətirməsi belə bir nəticə təsiri ilə də açıqlana bilər. Böhranın gətirdiyi valyutaya təzyiq, böhran və daralma meyli ilə şirkətlərin son nəticələri onsuzda pozulmağa başlamışdır. Real faiz artdıqca həm borc artacaq, həm iqtisadiyyat zəifləyəcək. Beləcə nəticələr daha da pisləşəcəkdir. Belə bir iqtisadiyyata istər borclanma şəklində, istər birbaşa sərmayə olaraq xarici mənbə girişi daha da azalacaq və bu da böhran nisbətini yüksəldəcəkdir. Beləcə faiz və məzənnə artımı yenə birlikdə hökm sürəcək, iqtisadiyyat zəifləyəcək.

ƏSAS ANLAYIŞLAR

Azərbaycan Respublikasının milli valyutası. Tədavüldə olan, eləcə də tədavüldən çıxarılan, lakin tədavüldə olan pul nişanlarına dəyişdirilə bilən Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının buraxdığı kağız və metal pul nişanları; Azərbaycan Respublikasında banklarda və digər kredit təşkilatlarında hesablarda olan manat vəsaiti; Azərbaycan Respublikasından kənarda yerləşən banklarda və digər kredit təşkilatlarında hesablarda olan manat vəsaiti.

Açıq bazar əməliyyatları - Mərkəzi Bank tərəfindən qiymətli kağızların və xarici valyutanın alqı-satqısı əməliyyatlarıdır.

Bank - fiziki və hüquqi şəxslərdən depozitlərin və ya digər qaytarılan vəsaitlərin cəlb edilməsi, öz adından və öz hesabına kreditlərin verilməsini, habelə müştərilərin tapşırığı ilə köçürmə və hesablaşma-kassa əməliyyatlarını məcmu halda həyata keçirən hüquqi şəxsdir.

Bazar riski – bazarda baş verən dəyişikliklərin nəticəsində bankın məruz qala biləcəyi riskdir. Bu dəyişikliklərə faiz dərəcələri, valyuta məzənnələrinin, qiymətli kağızların dəyəri, habelə makro iqtisadi göstəricilərdə baş verən dəyişikliklər aid edilir.

Banklararası pul bazarı Banklararası qısamüddətli (bir gündən bir ilədək) kredit və depozit bazarıdır.

Banklardan kənar nağd pul - Mərkəzi Bankın və kommersiya banklarının kassalarında olan pullar istisna olmaqla Mərkəzi Bank tərəfindən dövriyyəyə buraxılmış nağd puldur.

Baza inflyasiya - Qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən malların qiymətlərinin dəyişimindən və mövsümi amillərdən təmizlənmiş inflyasiyadır.

Çarpaz – (kross) məzənnə Üçüncü valyuta məzənnəsinə nəzərən iki valyuta arasındakı məzənnə: burada, - l valyutasının m valyutasına nəzərən məzənnəsi (çarpaz hesablanacaq məzənnə) - n

valyutasının m valyutasına nəzərən məzənnəsi - n valyutasının l valyutasına nəzərən məzənnəsi.

Çərçivə alətləri- Çərçivə alətləri Mərkəzi Bank tərəfindən həyata keçirilən bir günlük repo (vəsaitlərin cəlb olunması aləti) və bir günlük əks-repo (vəsaitlərin yerləşdirilməsi aləti) əməliyyatlarıdır. Bir qayda olaraq çərçivə alətləri üzrə əməliyyatlar bankların təşəbbüsü ilə müəyyən olunmuş faiz dərəcələri ilə aparılır.

Dövriyyədə olan nağd pul Mərkəzi Bank tərəfindən dövriyyəyə buraxılmış nağd pullardır. Buraya bank sistemindən kənarda olan nağd pulla yanaşı Mərkəzi Bankın və kommersiya banklarının kassalarında olan nağd pullar da daxildir.

Devalvasiya Milli valyutanın xarici valyutaya nəzərən məzənnəsinin ucuzlaşdırılmasıdır.

Dezinflyasiya – Qiymətlərin artımı prosesini səngitmək üçün dövlət tərəfindən həyata keçirilən tədbirlər sistemidir. O cümlədən Mərkəzi Bankın pul siyasətinin sərtləşdirilməsi dezinflyasiya tədbirlərinə aiddir.

Dollarlaşma – Milli valyutaya paralel olaraq sərbəst dövrli valyutanın daxili pul tədavülündə yer almasıdır. Dollarlaşma səviyyəsini ölçmək üçün müxtəlif göstəricilərdən istifadə edilir. Belə göstəriciyə misal olaraq xarici valyutada əmanət və depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisini göstərmək olar. Bu göstərici pulun yığım funksiyasının dollarlaşma səviyyəsini ölçməyə imkan verir. Dollarlaşma əvəzinə bəzi hallarda valyuta əvəzləməsi terminindən də istifadə edilir.

Dəhlizin minimal həddi bir günlük vəsaitlərin cəlb olunma (REPO) faiz dərəcəsi ilə, maksimal həddi isə - bir günlük vəsaitlərin yerləşdirmə (Əks-REPO) faiz dərəcəsilə müəyyən olunur.

Depozit - müvafiq müqavilə şərtləri ilə faizlər və ya komissiyon haqqı ödənilməklə və ya ödənilmədən müştərilərin (əmanətçilərin) tələbi ilə qaytarılmasını və ya başqa hesaba köçürülməsini nəzərdə tutan bankın balansında aparılan cari, əmanət (depozit) və ya digər hesaba qoyulmuş və ya köçürülmüş pul vəsaitidir.

Emissiya Bütün növ pul nişanlarının və qiymətli kağızların dövriyyəyə buraxılmasıdır. Pul nişanlarının emissiyası səlahiyyəti bir qayda olaraq Mərkəzi Banka məxsusdur. Qiymətli kağızların emissiyası isə həm dövlət həm də kommersiya qurumları tərəfindən həyata keçirilə bilər. Məhz, bu cəhətinə görə qiymətli kağızlar dövlət və qeyri-dövlət qiymətli kağızları qruplarına bölünür.

Faiz dərəcələri dəhlizi Mərkəzi Bankın çərçivə alətləri üzrə faiz dərəcələri "faiz dərəcələri dəhlizi"ni təşkil edir.

Fidusiar vəzifələr – bankın maliyyə göstərijilərinə nəzarət və onların qiymətləndirilməsi, qanunlara, digər normativ hüquqi aktlara riayət etməsinin təmin edilməsi, habelə Müşahidə Şurası və İdarə Heyəti tərəfindən bankın cari və gələcək maraqlarının toqquşması hallarının qarşısını ala bilən vəzifələrdir.

Korporativ idarəetmə – bankın strateji baxışı əsasında onun strateji vəzifələrinin müəyyən edilməsini, bütün idarəetmə səviyyələrində dəqiq vəzifə bölgüsünün aparılmasını, idarəetmə orqanları üzvlərinin tutduğu vəzifələrə uyğunluğunu, risklərin səmərəli idarə edilməsi məqsədi ilə müfəssəl nəzarət sistemlərinin tətbiqini, habelə idarəetmənin şəffaflığına nail olmaq üçün daxili və xarici auditdən istifadəni təmin edən prudensial idarəetmə üsuludur.

İnflyasiya - İnflyasiya qiymətlərin ümumi səviyyəsinin artımı prosesidir. Başqa sözlə desək, inflyasiya mal və xidmət qiymətlərinin artması ilə müşayiət olunan pulun dəyərsizləşməsi prosesidir. Ayrıca götürülmüş mal və ya xidmətin qiymətinin artması inflyasiya demək deyil. Yalnız qiymətlərin ümumi səviyyəsi qalxdığı zaman inflyasiya baş vermiş hesab olunur.

İnflyasiyanın hədəflənməsi Qiymətlərin sabitliyinin əsas hədəf kimi götürüldüyü pul siyasəti rejimidir. Bu rejimin tətbiqi zamanı Mərkəzi Bank qiymətlərin sabitliyi üçün yüksək dərəcədə məsuliyyət daşıyır.

İstehlak Qiymətləri İndeksi - (İQİ) Müəyyən vaxt intervalı çərçivəsində əhali tərəfindən qeyri-istehsal məqsədilə istehlak

edilən mal və xidmətlərin qiymətlərinin ümumi səviyyəsinin dəyişməsinə xarakterizə edən indeksdir. Buraya bütün zəruri tələbat malları (ərzaq və qeyri-ərzaq) və xidmətləri daxil edilir. Hər bir mal və xidmətin bu indeks əsasında formalaşan səbətdə öz xüsusi çəkisi vardır və ayrı-ayrı komponentlərin qiymət dəyişməsi bu çəkilərə uyğun olaraq yekun indeksin formalaşmasında iştirak edir. İstehlak Qiymətləri İndeksi Dövlət Statistika Komitəsi tərəfindən hesablanır.

Kredit - Bağlanmış müqaviləyə uyğun olaraq qaytarılmaq, müəyyən müddətə (müddətin uzadılması hüququ ilə) və faizlər (komissiya haqları) ödənilmək şərti ilə, təminatla və ya təminatsız borc verilən pul vəsaitidir.

Kredit xətti - Bankın, yaxud digər kredit institutunun borc alan subyekt qarşısında kredit vəsaitini təqdim etməklə bağlı öhdəliyi, yaxud bu öhdəliyin hüquqi rəsmiləşdirilməsidir. Bu zaman kredit vəsaiti bir dəfəlik deyil, hissə-hissə təqdim olunur və borc alan subyektin bütün müqavilə şərtlərinə əməl etdiyi təqdirdə kreditor kredit məbləğinin növbəti hissəsinin təqdim edilməsi ilə bağlı öhdəlik daşıyır.

Likvid aktiv - Ehtiyac yarandığı zaman sərbəst və rahat şəkildə nağd pul vəsaitinə çevrilən, reallaşdırıla bilən vəsait, aktiv. Pul özlüyündə likvid aktiv hesab olunur.

Likvid qiymətli kağızlar -1) İnvestor tərəfindən sahibi olduğu qiymətli kağızları (səhmləri, istiqrazları və s.) əldə etdiyindən daha yüksək dəyərə, yəni mənfəət əldə etməklə reallaşdırma bilmə qabiliyyəti. Başqa sözlə, qiymətlikağızların likvidliyi onlara bazar tələbinin yüksək olmasını ifadə edir; 2) istənilən növ qiymətli kağızın nağd pul vəsaitinə çevrilə bilinməsi imkanları, qabiliyyəti. Bu zaman gəlirliyin təmin olunması şərti tələb olunmur.

Maliyyə fəaliyyəti - bankın borc vəsaitləri və kapitalının məbləğində və tərkibində olan dəyişikliklərə gətirib çıxaran fəaliyyətidir.

Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsi "faiz dərəcələri dəhlizi"nin bir parametri kimi çıxış edir. Faiz dərəcələri dəhlizinin parametrləri iki aydan bir ölkədəki makroiqtisadi durum və Mərkəzi Bankın inflyasiya hədəfi əsas götürülərək müəyyən olunur.

Maliyyə Proqramlaşması - Maliyyə proqramı makroiqtisadi məqsədlərə nail olmaq üçün əlaqələndirilmiş iqtisadi siyasət tədbirlər planı olub, makroiqtisadi siyasəti proqramlaşdıran və iqtisadiyyatın bütün sektorları üzrə inkişaf parametrlərini bir-biri ilə uzlaşdıran hesablama modelidir. Başqa sözlə, maliyyə proqramı makroiqtisadi məqsədlərdən asılı olaraq müxtəlif siyasət simulyasiyaları aparmağa imkan verən bir çərçivədir. Bu çərçivə iqtisadiyyatın sektorları (real sektor, xarici sektor, fiskal sektor, monetar sektor) arasındakı qarşılıqlı asılılıqlar maksimum nəzərə alınmaqla formalaşdırılmışdır.

Məcburi ehtiyatlar - Müəyyən edilmiş normalara uyğun olaraq bankların depozit öhdəliklərinə görə Mərkəzi Bankda məcburi qaydada saxlamalı olduqları vəsait. M.E. dolayı pul siyasəti aləti olmaqla pul kütləsinin və bank sisteminin likvidliyinin tənzimləməsi məqsədilə tətbiq edilir.

Mərkəzi Bankın müstəqilliyi - Mərkəzi Bankın əsas məqsədinə nail olmaq üçün fəaliyyətinin hər hansı bir kənar müdaxilədən qorunmasıdır. "Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı Azərbaycan Respublikasının qanunu"nın 6-cı maddəsinə görə "Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası və qanunları ilə müəyyən edilmiş funksiya və səlahiyyətlərini həyata keçirərkən Mərkəzi Bank müstəqildir və bu zaman hər hansı dövlət hakimiyyəti və yerli özünüidarəetmə orqanları, fiziki və hüquqi şəxslər onun fəaliyyətinə hər hansı bir səbəbdən bilavasitə, yaxud dolayı yolla məhdudiyyət qoya bilməz, qanuna zidd təsir və müdaxilə edə bilməz.

Mərkəzi Bankın notları - Mərkəzi Bank tərəfindən bir ilədək müddətinə buraxılan adlı sənədsiz dövlət güzəştli qiymətli kağızlarıdır. Qısamüddətli notlar dövriyyədə olan pul kütləsinin tənzimlənməsi üçün nəzərdə tutulmuş pul siyasəti vasitəsidir.

Monetar şərait indeksi - Monetar şərait indeksi pul siyasətinin əməliyyat hədəflərində orta çəkili dəyişməni ifadə edir. Əməliyyat hədəfləri kimi bir qayda olaraq qısamüddətli faiz dərəcəsi və məzənnə götürülür. MŞİ aşağıdakı düstur vasitəsilə qiymətləndirilir: Burada, v_0 – müvafiq olaraq, hesabat və baza dövründə real faiz dərəcəsi; v_1 – müvafiq olaraq, hesabat və baza dövründə mübadilə məzənnəsi; v_2 – müvafiq olaraq, real faiz dərəcəsi və valyuta məzənnəsi üzrə normallaşdırılmış xüsusi çəkidir.

Monetizasiya - İqtisadiyyatın pulla təminatı səviyyəsini xarakterizə edən göstəriciləri özündə ehtiva edir. Məsələn, pul kütləsinin ÜDM-də xüsusi çəkisi iqtisadiyyatın monetizasiya səviyyəsinin göstəricisidir.

Nominal effektiv məzənnə - (NEM) indeksi Əsas iqtisadi tərəfdaş ölkələrin valyutalarına nəzərən manatın ikitərəfli nominal məzənnələrinin dəyişiminin çəkili ortasını əks etdirir.

Pul aqreqatları - Bir-biri ilə likvidlik səviyyəsinə görə, başqa sözlə nağd pul vəsaitinə daha tez çevrilə bilmə imkanlarına görə fərqlənən pul vəsaitlərinin növləri, ölkədə pul kütləsinin struktur göstəriciləridir. Müxtəlif ölkələrdə pul aqreqatları və onların tərkibi fərqlənir. AR-da M0, M1, M2 və M3 aqreqatlarından istifadə olunur: M0=ödəniş vəsaiti kimi anı istifadə olunan pul kütləsinin ən likvid hissəsi. Dövriyyədə olan banknot və sikkələr. M1=M0+tələb olunanadək əmanət və depozitlər; M2=M1+müddətli əmanət və depozitlər; M3=M2+sərbəst dönrəli valyutada əmanət və depozitlər.

Pul bazası- Pul kütləsinin Mərkəzi Bank tərəfindən qısa müddət ərzində dəyişdirilə bilən hissəsi nəzərdə tutulur. Pul bazasının tərkibinə dövriyyədə olan nağd pul və bank ehtiyatları (kommersiya banklarının Mərkəzi Bankdakı müxbir hesablarının qalıqları) daxildir.

Pul kütləsi- Pul kütləsi dövriyyədə olan nağd və qeyri-nağd ödəniş vasitələrinin məcmusudur. Maliyyə bazarları inkişaf etdikcə pul kütləsinə daxil edilən aktivlərin sayı artır. Müasir dövrdə likvidliyin müəyyən minimal həddini özündə təcəssüm etdirən

maliyyə aktivləri pul kütləsinə daxil edilir. Likvidlik prinsipindən əlavə adətən pul kütləsinə maliyyə aktivlərinin elə bir qrupu aid edilir ki, o pul siyasətinin hədəfi olmağa yararlı olsun. Azərbaycan praktikasında pul kütləsinin 3 növü fərqləndirilir: a) dar mənada pul kütləsi (M1), b) manatla geniş mənada pul kütləsi (M2), c) geniş mənada pul kütləsi (M3).

Pul icmal - Ölkənin maliyyə sektoru ilə digər sektorlar arasında olan pul münasibətlərini əks etdirən göstəricilər sistemidir. Pul icmal ölkənin Mərkəzi Bankının və kommersiya banklarının analitik balanslarının birləşdirilməsi əsasında formalaşır. Analitik balanslar ölkənin Mərkəzi Bankının aylıq mühasibat balansının və kredit təşkilatlarının icmal mühasibat balansının göstəricilərinin analitik qruplaşdırılması vasitəsilə hesablanır.

Pul kütləsinin hədəflənməsi - Mərkəzi Bank tərəfindən pul kütləsinin həcmnin tənzimlənməsini nəzərdə tutan pul siyasəti rejimidir. Bu zaman Mərkəzi Bankın fəaliyyəti pul kütləsinin dəyişimi üzrə hədəfə nail olunmasına yönəldilir.

Pul multiplikatoru - İqtisadiyyatın, xüsusilə də bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətini xarakterizə edir və geniş mənada pul kütləsinin (M2) manatla pul bazasına nisbəti kimi hesablanır.

Pul siyasəti - Pul siyasəti əsasən qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsi məqsədilə həyata keçirilən tədbirlər sistemidir. Mərkəzi Bank valyuta məzənnəsi, pul kütləsi və faiz dərəcələrini tənzimləmək vasitəsilə inflyasiya proseslərinə təsir göstərir. Azərbaycanda pul siyasəti Mərkəzi Bank tərəfindən həyata keçirilir və onun son məqsədi öz səlahiyyətləri çərçivəsində qiymətlərin sabitliyini təmin etməkdən ibarətdir.

Pul siyasəti alətləri - Mərkəzi Bankın qarşısına qoyduğu hədəflərə nail olmaq üçün istifadə etdiyi iqtisadi dəyişənlərdir. Pul siyasəti alətləri birbaşa və dolaylı alətlərə bölünür. Birbaşa alətlərə misal olaraq faiz dərəcələri üzərində nəzarət, kreditləşmə dəhlizi, birbaşa və ya məqsədli kreditlərin verilməsini göstərmək olar. Dolaylı alətlərə misal olaraq açıq bazar əməliyyatlarını göstərmək

olar. Pul siyasəti alətlərinin avtonomiyası Mərkəzi Bankın qarşıya qoyulmuş məqsədlərə nail olması üçün pul siyasəti alətlərini sərbəst şəkildə seçməsidir. Yəni kənar orqanlar pul siyasəti alətlərinin tətbiqində Mərkəzi Bankın işinə müdaxilə etməməlidirlər.

Pul Siyasəti Rejimi - Son və aralıq hədəfləri arasındakı kombinasiyadan, həyata keçirilməsi mexanizmlərindən asılı olaraq təsnifləşdirilən pul siyasəti formalarıdır. Pul Siyasəti Rejimləri bir çox hallarda əsas hədəfə nail olmaq üçün aralıq və son hədəflər üzrə dəqiq və ya orientir kəmiyyət göstəriciləri, pul siyasəti çərçivəsində həyata keçirilməsi planlaşdırılan tədbirlər sistemi əks etdirilir. Pul siyasətinin pul kütləsinin hədəflənməsi, məzənnənin hədəflənməsi, inflyasiyanın birbaşa hədəflənməsi kimi rejimləri bir-birindən fərqləndirilir.

Pul siyasətinin transmissiyası - Mərkəzi Bank tərəfindən qəbul edilən pul siyasəti qərarlarının iqtisadiyyata ötürülməsini prosesidir. Müasir dövrdə pul siyasətinin faiz dərəcələri, kreditlərin verilməsi, valyuta məzənnəsi, inflyasiya gözləntiləri kimi transmissiya kanalları mövcuddur. Pul siyasəti qərarları real iqtisadiyyata bu kanallar vasitəsilə dərhal deyil, müəyyən zaman intervalından (laqdan) sonra təsir göstərir.

Pulun dövretmə sürəti - Nağd və nağdsız pul nişanlarının hərəkətinin intensivliyini xarakterizə edən göstərici.

Prudensial- bankın təhlükəsiz fəaliyyətinin təmin edilməsi-nə istiqamətlənmiş normativlərə, qaydalara, tələblərə və göstərişlərə əsaslanmış düşünülmüş davranış, idarəetmə və nəzarət üsulu-dur.

Real effektiv məzənnə - (REM) indeksi. Manatın ticarət partnyoru olan ölkələrin valyutalarına nəzərən ikitərəfli nominal məzənnələrinin dəyişiminin ticarət xüsusi çəkili və həmin ölkələrdə inflyasiya nəzərə alınmaqla həndəsi ortasını əks etdirir.

REPO - Mərkəzi Bank (və ya bir kommersiya bankı) tərəfindən qiymətli kağızların digər banka sonradan geri almaq şərti ilə satışdır.

Revalvasiya Milli valyutanın məzənnəsinin xarici valyutaya nəzərən bahalaşması prosesidir.

Risqlərin idarə edilməsi prosesi – bankın məruz qala biləcəyi riskin müəyyənləşdirilməsi, ölçülməsi, təhlili, idarə edilməsi, monitorinqi və hesabatlığını əhatə edən prosesdir.

Risk faktoru – bank daxili və bankdankənar, əvvəllər müşahidə olunmuş və ya bankın fəaliyyətinə potensial təsir edə biləcək, ölçülə bilən risklər üzrə faktorlardır.

Risk – bankın mənfəətinə və kapitalına təsir edən gözlənilməz zərərin baş verməsi ehtimalıdır.

Risqlərin idarə edilməsi prosesi – bankın məruz qala biləcəyi riskin müəyyənləşdirilməsi, ölçülməsi, təhlili, idarə edilməsi, monitorinqi və hesabatlığını əhatə edən prosesdir.

Kredit riski – borcalanın banka olan borcunun tam və ya qismən ödənilməməsi riskidir.

Bazar riski – bazarda baş verən dəyişikliklərin nəticəsində bankın məruz qala biləcəyi riskdir. Bu dəyişikliklərə faiz dərəcələri, valyuta məzənnələrinin, qiymətli kağızların dəyəri, habelə makro iqtisadi göstəricilərdə baş verən dəyişikliklər aid edilir.

Əməliyyat riski – qeyri-adekvat və ya uğursuzluqla nəticələnmiş daxili proseslərdən, insanlardan və ya sistemlərdən, yaxud bankdan kənar hadisələrin baş verməsindən yarana biləcək zərərdir. Əməliyyat riskinin aşağıdakı alt kateqoriyaları mövcuddur: insan resursu riski; texnoloji risk; proses riski; təşkilati risk; kənar risklər.

Reputasiya riski – bank haqqında mənfəət ictimai fikrin yaranması riskidir.

Strateji risk – strateji hədəflərin düzgün seçilməməsi nəticəsində bankın məruz qala biləcəyi riskdir.

Likvidlik riski – planlaşdırılmış və gözlənilməyən öhdəliklərin vaxtında və effektiv yerinə yetirilə bilməməsi, əlavə likvid vəsaitin əldə edilməməsi, həmçinin bankın aktivlərinin minimal zərərlə dərhal satılması üzrə imkanların azalması riskidir.

Risk götürmə qabiliyyəti – bankın strateji məqsədlərinə çatmaq üçün üzərinə götürə biləcəyi riskin həcmidir.

Riskin qəbul edilməsi – kapitalın adekvatlığına dair tələblərə riayət etmək şərti ilə bankın kapitalının hesabına mümkün zərərin qarşılınmasıdır. Bank qəbul etdiyi risklərə qarşı yetərli kapitalla malik olmalıdır.

Riskin minimallaşdırılması – müxtəlif idarəetmə metodları ilə risklərin azaldılmasıdır. Bu metodlar hər bir risk kateqoriyası üzrə fərqli ola bilər.

Riskin ötürülməsi – bankın təhlükəli hesab etdiyi fəaliyyət və əməliyyatların bankdan kənar tərəflərə ötürülməsidir.

Riskdən qaçma – təhlükəli hesab edilən əməliyyatların həyata keçirilməməsidir.

Sərt pul siyasəti İnflyasiyanın azaldılmasına və iqtisadiyyatda hərəkətlənmənin azaldılmasına yönəldilmiş pul siyasəti tədbiridir. Bu zaman Mərkəzi Bank özünün faiz dərəcələrini artırır ki, bu da iqtisadiyyatda həm əmanətlər, həm də kreditlər üzrə faiz dərəcələrinə artırıcı təsir göstərir.

Stress test – gözlənilməz, müstəsna, lakin mümkün şoklara bankın həssaslığının qiymətləndirilməsi alətidir.

Son instansiya kreditoru Əsasən bankların maliyyə vəziyyətinin sağlamlaşdırılması məqsədilə kommersiya banklarının tələbləri əsasında Mərkəzi Bank tərəfindən verilən kreditlərdir. Sonuncu instansiya kreditlərinin şərtləri bir qayda olaraq Mərkəzi Bank tərəfindən müəyyən olunur.

Sterilizasiya əməliyyatları Artmış pul kütləsinin inflyasiya potensiala malik izafi hissəsinin dövriyyədən çıxarılmasına yönəldilmiş əməliyyatlara Mərkəzi Bankın sterilizasiya əməliyyatları deyilir. Bununla belə xarici valyuta bazarında revalvasiya təhlükəsi yaradan artıq təklifin alınması əməliyyatlarını xarakterizə etmək üçün də sterilizasiya terminindən istifadə edilir.

SVOP (məzənnə SVOP-u) Məzənnə riskindən sığortalananı məqsədilə müəyyən müddətdən sonra yenidən əksinə

mübadilə edilməsi şərtlə milli valyutanın xarici valyutaya mübadilə edilməsi.

Tədiyə Balansı - ölkənin beynəlxalq iqtisadi əlaqələrinin mədaxil və məxaric formasında valyuta ilə ifadə olunmuş dəyəridir. Başqa sözlə, tədiyə balansı beynəlxalq iqtisadi əməliyyatların həyata keçirilməsi nəticəsində milli iqtisadiyyata daxil olan və xaricə çıxarılan valyuta vəsaitləri arasında nisbəti müəyyən edir. Başqa sözlə, tədiyə balansı ölkə rezidentlərinin müəyyən dövr ərzində qeyri-rezidentlərlə apardığı iqtisadi əməliyyatların məcmusunu əks etdirən statistik hesabat sistemidir. İnstitusional vahidin rezidentlik statusu onun hər hansı bir ölkənin iqtisadi ərazisini öz iqtisadi maraqlarının mərkəzi seçməsi və bu əraziyə sıx bağlılığı ilə müəyyən edilir. Tədiyə balansı 4 hissədən ibarətdir: 1. Cari Əməliyyatlar balansı; 2. Kapitalın və maliyyənin hərəkəti balansı; 3. Ehtiyat aktivlərin dəyişməsi və 4. Balanslaşdırıcı maddələr.

Xalis daxili aktivlər - Bank sisteminin mərkəzi hökumət, rezident maliyyə təşkilatları və dövlət idarəetmə orqanları ilə apardığı aktiv-passiv əməliyyatlarının saldosudur. O cümlədən bank sisteminin ev təsərrüfatları, müəssisə və təşkilatlarla apardığı kredit əməliyyatları xalis daxili aktivlər bölməsində öz əksini tapır.

Xalis xarici aktivlər - (kommersiya bankları üzrə) Kommersiya bankları tərəfindən qeyri-rezidentlərlə xarici valyutada, manatla və qiymətli metallarla aparılmış aktiv-passiv əməliyyatların saldosudur.

Valyuta müdaxiləsi - Milli valyutanın məzənnəsini tənzimləmək məqsədilə Mərkəzi Bank tərəfindən valyuta bazarında həyata keçirilən xarici valyutanın alqı-satqısı əməliyyatıdır. Mərkəzi Bank valyuta bazarında satışlar həyata keçirərkən özünün xarici valyuta ehtiyatlarından istifadə edir.

Valyuta səbəti Müəyyən miqdarda götürülən xarici valyutaların toplusudur. Valyuta səbəti məzənnə siyasətinin həyata keçirilməsində istifadə olunur. Bu zaman Mərkəzi Bank milli valyutanın hər hansı bir xarici valyutaya qarşı deyil, səbətə daxil

olan bir neçə valyutaya qarşı orta çəkili məzənnəsini tənzimləməyə çalışır.

Valyuta mövqeyi – müvəkkil bankların bu və ya digər valyutada (o cümlədən, bank metallarında) tələbləri və öhdəlikləridir.

Açıq valyuta mövqeyi – müvəkkil bankların ayrı-ayrı xarici valyutalarda tələblərinin və öhdəliklərinin (o cümlədən, hesablaşmaları tamamlanmamış əməliyyatlar üzrə balansdankənar tələblərin və öhdəliklərin) məbləğləri arasında, mübadilə məzənnəsinin əlverişsiz dəyişməsi şəraitində itkilər riski yaradan fərqdır.

Qısa açıq valyuta mövqeyi – hər hansı xarici valyutada balans və balansdankənar öhdəliklərin məbləğinin *balans* və balansdankənar tələlərin məbləğindən çox olduğu açıq valyuta mövqeyidir.

Uzun açıq valyuta mövqeyi - hər hansı xarici valyutada balans və balansdankənar tələblərin məbləğinin *balans* və balansdankənar öhdəliklərin məbləğindən çox olduğu açıq valyuta mövqeyidir.

Məcmu açıq valyuta mövqeyi - bütün uzun açıq valyuta mövqələrinin manat ekvivalentində məbləğlərinin cəmi ilə bütün qısa açıq valyuta mövqələrinin manat ekvivalentində məbləğlərinin cəmi arasında mütləq kəmiyyətə böyük olan göstəricidir. Məcmu açıq valyuta mövqeyi sərbəst dönerli valyutalar və qapalı valyutalar üzrə ayrılıqda hesablanır. Bu zaman açıq valyuta mövqələri “plyus”, qısa açıq valyuta mövqələri isə “minus” işarəsi ilə işarələnilir.

Qapalı valyuta mövqeyi - hər hansı xarici valyutada balans və balansdankənar tələblərinin məbləğinin balans və balansdankənar öhdəliklərin məbləğinə bərabər olduğu valyuta mövqeyidir.

Açıq valyuta mövqeyi limiti açıq valyuta mövqeyinin manat ekvivalentinin bankın kapitalına nisbətində Azərbaycan Respublikası

Mərkəzi Bankı (bundan sonra mətn üzrə “Mərkəzi Bank”) tərəfindən təyin edilən kəmiyyət məhdudiyyətidir.

Yenidən maliyyələşdirmə əməliyyatları - Mərkəzi Bank tərəfindən kommersiya banklarının likvidlik ehtiyaclarının ödənilməsi məqsədilə müəyyən edilmiş qaydalara uyğun şəkildə kreditlərin verilməsidir.

Yumşaq pul siyasəti- Yumşaq pul siyasəti dedikdə əsasən resessiyanın qarşısının alınması və iqtisadi aktivliyin artırılması məqsədilə həyata keçirilən pul siyasəti nəzərdə tutulur. Bu zaman məsələn Mərkəzi Bank özünün faiz dərəcələrini aşağı salır ki, bu da həm əmanətlər, həm də kreditlər üzrə faiz dərəcələrinə azaldıcı təsir edir.

TÖVSIYƏ OLUNAN ƏDƏBİYYAT

1. Hacıyev Ş.H, Bayramov Ə. Dünya iqtisadiyyatının tarixi. Bakı- 2011.

2. Zeynalov V. Z. Qlobal maliyyə böhranı kontekstində dövlət monetar idarəetmə sistemində antiböhran siyasət: dünya təcrübəsi və Azərbaycan modeli// AMEA-nın xəbərləri. İqtisadiyyat seriyası. №2, 2010.c. 5-15.

3. Zeynalov V. Z. Maliyyə. Azərnəşr. Bakı, 2009.

4. Zeynalov V.Z. Beynəlxalq maliyyə. Azərnəşr. Bakı, 2010.

5. Zeynalov V.Z. Azərbaycanda investisiya siyasəti. Bakı, 2012.

6. Аникин А.В. История финансовых потрясений от Джона Ло до Сергея Кириенко.- М.: Олимп – Бизнес, 2002.

7. Аникин А.В. Финансовые кризисы в России, Азии , Латинской Америке (сравнительный анализ) // Мировая экономика и международные отношения, 2000, № 12.

8. Анулова Г.Н. Денежно- кредитное регулирование: опыт развивающихся стран.- М.: Финансы и статистика, 1992.

9. Антикризисное управление предприятиями и банками- М.: Дело, 2001

10. Анатомия глобальной экономики // О.Т. Богомолов – М.:ИКЦ «Академкнига»,2003

11. Кризис: альтернативы будущего. / Антология под ред. Бузгалин А., Линке П.. — М.: Культурная Революция, 2010. — 368 с.

12. Мировая финансовая система после кризиса. Оценки и прогнозы. — М.: Маросейка, 2009. — 220 с.

13. Мировой финансовый кризис и экономическая безопасность России. Анализ, проблемы и перспективы. — М.: Экономика, 2010. — 208 с. —

14. Аттали Ж. Мировой экономический кризис А что дальше? — СПб.: Питер, 2009. — 176 с.

15. Гаджиев Ш.Г. Финансово-банковская система Азербайджана в условиях глобального кризиса: изменение акцен-

тов международных сравнительных оценок // Центральная Азия и Кавказ, Глобализация. 4-5, - 2009. с. 84- 103.

16. Гаджиев Дж.Ф. Международный банк Азербайджана: устойчивое развитие в условиях мировой финансовой нестабильности // Академия государственного управления при президенте Азербайджана, научно-практическая конференция "Глобальный финансовый кризис и антикризисная политика в системе государственного управления: мировой опыт и азербайджанская модель". 4 июня, 2010, Баку.

17. Гаджиев Дж.Ф. Денежно-банковская система и МБА.М.: «Финансы и статистика», 2008.

18. Гринин Л. Е., Коротаев А. В. Глобальный кризис в ретроспективе. Краткая история подъёмов и кризисов от Ликурга до Алана Гринспена. М.: Либроком/URSS, 2009

19. Ершов М. В. Мировой финансовый кризис. Что дальше? — М.: Экономика, 2011. — 295 с.

20. Зейналов В. З. Ф. Антикризисная политика в банковской сфере: Турция, Российская Федерация и Азербайджана (сравнительный анализ) // Экономика и управление. - 2010. - № 9. с.3 – 25.

21. Зейналов В. З. Проблемы развития банковского сектора Азербайджана в условиях глобального кризиса// Экономика и управление.-2011.- № 7.

22. Зейналов В. З. Влияние кризиса на реформирование банковского сектора Турции. 10 декабря 2009 г. Первый Российский экономический конгресс (РЭК-2009) . Москва с 7 по 12 декабря 2009 года в помещениях Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова под эгидой Новой экономической ассоциации (НЭА) и Секции экономики Отделения общественных наук РАН.

23. Звонова Е. А. Международное внешнее финансирование в современной экономике.- М.:ОАО НПО изд. Экономика, 2000.

24. Зомбанакис М. А. Причины и последствия мирового финансового кризиса. — М.: Едиториал УРСС, 2009. — 32 с.

25. Кобяков А. Б., Хазин М. Л. Закат империи доллара и конец Рах Americana, М.: Издательство «Вече», 2003.

26. Мамедов З. Ф. Влияние кризиса на логику реформирования банковской системы.– СПб: Изд-во СПбГУЭФ, 2005.

27. Мамедов З. Ф. Банковский кризис и реформирование банковского сектора в контексте глобализации. Баку: Азернешр, 2007.

28. Мамедов З. Ф. Кризис на фондовом рынке – отражение общей динамики экономики // Экономика и управление .- 2005. - № 3.

29. Мамедов З. Ф. Роль кризиса в реформировании банковского сектора стран формирующихся рынков // Журнал «Финансы и кредит», 10(250) - 2007 март

30. Мамедов З. Ф. Банковская система в условиях глобального финансового кризиса// Финансы и кредит.- 2010.- № 48.с. 8-15.

31. Мамедов З. Ф. Банковский кризис и реформирование банковского сектора в контексте глобализации. Баку: Азернешр, 2007.

32. Мамедов З.Ф.Анатомия финансового кризиса. – СПб: Изд-во СПбГУ, 2005. -322 с.

33. Рустамов Э.С. Глобальный кризис и антикризисная политика Центрального банка Азербайджана // Деньги и кредит.- 1/2010.

34. Рустамов Э.С. Проблемы реформирования макроэкономических институтов в послекризисный период// Деньги и кредит.- 9/2010.

35. Нижегородцев Р. М., Стрелецкий А. С. Мировой финансовый кризис. Причины, механизмы, последствия. — М.: Либроком, 2008. — 64 с.

36. Сорос Д. Первая волна мирового финансового кризиса. Промежуточные итоги. Новая парадигма финансовых рынков. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2010. — 272 с.

37. Майкл Льюис. Большая игра на понижение. Тайные пружины финансовой катастрофы . — М.: «Альпина Паблишер», 2011. — 288 с.

38. Colak O. F. (2002), Kriz ve IMF politikaları.İstanbul. Alkım yayınevi.

39. Cokhan Karabulut. Celismekte olan olkelerde finansal krizlerin nedenleri. İstanbul. Der Yayinlari . 2002..

40. Karacon A.İ. (1997) Bankacilik ve kriz. İstanbul. Creative yayincilik.

41. Zeynalov V. Z. Küresel mali krizin Azerbaycan ekonomisine etkileri ve Azerbaycan Merkez Bankasinin monetar politikasinin analizi // T.C. Marmara Üniversitesi Financial Arasdirmalar ve calismalar dergisi. Uluslararası hakemli dergi.Yayın № 773. -2010 c. 73-95

42. Zahid Farrux Mamedov. Küresel dalgalanmalar ve Finans sektörüne yansımaları // Türkiye Cumhuriyyəti Marmara Üniversitesi Bankacılık və Sigortacılık Yüksəkokulu 19 dekabr 2008.

43. Zeynalov Vidadi. Küresel mali kriz ortamında sektörünün yeniden yapılandırılması // Kriz sonrasi surecte finans sektoru-real sector iliskisi. Uluslararası finans sempozyumu 2010. 10 Aralik 2010. TC. MU.

44. Zeynalov Vidadi . Azerbaycan bankaçılığının yapısı ve özellikleri. // Kriz sonrasi surecte finans sektoru-real sector iliskisi. Uluslararası finans sempozyumu 2010. 10 Aralik 2010. TC. MU.

45. Secil Uyar. Bankacilik krizleri. Ankara, 2003.

46. Takan Mehmet. Bankacilik, Teori, Uygulama ve yonetim. Nobel yayinlari.Ankara. 2010.

M Ü N D Ə R İ C A T

Giriş	3
-------------	---

I FƏSİL. Maliyyə böhranının definisiyası..... 6

1.1. Maliyyə böhranlarının yaygınlaşmasının tarixi inkişafı	7
1.2. «Maliyyə böhranı» anlayışının elmi şərhı	13
1.3. Bank böhranı maliyyə böhranının əsas komponenti kimi	25
1.3.1. Bank böhranı haqqında nəzəri mülahizələrin təhlili	25
1.3.2. Bank böhranının səbəbləri	31
1.4. Valyuta böhranı maliyyə böhranının tərkib hissəsi kimi	37
1.5. Valyuta və bank qeyri-sabitliyi (İkiqat böhran)	42
1.6. Borc və fond böhranı maliyyə böhranının tərkib elementləri kimi	48
1.7. Qloballaşma və liberallaşma proseslərinin maliyyə böhranına təsiri	55

II FƏSİL. Müasir maliyyə böhranların səbəb və nəticələri..... 65

2.1. Maliyyə bazarında böhranların səbəbləri və ifadə formaları.....	66
2.2. Maliyyə sabitliyinin pozulmasının səbəb olan risklərin xarakteristikasına sistemli yanaşma.....	75
2.3. Müasir global maliyyə böhranının xüsusiyyətləri	97

III FƏSİL. Maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasında sistemli yanaşma modelləri..... 101

3.1. Böhranların qarşısının erkən alınmasının müasir modelləri	102
--	-----

3.2. Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin əsas istiqamətləri	124
3.3 Maliyyə silkəlmələri ilə bağlı iqtisadiyyatın indikatorları və sistem diaqnostika	153
3.4. Bank sistemində stress test sistemi və bank sferasında diaqnostik sistem.....	159

IV FƏSİL. QLOBAL BÖHRANIN AZƏRBAYCAN İQTİSADİYYATINA TƏSİRİ VƏ TƏTBİQ OLUNAN ANTİBÖHRAN SİYASƏTİN NƏTİCƏLƏRİ.....169

Qlobal böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təsiri və tətbiq olunan antiböhran siyasətin nəticələri	170
---	-----

IV FƏSİL QLOBAL PROSESLƏR FONUNDA BEYNƏLXALQ MALİYYƏ SİSTEMİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ PROBLEMLƏRİ 183

Qlobal proseslər fonunda beynəlxalq maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsi problemləri.....	184
Təklif və tövsiyələr	195
Əsas anlayışlar	205
Tövsiyə olunan ədəbiyyat	218

Çapa imzalanmış 31.07.2012.
Format 60x84 1/16.
Fiziki çap vərəqi 14.
Ofset çap üsulu. Tiraj-500
Qiyməti müqavilə ilə.

“RS Poliqraf” MMC-nin mətbəəsində
hazır diapozitivlərdən çap olunmuşdur.
