

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ**  
**AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ**  
**«MALİYYƏ FAKULTƏSİ »**

*Əlyazması hüququnda*

«SİSTEMLİ BANK BÖHRANI, MAHİYYƏTİ, SƏBƏB VƏ NƏTİCƏLƏR»

**mövzusunda**

**BURAXILIŞ İŞİ**

İstiqamətin şifri və adı İİM010000 Maliyyə

İxtisasın şifri və adı İİM010003 Bank işi

Elmi rəhbər i.e.d. prof. Z.F.Məmmədov

Kafedra müdiri: i.e.d. prof. Z.F.Məmmədov

BAKI 2015

## **Plan**

### **Fəsil 1. Qlobal bank böhranının nəzəri əsasları**

1.1. Bank böhranlarının tarixi inkişafı

1.2. Qlobal bank aparıcı ölkələrin iqtisadi inkişafına təsiri

1.3. Qlobal maliyyə böhranının postkrizis ssenarisinin inkişafı və ona təsir edən amillər

### **Fəsil 2. AZƏRBAYCANIN BANK SİSTEMİNİN QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANINA DAVAMLIĞINI TƏMİN EDƏN PUL SİYASƏTİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ**

2.1. Azərbaycan iqtisadiyyatının böhrana dayanıqlılığını şərtləndirən başlıca amillər

2.2. Böhran şəraitində bank sistemində həyata keçirilməli islahatlar və Mərkəzi bankların antiböhran siyasəti

2.3. Maliyyə-iqtisadi böhranından çıxmaqda və maliyyə sabitliyinin qərarlaşmasında pul-kredit siyasətinin əhəmiyyəti

2.4. Böhran dövründə Azərbaycanın bahk sektorunun inkişafını xarakterizə edən göstəricilərin təhlili

### **FƏSİL 3. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANININ TƏSİRLƏRİNİN ARADAN QALDIRILMASINDƏ BANKLARIN ROLUNUN GÜCLƏNDİRİLMƏSİ İSTİQAMƏTLƏRİ**

3.1. Dünya maliyyə böhranının təsirlərinin aradan qaldırılmasında pulsiyasətinin rolunun gücləndirilməsi istiqamətləri

3.2. Qlobal böhran şəraitində Azərbaycan mərkəzi bankının antiböhran monetar siyasət proqramının uğurlarının perspektivləri

## **NƏTİCƏ**

## **ƏDƏBİYYAT**

## **XÜLASƏ**

## GİRİŞ

Müasir iqtisadi böhranın elmi təhlili ancaq onun öncədən verilmiş hərtərəfli xarakteristikası əsasında mümkündür. Bu böhranın səbəblərinin, bütövlükdə maliyyə və iqtisadi böhranın qarşılıqlı təsir mexanizmlərinin təhlili, onun maliyyə və iqtisadi nəticələrinin aradan qaldırılması üzrə təcili olaraq həyata keçirilməli olan tədbirlər, bu tədbirlərlə bağlı risqlər, həmçinin böhranın doğuracağı uzunmüddətli problemlərin vaxtında həlli çox əhəmiyyətlidir. Böhranın ilkin təzahürləri göstərdi ki, inkişaf etməkdə olan ölkələr gözlənilməz iqtisadi sarsıntılara daha həssas durumdadırlar, çünki onların problemləri inkişaf etmiş iqtisadiyyatlardan köklü şəkildə fərqlənir. Buna baxmayaraq, Azərbaycan iqtisadiyyatı dünya təsərrüfat sisteminin tərkib hissəsi kimi orada gedən proseslərlə bağlı olması, bu proseslərin dünya təsərrüfat sistemində baş verən proseslərlə uzlaşdırılmış formada tənzimlənməsini tələb edir.

2008 və 2009-cu illər dünya iqtisadiyyatı üçün dərin maliyyə böhranı, maliyyə sektoru və kapital bazarlarının fəaliyyətinin pozulması, iqtisadi tənəzzül və işsizliyin artması ilə səciyyəvi olmuşdur. Bu şəraitdə məcmu qlobal tələbi dəstəkləmək üçün bir çox ölkələrdə əlahiddə maliyyə stabilizasiyası və iqtisadiyyata yardım proqramları həyata keçirilmişdir. Bununla belə, qlobal iqtisadiyyatın bərpası hələ də ləng, qeyri-sabit və qeyri-bərabər gedir, əhəmiyyətli risqlər hələ də qalmaqdadır.

Qlobal iqtisadi böhran başlayandan bəri ayrı-ayrı ölkələr, beynəlxalq təşkilatlar böhranın təsirlərini aradan qaldırmaq istiqamətində müxtəlif tədbirlər həyata keçirməsinə baxmayaraq, çox az sayda ölkələr böhrana dözümlülük nümayiş etdiriblər. Əksər ölkələr qoyulan məqsədlərə nail ola bilməyiblər, bu ölkələrdə, iqtisadiyyatda fiskal dəstək imkanları məhdudlaşdığından, makroiqtisadi tarazlığın pozulması xroniki hala çevrildi.

Aparıcı ölkələrdə ipoteka defoltları, bankların problemlı kreditlərinin artması, istehlak xərclərinin və investisiyaların azalması, işsizlik səviyyəsinin artması müşahidə edildi. Dünyanın əksər inkişaf etmiş ölkələrində Ümumi Daxili Məhsulun kəskin azalması baş verdi. Bu şəraitdə, bir çox ölkələrdə pul siyasəti əhəmiyyətli yumşaldılmış, dövlət xərcləri və büdcə kəsirləri artırdı, eyni zamanda maliyyə sistemi üzərində nəzarət gücləndirildi.

Təbii ki, Azərbaycan da qlobal miqyasda baş verən bu proseslərdən kənarda qalmadı, hökumət dünya böhranının xarici və daxili sarsıntıların mənfi nəticələrinin aradan qaldırılmasına təminat verən makroiqtisadi antiböhran siyasət tədbirlərini həyata keçirməyə başladı. Artıq 2008-ci ilin sonundan başlayaraq ölkə iqtisadiyyatı bir sıra neqativ təsirlərə məruz qaldı. Əsasən xarici amillərin təsiri altında ölkənin sosial-iqtisadi inkişafında getdikcə artan gərginliklər meydana gəldi. Bununla yanaşı, son bir neçə ildə dünya bazarında əlverişli konyunktur nəticəsində yığılan valyuta ehtiyatları dünyada tüğyan edən böhranın neqativ təsirlərini müəyyən dövr üçün nisbətən səngitməyə imkan yaratdı.

2008-2009-cu illər dünya maliyyə böhranı bir çox dövlətləri çətin vəziyyətdə qoyduğu halda, iqtisadiyyatda real sektorun dəstəklənməsi və qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi siyasətinə üstünlük verən Azərbaycan hökuməti milli iqtisadiyyatın böhrana qarşı dayanıqlılığının təmin edilməsinə nail oldu. Real sektorun dəstəklənməsi siyasətinin tərkib hissəsi kimi ölkədə vergi alətlərindən də səmərəli şəkildə istifadə edildi.

Böhranın qarşısını almaq və onun təsirini minimallaşdırmaq üçün dünyanın aparıcı dövlətləri və onların hökumətləri tərəfindən antiböhran tədbirləri görüldü, istehsalı bərpa etmək və bankları risqlərdən qorumaq üçün maliyyə yardımları göstərildi. Eyni zamanda, böhranın dərinləşməsinin səbəblərindən biri olaraq, hökumətin özünə etibar, güvən sisteminin də əhəmiyyəti az deyildir. Məhz bu amili nəzərə alaraq, xüsusi qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycanda

səmərəli anti-böhran idarəçiliyinin həyata keçirilməsində ev təsərrüfatlarının və işgüzar dairələrin Azərbaycan prezidenti İlham Əliyevə olan inamı və etibarını az rol oynamadı.

Buraxılış işində qlobal maliyyə böhranının təzahürləri və səbəbləri, onun iqtisadi fəsadları, böhranın postkrizis inkişafı və ona təsir edən amillər, böhran nəticəsində dünyanın aparıcı ölkələrinin iqtisadi inkişafında başlayan yeni meyllər araşdırılaraq, qlobal maliyyə böhranının verdiyi dərslərdən biri kimi qloballaşma proseslərinin milli iqtisadiyyatın formalaşmasında nəzərə alınması zərurəti əsaslandırılır. Burada dünya maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına neqativ təsirləri də göstərməklə, onun dayanıqlılığını şərtləndirən əsas amillər, dünya böhranının təsirinə az məruz qalması səbəbləri açıqlanır, hökumətin anti-böhran iqtisadi siyasət proqramının uğurları və böhrandan çıxmanın Azərbaycan təcrübəsinin xüsusiyyətləri ətraflı şərhlənir.

Tədqiqatda Azərbaycanın bank sistemində həyata keçirilməli islahatlar və mərkəzi bankların anti-böhran siyasəti, maliyyə-iqtisadi böhrandan çıxmaqda və maliyyə sabitliyinin qorunmasında AR Mərkəzi Bankın pul siyasəti və qlobal böhranın ölkə iqtisadiyyatına təsirinin azaldılmasında rolu açıqlanır, əmanət sığorta sisteminin tətbiqinin zəruriliyi əsaslandırılır, böhran dövründə bank sektorunun inkişafını xarakterizə edən göstəricilər təhlil olunaraq qiymətləndirilir, Azərbaycanda bank sisteminin böhrana davamlılığını yüksəltmək üçün monetar alətlərdən və valyuta mexanizmlərindən istifadənin təkmilləşdirilməsi yolları göstərilir.

Azərbaycanın dünya maliyyə böhranına qarşı dayanıqlılığını şərtləndirən başlıca amil kimi ölkədə həyata keçirilən büdcə-vergi siyasətinin rolu, iqtisadi inkişafın, o cümlədən sahibkarlığın vergilər vasitəsilə stimullaşdırılması yolları göstərilir, mövcud problemlər göstərməklə Azərbaycanın büdcə-vergi sisteminin təkmilləşdirilməsi istiqamətləri verilir. Burada həmçinin maliyyə

böhranı şəraitində Azərbaycanın investisiyalar üçün cəlbediciliyinin səbəbləri göstərilir, böhran dövründə xarici dövlət borcu ilə bağlı problemlər, maliyyə və qiymətli kağızlar bazarının inkişafı şərh olunur, xarici və daxili investisiyaların yönəldildiyi sahələrin inkişafı təhlil olunur.

Monoqrafiyada istər böhrana qədər, istəsə də böhrandan sonrakı dövrə daha həssas olan regionların, xüsusən, problemləli və sərhəd regionlarının inkişafının təmin olunması üçün regional inkişaf siyasətinin ümumi iqtisadi inkişaf strategiyası ilə əlaqələndirilməsi, yerli bələdiyyələrin, aqrar sahənin və turizmin regional iqtisadiyyatın inkişafında rolunun artırılması, regionların inkişafında maliyyə-kredit, büdcə-vergi mexanizmlərindən istifadənin təkmilləşdirilməsi məsələləri geniş tədqiq olunmuşdur.

Tədqiqatın sonunda müəlliflərin elmi-nəzəri cəhətdən diqqəti cəlb edəcək əhəmiyyətli ümumiləşdirmələri, təhlil və araşdırmaların yekunu olaraq böhranın qarşısındakı mərhələlərində gözlənilməz təzahürlərin qarşısının alınması üçün konkret təklif və tövsiyələri verilir.

## **Fəsil 1. Qlobal bank böhranının nəzəri əsasları**

### **3.2. Bank böhranlarının tarixi inkişafı**

Bugün qloballaşma və onun hərəkətverici qüvvəsi olan sərmayə axınları ilə əlaqədar olaraq maliyyə böhranları ölkələrin iqtisadiyyatlarına mənfi şəkildə təsir edir. Bundan başqa, maliyyə böhranları ölkələrə yalnız maddi itkilər deyil, eyni zamanda, reputasiyalarına xələl gəlməsi kimi mənəvi itkilər də vurur. Ölkəmiz də daxil olmaqla bir çox ölkələr bu böhranların yaratdığı problemlərlə qarşılaşmışlar. Bundan dolayı, maliyyə böhranları və onların modelləri hazırda iqtisad elminin maraq doğuran mövzularından hesab olunur.

İqtisadi nəzəriyyədə maliyyə böhranlarının çeşidli təsnifləşdirilməsi mövcuddur. Bəzi iqtisadi ədəbiyyatlarda maliyyə böhranları bank, tədiyyə balansı, pul və xarici borc böhranları kimi qruplaşdırılır. BVF böhranları pul, bank və borc böhranları olaraq üç böyük qrupa ayırır. Lakin mövcud iqtisadi ədəbiyyatda maliyyə böhranları daha çox bank və pul böhranları kimi təsnifləşdirilir.

Bank böhranları banklararası borcların vaxtının uzadılmaması və ya müddətsiz əmanətlərin ani bir tələblə çəkilməsi nəticəsində banklarda yaşanan likvidlik sıxıntısından və bundan irəli gələ biləcək müflisləşmə problemindən yarana bilər. Başqa bir yanaşmaya görə bank böhranları bankların balanslarının vəziyyətinin pisləşməsindən, aktivlərinin keyfiyyətinin aşağı düşməsindən də qaynaqlanır. Bütün bunlarla yanaşı, Detragiache və Spilimberq ödənilməmiş borcların məcmuu vəsaitlərə nisbətinin ən azı 10% olmasını, böhrandan xilasolma əməliyyatları üzrə xərclərin ÜDM-in 2%-ni keçməsinə, bank problemlərinin bankların milliləşməsi ilə nəticələnməsini, əmanətlərin dondurulmasını, bank tətillərinin davam etdirilməsini bank böhranlarının elementləri kimi qəbul edir.<sup>1</sup>

Müasir iqtisadiyyatda bank əmanəti əhəmiyyətli bir funksiyaya malikdir. Digər tərəfdən, bank əmanəti həm bankların xüsusi bir öhdəliyidir, həm də xalqın vəsaitidir. Bütün bunları nəzərə alaraq hökumətlər məxsusi olaraq əmanətlərin sığortalanması sistemini işləyib hazırlayırlar. Beləliklə də, bank böhranı zamanı bankdan əmanət çəkilməsinin qarşısı alınmış

---

<sup>1</sup>**Enrica Detragiache** - International Monetary Fund (IMF) - Research Department; **Antonio Spilimbergo** Centre for Economic Policy Research (CEPR); University of Michigan at Ann Arbor - The William Davidson Institute//Crises and Liquidity: Evidence and Interpretation January 2001/IMF Working Paper No. 01/2,s.3-4

olur. Buna baxmayaraq, hal-hazırda bank sektorundakı həssaslıq ölkə iqtisadiyyatları üçün çox əhəmiyyətli bir mövzu olaraq qalır. Belə ki, bank sektorunda yaşanan bir böhran bütün ölkə iqtisadiyyatına, hətta qloballaşan bazarlar fonunda bütün dünya iqtisadiyyatına təsir edə bilər. Bank sektorunun problemləri həm ayrı-ayrı ölkələr üçün ciddi problemlər yaratdığından, həm də inteqrasiyanın artdığı bir şəraitdə yayılması sürətli olduğundan, bank böhranlarına xüsusi olaraq yanaşmaq lazım gəlir. Çünki bank sisteminin yaşadığı çətinliklərin yaratdığı mənfi təsirlər daha ciddi nəticələrə gətirib çıxara bilər. Son zamanlar baş verən ipoteka böhranı da bir daha bütün dünyaya sübut etdi ki, bank böhranlarının dərəcəsini və müddətini əvvəlcədən söyləmək çox çətinliklidir. Bank böhranları olduqca sıx və ağır olur. Bu ağırlıq, ölkə xaricinə sərmayə axını ilə düz mütənasib olaraq dəyişir. Bundan başqa, bank böhranlarının daha çox inkişaf etməkdə olan ölkələrdə baş verməsini xüsusilə qeyd etmək lazımdır.

Ümumiyyətlə, iqtisadi tarix ədəbiyyatlarında bank böhranlarının tarixi çox da əvvəllərə gedib çıxmır. 1930 -cu illərdə Amerika və digər ölkələrdə bank böhranları böyük depressiyanı daha da kəskinləşdirdi. Son on ildə bir çox ölkələr bank böhranlarına müxtəlif dərəcədə məruz qalmış və bəzi ölkələrdə bu böhranlar növbəli şəkildə təkrar olunmuşdur.

Məsələn, 1980 -ci illərdə Çili və Meksika kimi Latın Amerikasına ölkələri bank böhranı ilə üzləşmiş, hökumət bank sektorunda yol verilən itkiləri kompensasiya etmək üçün qeyri-standart borcları banklardan aşağı qiymətlə almış və bununla da, sistemi qorumağa çalışmışdılar. 1980 – 1990-cı illər boyunca bir çox Afrika ölkəsində bank sisteminin vəsaitlərinin 50% -dən çoxu dövlət müəssisələrinə verilmiş, lakin geri qaytarılması mümkün olmayan kreditlərdən və ümitsiz kreditlərdən ibarət olmuşdur ki, bu da bank sistemini iflic etməklə onun yenidən təşkilatlanmasını şərtləndirmişdi.

Planlı iqtisadiyyatdan bazar iqtisadiyyatına keçən ölkələrdə isə sürətli inflyasiya və əhəmiyyətli prosedurların aradan qalxması bank sistemində bir sıra çətinliklər yaratmış, bank sisteminin yeni bir infrastruktur üzərində inkişaf etdirilməsini zəruri etmişdi.

1945-ci ildən sonra dünyada hər iyirmi beş ildə bir dəfə bank böhranının baş verdiyi, 1970-ci illərdən sonra bank böhranlarının sayının daha da artdığı və 1996-cı ilə qədər olan dövrdə sənayeləşmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə 69 bank böhranının baş verdiyi müşahidə edilmişdir.

Bank böhranlarının səbəb olduğu yüksək xərclərdən yayınmaq üçün bu böhranlara səbəb olan əsas amilləri təyin etmək lazımdır. Son vaxtlarda bir çox iqtisadçılar tərəfindən bank



böhranlarının səbəbləri mövzusunda aparılan müzakirələr olduqca maraqlıdır. Bu mövzuda edilən araşdırmalar böhranların tək bir səbəbdən deyil, bir neçə səbəbin birləşməsindən meydana gəldiyini göstərir. Caprio və Klengebielin<sup>2</sup> 1980-1994-cü illərə aid araşdırmalarında 86 bank böhranının ən azı 20 -nin dost-məmur əlaqələri nəticəsində baş verdiyi təsdiqlənmişdir ki, bu da siyasi müdaxilənin həddindən çox olması və borc alıb vermə ilə əlaqədardır. Bundan başqa, araşdırmaların ən azı 30-da ortaya çıxan nəticə həddindən artıq borc verməyə meylilik ilə əlaqədar olmuşdur. Əlavə olaraq, makro iqtisadi sistemdəki kövrəkliklər və liberallaşma müddəti böhranların ən əhəmiyyətli səbəbləri olaraq müəyyən edilmişdir. İqtisadi ədəbiyyatlarda bank böhranlarının baş vermə səbəbləri arasında bank rəhbərliyindəki və nağd pulun idarəedilməsindəki əskikliklər də yer almışdır.

Pul böhranlarına gəldikdə isə bu böhranlar özündə məzənnə fərqlərinin kəskin şəkildə aşağı düşməsinə, hökumətin devalvasiya elan etməsini, sərmayə axınını məhdudlaşdırmasını, pul bazarlarını bir neçə saatlıq bağlamasını ehtiva edir. Pul böhranlarına verilən bu tərif mütəxəssislərin faktlara söykənən yanaşmalarının nəticəsidir və daha çox praktikliyi ilə seçilir. Məzənnə sabitliyi mövcud olan sistemlərdə pul böhranları bazar iştirakçılarının, tələblərini milli valyutada cəmlənmiş aktivlərdən xarici valyutalı aktivlərə çevirməsi nəticəsində, o cümlədən Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatlarının tükənməsi nəticəsində də baş verə bilər. Məhz bu baxımdan, ölkənin yürütdüyü pul siyasətinə uyğun olaraq pul böhranlarına müxtəlif adlar verilir. Belə ki, ölkənin Mərkəzi Bankı sabit valyuta rejimi tətbiq etdiyi halda, yaranan pul böhranı “ödəniz tarazlığı böhranı”, elastik valyuta rejimi tətbiq edən ölkələrdə bu növ böhran “məzənnə böhranı” adlandırılır.

Pul böhranları da, öz növbəsində, əmələ gəlmə səbəbləri və gedişat müddətlərinə görə müxtəlif qruplarda təsnifləşdirilir. Belə ki, pul böhranları birinci, ikinci və üçüncü nəsil pul böhranları olmaqla bir-birindən fərqləndirilir. Bu modellərin ümumi bir tərəfləri olmasına baxmayaraq, hər bir model özü-özlüyündə maliyyə böhranlarına aid bütün xüsusiyyətləri özündə ehtiva etmir.

Bununla əlaqədar olaraq, 1970-ci illərdə və 1980-ci illərin başlanğıcında Latın Amerikasının ölkələrində baş verən böhranları şərh etmək üçün birinci nəsil böhran modelləri anlayışı gündəmə gətirilmişdir. Kanonik model adlanan birinci nəsil böhran modellərində hökumət bir

---

<sup>2</sup> Caprio G., Klingebiel D. “Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises”, World Bank 2003, s.26

tərəfdən büdcə kəsirini davamlı olaraq maliyyələşdirir, digər tərəfdən valyuta məzənnəsini sabit saxlamaq üçün mütəmadi olaraq valyuta alqı-satqısı edir. Bu istiqamətdə addımların atılması isə Mərkəzi Bankın ehtiyatlarının azalacağını və sabit valyuta məzənnəsinin yüksələcəyini dikte edir. Çünki dövriyyədə artan pulun miqdarı milli valyutanın dəyərini aşağı salmaqla, sabit valyuta məzənnəsinə təsir edir. Bu təsiri aradan qaldırmaq üçün isə Mərkəzi Bank bazara mütəmadi olaraq valyuta satır. Mərkəzi Bankın bazara valyuta satması və onu qeyri-real məzənnə ilə idarə etməsi nəticə etibarilə, cari valyuta ilə aparılan əməliyyatların məhdudlaşmasına və bununla da, böhranın başlanmasına yol açır. Belə şə

Rəidə, Mərkəzi Bank yalnız milli valyutanı satın almaqla müəyyən dövrə qədər milli valyutanı dəstəkləməyə çalışır ki, bu da iqtisadi ədəbiyyatlarda çox vaxt Mərkəzi Bankın əleyhinə nəticələnən bir proses hesab olunur.

Birinci nəsil modellər 1990-cı illərə qədər pul böhranlarının şərh edilməsində uğurlu olsa da, bəzi böhranların şərh olunmasında özünü doğrultmadığından, başqa modellər üzərində işlənmişdir. İqtisadi nəzəriyyədə birinci nəsil böhran modellərinə yönəlik bir sıra tənqidi baxışlar mövcuddur:

1. Mərkəzi Bankın hər hansı bir spekulyasiyaya qarşı valyuta kəsirini bağlaya bilməsi kimi sərt tədbirləri, Mərkəzi Bank böhran əsnasında xaricdən valyuta almaqla ehtiyatlarını artırma bilər;

2. Böhran vəziyyətində sabit məzənnənin yüksələcəyini düşünən spekulyantlar Mərkəzi Bankdan daha aktiv olurlar və bəzən də yüksək “professionallıq” nümayiş etdirirlər;

3. Mərkəzi Bankın dəyişən məzənnəyə daha yumşaq şəkildə keçməyə üstünlük verməsi.

Yuxarıda qeyd edilənlərə baxmayaraq, 1992-ci ilin Avropa Pul Böhranının açıqlanmasında birinci nəsil böhran modeli yetərli olmadı və nəticə etibarilə, ikinci nəsil pul böhranları nəzəriyyəsi iqtisadi ədəbiyyata gətirildi. İkinci nəsil böhran modellərində hökumətin gəlir və xərc təhlili nəzərə alınır, bazardakı mənfi gözləntilər özünü təsdiqləyir.

Model, birinci nəsil böhranlardan aşağıdakı xüsusiyyətləri ilə fərqlənir:

- böhranın meydana gəlmə vaxtının təyin olunması qeyri-mümkündür;
- böhran zamanı əsas məqsəd sabit valyuta məzənnəsini davam etdirmək deyil;
- böhran zamanı ölkə sabit valyuta məzənnəsini qaldırırsa, bu məşğulluğa mənfi təsir etmir. Çünki belə bir vəziyyətdə pul siyasəti üzərindəki maneələr qalxmış olar və qısa müddət

ərzində müvafiq tədbirlər həyata keçirilə bilər. Bu hala, Braziliya və İngiltərə təcrübəsində rast gəlinmişdir.

İkinci nəsil modellər üzərində aparılan elmi araşdırmalar böhranların, ölkədə tətbiq olunan iqtisadi siyasət və valyuta məzənnəsi rejimi arasında yaranan uzunmüddətli ziddiyyətlər nəticəsində meydana çıxdığını müəyyən edir.

Asiyada baş verən böyük böhran yuxarıda adları çəkilən hər iki böhran modelinin heç birinə uyğun deyildi. Bu böhran zamanı konvansiyonel maliyyə siyasətini tətbiq edən ölkələr 1997-ci ilin əvvəlində olduqca yaxşı vəziyyətdə idilər. Eyni zamanda, həmin ölkələrdə inkişaf sürətinin zəifləməsi halları da müşahidə edilməyə başlamışdı. Bu ölkələrin heç birində bir neçə il əvvəl İngiltərədə olduğu kimi valyuta məzənnəsi sabitliyi ilə məşğulluq arasında qarşılıqlı təsir baş verməmişdi. Bütün bunları nəzərə alaraq, baş verən böhrana uyğun bir model işlənilib hazırlanmışdı ki, üçüncü nəsil adı verilən bu model fərqli böhran faktlarını özündə əks etdirir. Üçüncü nəsil böhran modelləri 3 qrupda cəmləşdirilir.

Birinci qrup model, xarici borclanmanın həddindən çox artması, beynəlxalq təşkilatların və hökumətin tam zəmanəti olduğu halda, ətrafda sərmayə qoyuluşları ilə bağlı asimmetrik məlumatların yayılması ilə əlaqədardır. Sadələdiqlərimiz Asiyadakı böhranın da əsas səbəblərindəndir. Belə ki, Asiyada xüsusi sektor sərmayə qoyuluşları üçün dövlət zəmanəti əsasında xarici borclardan istifadə edilmiş və bu, nəticə etibarilə sığorta funksiyası daşdığından sərmayə qoyuluşları lazım olduğundan daha çox artmışdı. İqtisadiyyata mütəmadi olaraq sərmayə yatırıldığına müşahidə edən beynəlxalq maliyyə təşkilatları, Mərkəzi Bankın ehtiyatları kafi olduğu müddət ərzində özəl sektora borc verməkdə davam etmiş və məhdud ehtiyatların bu borcları qarşılıya bilməyəcəyini müəyyən etdikdə, borc verməyi dayandırmaqla böhranın başlanmasına səbəb olmuşdular.

İkinci qrup model isə bankların balansları ilə əlaqədardır. Modeldə bazar iştirakçıları bir tərəfdən vəsaitlərinin bir qismi ilə sərmayə qoyuluşları edir, digər tərəfdən, onların vəsaitlərinin əmələgəlmə mənbələri kimi sərmayə qoyuluşu məqsədi ilə xaricdən cəlb etdikləri borclar çıxış edir. Bu qarşılıqlı təsir nəticəsində, sərmayə qoyuluşları həyata keçirildiyi müddət ərzində şirkətlərin xarici valyutada olan borcları milli valyutadakı vəsaitlərindən yüksək olur. Ona görə də, ölkədə sərmayə qoyuluşlarının səviyyəsi yüksəlir. Vəziyyətin hansısa bir səbəbdən pisləşməsi, ölkədə valyuta məzənnəsinin yüksəlməsi və bundan dolayı, xarici valyutada borc yükünün artması ilə nəticələnir. Borcların artması isə sərmayə qoyuluşlarının aşağı düşməsinə və

zəncirvari olaraq digər mənfi iqtisadi hadisələrin baş verməsini şərtləndirir. Məsələn, İndoneziyadakı firmalar məhz bu şəkildə borclanmış, ölkədə yaşanan siyasi qeyri-sabitlik isə vəziyyəti çətinləşdirmiş və nəticə etibarilə böhran öz-özünü təsdiqləmişdi.

Üçüncü qrup modelin məzmunu isə onun yayılma təsiri ilə açıqlanır. Böhranların yayılması mövzusunda çox müxtəlif şərhələr var. Biz bu məqalədə Fratzscherin yanaşmasına<sup>3</sup> nəzər salırıq. Fratzscher böhranların yayılmasını maliyyə və real asılılıq prizmasından araşdırmış, maliyyə asılılığından doğan yayılma mexanizmlərini öz növbəsində 2 qismə ayırmışdır. Bunlardan birincisi, böhranların birbaşa olaraq transmilli şirkətlərin mövcud maliyyə əlaqələri ilə yayılmasıdır, ikincisi, böhranların dolaylı maliyyə əlaqələri ilə yayılmasıdır. İkinci hal, borc verilməsi ilə bağlı qərarların qəbul edilməsi nəticəsində son zamanlar daha çox baş verir. Yəni, bir ölkə başqa bir ölkəyə, böhran yaşayan bir ölkənin şərtlərinə bənzər şərtlərdə olduğu üçün kredit verməzsə, böhran bu ölkəyə də sıçraya bilər.

Real asılılığa gəldikdə, bu anlayış özündəiki ölkənin ya qarşılıqlı ticarət ya da üçüncü bazarda bir-birinə rəqib olması vəziyyətini ifadə edir. Əgər bir ölkənin digəri ilə ticarət həcmi yüksək isə böhranın yayılma ehtimalı da yüksəkdir. Başqa bir vəziyyətdə isə üçüncü bir bazarda bir-birinin rəqibi olan iki ölkədən biri rəqəbətqabiliyyətliliyini itirsə, valyutasını devalvasiya etmək məcburiyyətində qalacaq. Göründüyü kimi, birinci vəziyyətdə gəlir təsiri, ikinci vəziyyətdə isə qiymət təsiri böhranın yayılma səbəbi kimi çıxış edir.

Böhranın baş verməsinin digər bir səbəbi Goldsteinin oyanma xəbərdarlığı (wake-up call) fərziyyəsidir.<sup>4</sup> Belə ki, sərmayəçilər Asiyanın borclu ölkələrinin kredit ödəməqabiliyyətini yenidən qiymətləndirmiş və ölkələrin zəif maliyyə vəziyyəti, böyük həcmdə xarici borc, həddindən artıq yüksək valyuta məzənnəsi, sərmayə qoyuluşlarının keyfiyyətsiz hala gəlməsi və ixracatın aşağı düşməsi kimi istiqamətlərdə bənzər olduğunu müəyyən etmişlər. Sərmayəçilər bu vəziyyəti qiymətləndirib, ölkələrin kredit reytingini aşağı salmış və bununla da, böhran yayılmışdı.

Bank və pul böhranlarının bir-biri sıx qarşılıqlı əlaqəliliyi, o cümlədən yayılma mexanizmi səbəblərinin, demək olar ki, eyni olması və digər böhran növlərindən fərqlənmələri

---

<sup>3</sup> Fratzscher M., "On Currency Crises and Contagion", European Central Bank 2002

<sup>4</sup> Ганбаров Ф.А. Кризис финансовой глобализации и уроки для Азербайджана //Санкт-петербургский государственный университет экономики и финансов, юбилейный сборник научных трудов к 90-летию профессора В.С. Торкановского. – СПб.: Изд-во «Инфо-да», 2011, с.113-116

onlara Kaminski ve Reinhart tərəfindən əkiz böhranlar adının verilməsini şərtləndirmişdir.<sup>5</sup> Belə ki, əkiz böhranlar bir pul böhranının bank böhranına və ya əksinə bir bank böhranının pul böhranına çevrilməsi ilə baş verə bilər.

Pul böhranlarını şərh etdikdə, onların bank böhranlarına çevrilməsi halları diqqət mərkəzində saxlanılmalıdır. Nəzərə alsaq ki, pul bank işində “əmtə” rolunda çıxış edir, o zaman bir pul böhranının bank böhranına çevrilməsi daha aydın olur. Digər bir məqam isə bank böhranlarının pul böhranlarına çevrilməsidir. Bu ehtimal müxtəlif məqalələrdə mübahisə edilmişdir. Məsələn, bəzi iqtisadçılara görə siyasətçilər tərəfindən bankların müflisləşməsinin qarşısı alınmalı və milli valyutanın dəyəri qorunmalı olduğu halda, bank sektoru üzərindəki təzyiqlə aradan qaldırmaq üçün inflyasiyaya sabit bir valyuta məzənnəsindən daha çox əhəmiyyət verilir ki, bunun da spekuliyatorlar tərəfindən əvvəlcədən müşahidə edilməsi bir bank böhranının valyuta məzənnəsi böhranına səbəb ola biləcəyini şərtləndirir. Ümumiyyətlə, maliyyə sisteminin zəif olduğu bir iqtisadiyyatda başlanan bir bank böhranı asanlıqla pul böhranına çevrilə bilər.

BVF bir bank böhranının pul böhranına çevrilməsi üçün 3 halın mövcud olmasını zəruri hesab edir:

- a) banklardan uzaqlaşmalar və maliyyə təsiri;
- b) pula olan tələbin aşağı düşməsi;
- c) vasitəçi banklar vasitəsi ilə sərmayə axınlarının geriye qayıtması və pul böhranları.

Maliyyə böhranları və onların modelləri haqqında bəhs edildikdə, onların aradan qaldırılması yollarına da nəzər salınmalıdır. Böhranların həllində müvəffəqiyyət əldə edilməsi hökumətlərin böhran dövrlərindəki rəhbərlik məharətinə və bu məharəti yönləndirə biləcək mütəxəssis heyətinin mövcudluğuna, böhran baş verdikdə və ya baş verməsi ehtimal edildikdə, yürüdülcək iqtisadi siyasətlər arasındakı seçimə və onun vaxtında tətbiq olunmasına, sistemə zərər verən proseslərin dəyişdirilməsi istiqamətində veriləcək qərarlarda hökumətin istəklili olmasına və qərar verənlərin ictimai və siyasi baxımdan qarşılaşacaqları çətinliklərlə mübarizə qabiliyyətinə bağlıdır.

---

<sup>5</sup>Kaminsky G., Reinhart C., “The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems”, American Economic Review 1999, s.68

2008-2009-cu illər dünya iqtisadiyyatında davamlı yüksək artımın dayanması ilə tarixə düşdü. Böhran dünya iqtisadiyyatının mərkəzində, yəni, yay 2007-ci ildə ABŞ-ın maliyyə sektorunda baş verdi və daha sonra digər inkişaf etmiş ölkələrə, o cümlədən Yaponiya və Qərbi Avropa (2008-ci ilin I yarısı) və daha sonra inkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatına (2009-cu ilin ilk aylarında) sıçradı və beləliklə, böhranın hərəkət istiqaməti dünya iqtisadiyyatının mərkəzindən periferiya doğru başladı.

2008-ci ilin ilk aylarından banklar ipoteka altında olan evləri təkrar satış bazarına qaytarmağa başladı. Artıq iyun ayında ümumi dəyəri 1 trln. ABŞ dollarını ötən 4 mln. mənzil bazarda özünə müştəri axtarırdı. Əmlak bazarında qiymətlərin düşməsi nəticəsində ABŞ mənzil bazarının itkisi 4 trilyon ABŞ dolları civarında idi. Qlobal böhranın zəif həlqəsi sayılan banklar müxtəlif ölkələrdən depozit şəklində gələn və ilbəl artmaqda davam edən pul axınları ilə davrana bilmirdilər. Halbu ki, çox da uzaq olmayan keçmişdə həmin pullar qısa müddətə və yüksək %lərlə ticarət və xidmət sektoruna yönəldilirdi. Nisbətən sərfəli şərtlərlə borc götürüb köhnə borcları qaytarmaq təcrübəsi də kifayət qədər geniş yayıldığından, həmin kreditlərin axını Şanxay, Nyu-York, London, Frankfurt kimi iri şəhərlərdə mənzillərin ipoteka ilə alınmasına yönəldilməyə başladı. Hətta İngiltərə və İsveçrənin kifayət qədər konservativ bank sistemi də bu maliyyə piramidasının tələsinə düşdü - müştərilərin etibarlılığını kifayət qədər öyrənmədən, on milyardlarla dollarla vəsaiti ipotekaya yönəltdi. Belə şəraitdə, investorlar öz kapitallarını real mülkiyyətə - mənzilə və digər daşınmaz əmlak növlərinə çevirməyə başladılar. İpoteka bazarında formalaşan izafi maliyyə axını daşınmaz əmlakın qiymət artımını qaçılmaz etdi. Əvvəllər ipoteka kimi alınan mənzilin dəyərinin cəmi 30%-i müştəri tərəfindən ilkin ödənilirdi, qalan 70%-i bank boynuna götürürdü. Sonralar ilkin ödəniş 80, az sonra 90, bir qədər keçdikdən sonra isə 100%, hətta bəzən banklar evin dəyərinin 105-110%-i həcmində də kredit

verməyə başladı. Bu, müştəri cəlb etmək üçün şirnikləndirici bir metod idi - əlavə 5-10% mənzili mebellə təmin etməyə hesablanmışdı.

2008-ci ilin sonlarından başlayaraq qlobal böhran bir çox ölkələrdə, xüsusilə inkişaf etmiş ölkələrin maliyyə sektoru və kapital bazarlarında normal və ahəngdar fəaliyyətin pozulması, iqtisadi artım tempinin səngiməsi və iş yerlərinin kütləvi sürətdə itirilməsi ilə səciyyəvi oldu. Böhran qısa müddətdə həmin ölkələrin bütöv bank sistemlərini əhatə etdi və böhran yalnız çökən və çətin vəziyyətə düşən bankları deyil, eyni zamanda, banklarla əlaqəsi olan real sektoru və ev təsərrüfatlarını da əhatə etdi. 2008-ci ilin ortalarından aparıcı ölkələrdə ipoteka defoltları, bankların problemlili kreditlərinin artması, istehlak xərclərinin və investisiyaların azalması müşahidə edilməyə başladı.

Qlobal maliyyə böhranının əksər ölkələrə şok təsiri daha çox aşağıdakı göstəricilərdə özünü biruzə vemişdi:

- ✓ milli pul vahidlərinin ABŞ dollarına qarşı dəyərsizləşməsi;
- ✓ fond birjalarında kapitallaşma səviyyəsinin aşağı enməsi;
- ✓ bank balanslarının pisləşməsi.

2008-ci il ərzində əsas fond indekslərinin səviyyəsi də azalmışdı. Belə ki, Nyu York Fond Birjasında hərraca çıxarılan 30 ən iri sənaye şirkətinin orta qiymətini əks etdirən Dow Jones indeksi 33,9%, ABŞ-ın 100 ən iri yüksək texnoloji şirkətinin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış Nasdaq indeksi 39,6%, Avropanın 100 ən iri şirkətinin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış FTSE eurotop 100 indeksi 43,4%, Almaniya Fond Birjasında hərraca çıxarılan 100 ən iri şirkətin səhmlərinin orta qiyməti DAX indeksi 39,8%, Tokio Fond Birjasında hərraca çıxarılan 225 ən iri şirkətin səhmlərinin qiymətləri əsasında hesablanmış Nikkey indeksi isə 38,5% zəifləmişdi.

2008-ci ilin sonundan dünyanın əksər inkişaf etmiş ölkələrində (həmçinin Çində) iqtisadiyyatı vergiləri azaltmaq və büdcə xərclərini artırmaq, biznesə

birbaşa kömək göstərmək (ABŞ-ın avtomobil sənayesi), ilkin proteksionist tədbirlər (xüsusən Rusiyada) həyata keçirmək yolu ilə stimullaşdırmağa cəhdlər göstərildi. 2008-ci ilin ikinci yarısında nəzərə çarpan müvəqqəti canlanma meylləri əsasən xarici tələb amillərinin pozitiv təsirlərindən qaynaqlanırdı və bu canlanma 2009-cu ilin II rübündən başlayaraq maliyyə bazarlarına da pozitiv siqnallar ötürməyə başladı. Belə ki, 2009-cu ilin sonuna ilin əvvəli ilə müqayisədə «Dow Jones Industrial Average» indeksi 24,3%, «Nikkei 225» indeksi 20,1%, «FTSE Eurofirst 300» indeksi isə 25,7% yüksəldi. IV rübdə dünya ixracı əvvəlki rüblə müqayisədə 6% artdı. Dünya iqtisadiyyatında başlanan dirçəliş qlobal iqtisadi aktivlik indeksinin dinamikasına da müsbət təsir etdi. 2009-cu ilin I yarısında bu indeks 50 vahidin altında olmuşdusa, III rübdən etibarən indeks tədricən də olsa, yüksələn tempə getdi. Bu yüksəlmə, investisiya mühitinin nisbətən yaxşılaşması, gəlirlərin artımı, maliyyələşmə şərtlərinin yumşalması fonunda baş verdi.

Dünya iqtisadiyyatının taleyini həll edən, dünya üzrə ÜDM-in təxminən 70 %-i, əhalinin təxminən yarısını əhatə edən - ölkələrdən (ABŞ, Yaponiya, Çin, Böyük Britaniya, Hindistan, Almaniya, Fransa, İtaliya, Rusiya) heç biri qlobal böhranın təsirindən yaxa qurtara bilmədi. Dünya üzrə orta illik artım tempi 2 dəfəyədək azalaraq 2007-ci ildəki 5%-dən 2,5%-ə endi. 2009-cu il ərzində də dünyanın əksər inkişaf etmiş ölkələrində tənəzzül meylləri davam etdi, Ümumi Daxili Məhsul kəskin azaldı, əmtəə bazarlarında qiymətlər, maliyyə bazarlarında aparıcı indekslər aşağı düşdü, işsizlik artdı.

Proqnozların əksinə olaraq, dünyanın əksər ölkələrində milli istehsalın həcmi əhəmiyyətli dərəcədə aşağı düşdü. Vəsait çatışmazlığı ilə müşahidə olunan maliyyə böhranı sonralar bir qədər səngisə də, onun fəsadları qısa müddətdə istehsal sahələrinə keçməyə başladı. Böhranın bu mərhələsi daha ciddi problemlərlə müşayiət olundu. Ayrı-ayrı ölkələrdə yeridilən fərqli iqtisadi siyasət



yanaşmaları böhranın dəf edilməsində müəyyən uğurlar da qazandı, ən azı onun yayılma sürətinə və miqyasına xeyli təsir göstərdi. Bütün bu səylərə baxmayaraq, indiki şəraitdə böhran risklərinə və onun daha da böyüməsinə qarşı görülən tədbirlərin beynəlxalq miqyasda koordinasiya olunmasına böyük ehtiyac yaranmışdır.

Beləliklə, dünya maliyyə böhranı Amerikanın daşınmaz əmlak bazarında möhtəkirləkdən başladı və həm də 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 verdi ki, bu da öz növbəsində, dünyanın bütün dövlətlərinin iqtisadiyyatında real sektorda resesiyyaya səbəb oldu. Bütün bunlar maliyyə bazarlarına inam amilinin itməsinə və panikin yayılmasına gətirib çıxardı. Amerikanın bank sistemində başlayan böhran sürətlə dünyanın inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrinə yayıldı.

İpoteka bumu dövründə maaş və gəlirlər də yüksək idi. Amma heç kim nəzərə almırdı ki, iri dövlətlərdə, ilk növbədə ABŞ və Böyük Britaniyada büdcə xərcləri gəlirləri, idxal isə ixracı davamlı olaraq üstələyirsə, belə inkişafın bir sonu gəlməli idi. Bu böhran sonrası ABŞ və Avropada 1000-ə yaxın aparıcı bank və maliyyə qurumu öz iflasını elan etdi və ya dövlətin yardımları ilə iflasdan özünü qismən sığortaladı.

Hazırda iqtisadçılar baş verən iqtisadi böhranın səbəblərini üç qrupa ayırırlar - ABŞ-da ipoteka kreditinin geniş vüsət alması, onun həcmnin əhalinin alıcılıq qabiliyyətindən üstün olması; verilən kreditlərin vaxtında qaytarılmaması; dünya iqtisadi inkişafının fundamental problemləri və milli iqtisadiyyatların spesifik şəraitləri və durumları. Onlar eyni zamanda 2000-ci illərin əvvəllərindən başlayaraq, dünyada iqtisadi artımın - əmanətlər və yığım sferasındakı kəskin disbalansın mövcudluğunu, inkişaf etmiş ölkələrdə real % dərəcələrinin

mənfiyini, maliyyə sektorunun tənzimlənməsində yeni maliyyə alətlərindən istifadənin zəifləməsinə, həmçinin neftin qiymətinin onun istehsalçılarından asılı olmamağını, başqa sözlə, bu xammalın real hərəkətinə heç bir aidiyyəti olmayan brokerlərin başlarında formalaşdırılan törəmə maliyyə alətlərinin rolunun güclənməsini və s. də fundamental səbəblərə aid edirlər.

Müasir böhranın makroiqtisadi səbəbləri sırasında dünya iqtisadiyyatında qiymətlərin həddindən artıq yüksəlməsi daha çox vurğulanır:

1. ABŞ və bir çox Avropa ölkələrində, o cümlədən Yunanıstan, Böyük Britaniya, İrlandiya, İspaniya və Baltik ölkələrində daşınmaz əmlak bazarında qiymətlərin ifrat şişməsi;

2. ABŞ və digər ölkələrdə, o cümlədən inkişaf etməkdə olan ölkələrin fond bazarlarında kapitalizasiya dəyərinin ifrat səviyyəsi;

3. Qlobal bazarda əsas resursların, o cümlədən neft, metal, kənd təsərrüfatı və ərzaq məhsullarının qiymətlərinin ifrat yüksəlməsi.

Böhranın spesifik səbəbləri sırasında milli fond bazarlarının «rüşeym halında» olması, xaricdən korporativ satınalmaların artımı və ixrac strukturunun qeyri-səmərəliliyi və s. də göstərilir. İxracda xammal və investisiya əmtəələrinin dominantlıq etməsi ölkənin tədiyyə balansını diversifikasiya olunmuş iqtisadiyyatdakına nisbətən siklik tərəddüdlərdən daha sərt asılılığa salır. İdxalçı ölkələrdə artımın azalması isə xammal iqtisadiyyatının kəskin tormozlanmasına gətirib çıxarmağa qadirdir.

Son vaxtlar dünyanın əksər ölkələrində avtomobil, elektrotexnika, yüngül sənaye kimi əməktutumlu sahə müəssisələrinin müflisləşməsi, daşınmaz əmlak bazarında baş verən durğunluq, bu gün dünyada geniş yayılan kütləvi işsizliyin əsas səbəblərindən sayılır. Dünya iqtisadiyyatında qiymətlərin həddindən artıq yüksəlməsinin özünə də təsir edən bir sıra amillər olmuşdur. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə qızıl-valyuta ehtiyatlarının ifrat artımı qlobal likvidliyin yüksəlməsinə

təsir etdiyindən, onlar qızıl-valyuta ehtiyatlarının çox böyük bir hissəsini beynəlxalq maliyyə bazarlarında, xüsusən ABŞ və digər inkişaf etmiş ölkə hökumətlərinin (aparıcı valyuta emitenti ölkələrinin) xəzinə öhdəliklərinin alınmasına yönəltmişdilər. Bu, həm ABŞ-ın maliyyələşməsində, həm də büdcə kəsirinin həllində yardımçı olmuşdu.

Ümumiyyətlə, hər bir ölkədə bank sistemini böhrana düşürən fərqli səbəblərlə yanaşı, bütün ölkələr üçün məqbul ortaq səbəblər də vardır və beynəlxalq təcrübədə bank böhranının ən geniş yayılmış izahına görə aşağıdakı dörd şərtdən biri mövcud olarsa, bank sisteminin vəziyyəti böhranlı hesab olunur:

- bankların aktivlərində işləməyən, yəni gəlir gətirməyən aktivlərin payı 10 %-dən çoxdur;
- bankların xilas etmə əməliyyatına sərf olunan məsrəflər ÜDM-in 2 %-dən çoxdur;
- bank sektorunun problemləri bankların əhəmiyyətli hissəsinin (10 %-dən artığının) milliləşdirilməsinə gətirib çıxarıb;
- əmanətçilər arasında panik 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.<sup>6</sup>

Bank sektorundakı böhranlar makroiqtisadi və mikroiqtisadi olmaq üzrə iki ana başlıqda təsnif olunur. Makroiqtisadi qeyri-sabitlik bank sektoru natarazlığının əsas səbəbi olaraq göstərilir. Sərvət qiymətlərinin, xüsusilə əmlak qiymətlərinin alt-üst olması, % dərəcələrindəki kəskin artımlar və ya valyuta məzənnəsindəki

---

<sup>6</sup> Мамедов З.Ф. Анатомия финансового кризиса. – СПб: Изд-во СПбГУ, 2005. -322 с.

eniş və ya davam edən durğunluğun bank sektorundan yan keçməsi mümkünsüzdür.

Mikroiqtisadi səbəblər bank sektorundakı struktur və idarəetmə parametrlərinin hamısını əhatə edir. Maliyyə böhranının təsirləri dünya maliyyə bazarında baş verən dəyişikliklər neftin qiymətinin kəskin ucuzlaşması bir sıra ölkələrdə iri bankların və şirkətlərin müflisləşməsi, kütləvi işsizliyə, dünya iqtisadiyyatının durğunluq dövrünü yaşamasına və nəticə etibararı ilə qlobal iqtisadiyyatın tənəzzül dövrünə keçməsinə səbəb olmuşdur.

Böhranın yaranmasına fond bazarlarında cərəyan edən spekulativ amillər də az təsir etməmişdi, belə ki, kompaniyaların və bankların fond bazarına çıxarılan səhmlərinin satış qiymətləri onların kapitalının bərpa dəyərindən qat-qat çox olmuşdu. Müasir qloballaşmanın nəticəsi olaraq, dünyanın ən nəhəng iqtisadiyyatını sarsıdan böhranın digər inkişaf etmiş ölkələrə belə sürətlə yayılmasının səbəbi isə həmin ölkələrin ABŞ iqtisadiyyatına güclü inteqrasiyası ilə bağlı idi. Bundan əlavə, ABŞ-ın iqtisadi cəhətdən dünyanın ən nəhəng, lider dövlət olmasına rəğmən daxili bazarda alıcılıq qabiliyyəti də çox yüksəkdir və təsadüfi deyil ki, digər ölkələrdən idxal edilən mallar onun ixracından təxminən iki dəfə çoxdur. Böhranın başlaması ilə ölkənin daxili bazarında alıcılıq qabiliyyətinin aşağı düşməsi birbaşa idxalın azalmasına, deməli, digər ölkələrdə müvafiq istehsalatların ixtisar olunmasına, bununla da həmin ölkələrdə iqtisadi böhranın yaranmasına gətirib çıxarmışdı.

Mikroiqtisadi aktivlərin - yeni maliyyə alətlərinin, ilk növbədə strukturlaşdırılmış törəmə istiqrazların inkişafı da böhranın bu fonda meydana gəlməsinə və genişlənməsinə şərait yaratdı. Törəmə maliyyə alətlərinin strukturu o dərəcədə mürəkkəbləşmiş və qeyri-şəffaflaşdırılmış oldu ki, maliyyə şirkətlərinin portfellerinin real dəyərinin qiymətləndirilməsi praktiki cəhətdən qeyri-mümkün oldu. Maliyyə sferasındakı əlverişsiz situasiyanın inkişafı iqtisadiyyatın real

sektoruna da ciddi təsir göstərdi. Hesab edilirdi ki, onlar investorlar arasında paylanacaq və real-düzgün qiymətləri təmin edəcək, risqləri aşağı salmağa imkan verəcəkdir. Əslində isə törəmə alətlərdən belə istifadə risqlərin geniş investorlar dairəsində qeyri-şəffaf bölüşdürülməsi və faktiki olaraq onun pərdələnməsi ilə nəticələndi. Nəhayət, risqlərin həm tənzimləyicilər, həm də reyting agentlikləri tərəfindən lazımi səviyyədə qiymətləndirilməməsini institusional səbəb də saymaq olar.

## **1.2. Qlobal bank aparıcı ölkələrin iqtisadi inkişafına təsiri**

2009-cu il dünya iqtisadiyyatının yaşadığı böhranın ən mürəkkəb ili oldu. Beynəlxalq institutların ilkin qiymətləndirmələrinə görə 2009-cu ildə bütövlükdə dünya iqtisadiyyatı son 60 ildə ilk dəfə ressesiyaya uğrayaraq 1,1% azaldı. Həmin ildə beynəlxalq ticarət də ən azı 12% azaldı. Eyni zamanda Beynəlxalq Əmək Təşkilatının məlumatlarına görə bütün dünyada işsizlərin sayı 220 mln. nəfərə çatdı ki, bu da həmin dövrdə dünya üzrə əmək qabiliyyətli əhalinin 7%-ə yaxınını təşkil edirdi.

2009-cu il ərzində ümumilikdə ressesiya baş versə də, proseslər rüblər üzrə fərqli ssenarilərdə inkişaf etmişdi. Həmin ilin birinci rübündə aparıcı ölkələrdə sistem əhəmiyyətli iri maliyyə institutlarının iflası, bankların problemlili kreditlərinin artması, tikinti sektorunda və daşınmaz əmlak bazarında böhran, ipoteka defoltları, istehlak xərclərinin və investisiyaların azalması davam etdi. Dünyanın əksər inkişaf etmiş ölkələri cari ilin ilk rübünü Ümumi Daxili Məhsulun kəskin azalması ilə başa vurdular. Beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatları və ayrı-ayrı dövlətlər qlobal böhrana qarşı səylərini gücləndirmiş və məcmu tələbi dəstəkləmək üçün son altmış ildə presedenti olmayan tədbirlərə əl atdılar. Dünya dövlətlərinin əksəriyyətində makroiqtisadi siyasət kəskin sürətdə yumşaldıldı və

fiskal stimullar daha da aktivləşdirilmiş, maliyyə sistemi üzərində nəzarət gücləndirildi.

Qlobal maliyyə böhranına qarşı tədbirlər, bir tərəfdən, maliyyə sektorunu bürümüş iri maliyyə şirkətlərinin iflasının qarşısının alınmasına, digər tərəfdən isə böhran dalğasının real sektora təsirinin dərinləşməsinə istiqamətləndi. Fiskal stimullar əksər ölkələrdə dövlət büdcəsi kəsirinin artması ilə müşayiət olundu. Məsələn, ABŞ 2009-cu ili 1,4 trln. ABŞ dolları və ya ÜDM-in 9,9%-i həcmində kəsirlə başa vurdu ki, bu da rekord göstəricidir. 2009-cu il ərzində dünyanın bir çox aparıcı ölkələrinin mərkəzi bankları presedenti olmayan yumşaq pul siyasəti həyata keçirdilər. % dərəcələrinin və məcburi ehtiyat normalarının xeyli aşağı salınması, bankların kapitalizasiyası, qiymətli kağızlar bazarında daha da aktiv iştirak etmək vasitəsilə mərkəzi banklar iqtisadiyyata zəruri likvidliyin ötürülməsinə və bununla məcmu tələbin dəstəklənməsinə çalışdılar.

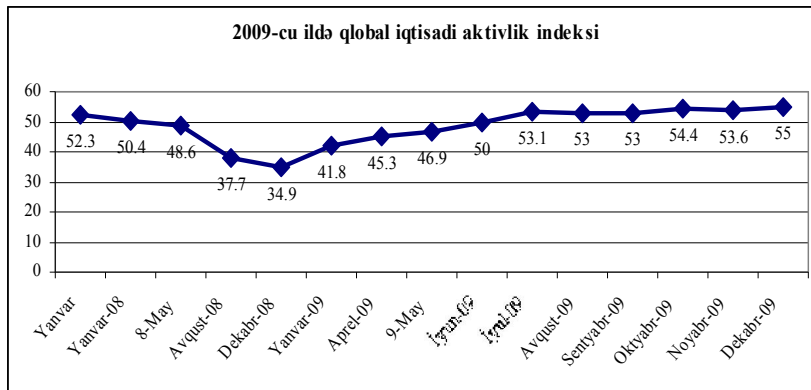
Dünya iqtisadiyyatının lokomotivi hesab olunan ABŞ qlobal böhranın mənbəsi və mərkəzi ölkəsi olmaqla, daha çox tənəzzülə məruz qaldı. İqtisadi geriləməyə əsas təkan qeyri-rezidentlərin investisiya qoyuluşları, ixrac və istehlak xərclərindən gəldi. Bu sahələrdə kəskin azalma dövlət xərcləri və idxalın müsbət saldosu ilə qismən kompensasiya olunsada, 2009-cu ildə 2,4% iqtisadi geriləmə qeydə alındı. Bütövlükdə 2009-cu ildə kəskin tənəzzülə baxmayaraq, canlanma meylləri burada daha erkən müşahidə olunmağa başlamış, sonuncu rübdə illik iqtisadi artım hətta 5,9%-ə çatdı.

Daxili tələbin sıxılması son illər tədiyə balansında müşahidə olunan xroniki kəsirin də azalmasına zəmin yaratdı. Belə ki, Cari Əməliyyatlar Balansının (CƏB) ÜDM-ə nisbəti 2008-ci ildə 4,9%-dən 2009-cu ildə 2,6%-ə düşdü. Azalmanın başlıca mənbəyi idxalın ÜDM-də payının 4% bəndi azalaraq 11%-ə düşməsi oldu. İstehsalın azalması sənayenin timsalında özünü daha qabarıq büruzə verədi. Belə ki, 2008-ci ildə bu azalma 2,2% olduğu halda, 2009-cu ildə 9,7%-dək artdı. İlin

son rübündə işsizlik səviyyəsi 10,1%-ə çatdı ki, bu da son 26 ildə ən yüksək göstərici oldu. Bütövlükdə orta illik işsizlik səviyyəsi 2008-ci illə müqayisədə 3,5% bəndi artaraq 9,3%-ə çatdı.

İqtisadi artımın kredit kanalını maksimum aktivləşdirmək məqsədilə Federal Ehtiyatlar Sistemi 2009-cu il ərzində yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsini 0-0,25% səviyyəsində saxladı. Lakin pul siyasətinin yumşaldılması məcmu tələbin sızılmasının qarşısını tam ala bilməmiş və nəticədə, əvvəlki illə müqayisədə 2009-cu ildə 0,8% deflyasiya baş verdi.

**Qrafik 1.1. 2009-cu ildə global iqtisadi aktivlik indeksi<sup>\*7</sup>**



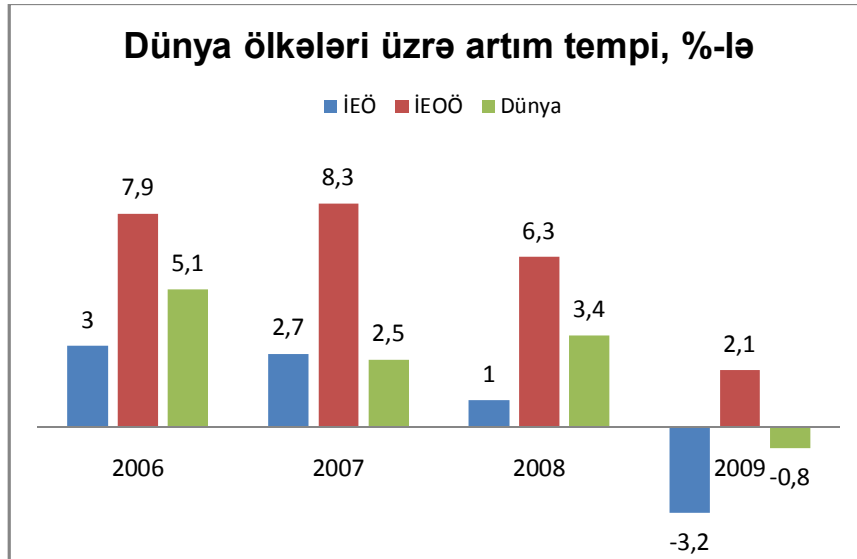
ABŞ-da maliyyə sektoruna struktur yenilənməsinə sərf etdiyi birbaşa maliyyə məsrəfləri ÜDM-un 38,7 %-ni təşkil edirdi. Bu proqramda maliyyə sektoru iqtisadiyyatın yüksəldilməsi üçün əsas lokomotiv hesab edilirdi. Maliyyə sektorunda etimad və güvən sistemi bərpa edildikdən sonra iqtisadiyyatın digər başqa sahələrində də inkişaf müşahidə ediləcəyi nəzərdə tutulurdu.

Müşahidə edilmiş iqtisadi canlanma maliyyə bazarlarına da pozitiv siqnallar ötürmüşdü. 2009-cu ilin II rübündən başlayaraq maliyyə bazarlarında pozitiv meyillər müşahidə edilməyə başlandı. Belə ki, 2009-cu ilin sonuna ilin

<sup>7</sup>"Qlobal İqtisadi Aktivlik İndeksi" 01 oktyabr 2003-cü ildən etibarən Institute for Supply Management (ISM) və International Federation of Purchasing and Materials Management (IFPMM) təşkilatları ilə əməkdaşlıq əsasında JPMorgan şirkəti tərəfindən hesablanır

əvvəli ilə müqayisədə “Dow Jones Industrial Average” indeksi 24,3%, “Nikkei 225” indeksi 20,1%, “FTSE Eurofirst 300” indeksi isə 25,7% yüksəldi.

*Diagram 1.1.*



Mənbə: www.imf.org

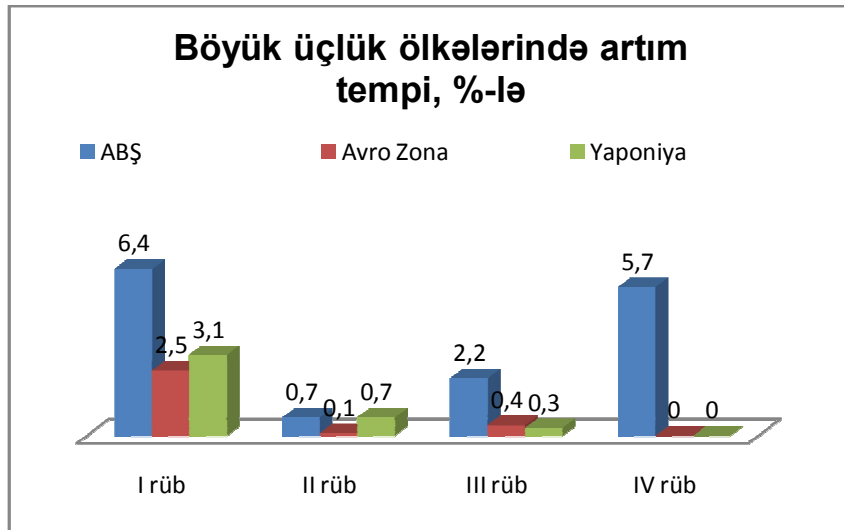
Qeyd: İEÖ\*- inkişaf etmiş ölkələr  
İEOÖ\*- inkişaf etməkdə olan ölkələr

Beləliklə, 2009-cu ilin I rübündə böhranın daha da dərinləşməsi baş vermişdisə, ilin sonuna doğru pozitiv meyllər gücləndi. Bununla belə, qlobal iqtisadiyyatın bərpa prosesinin dayanıqlı olmamasını və stimül paketlərindən əhəmiyyətli asılılığını nəzərə alaraq ayrı-ayrı hökumətlər antiböhran tədbirlərini davam etdirməkdə idilər.

Eyni zamanda onu da qeyd etmək lazımdır ki, bütövlükdə qlobal iqtisadi böhran inkişaf etmiş G20 ölkələrində ÜDM-in az qala üçdə biri dəyərində azalma ilə sonuclandı. Bu ölkələrdə kapital bazarına birbaşa müdaxilə, zərərli aktivlərin alınması, əlavə likvidlik təminatı, borclanmalar və zəmanətlər şəklindəki anti-böhran tədbirlərinin həyata keçirilməsi sayəsində müəyyən nəticələr əldə edildi.

*Diagram 1.2.*





Mənbə:

[www.bea.gov](http://www.bea.gov);

[www.epp.eurostat.ec.europa.eu](http://www.epp.eurostat.ec.europa.eu); [www.stat.go.jp](http://www.stat.go.jp)

2009-cu ildə Avrozonada məhsul buraxılışı 4,1% azaldı. 2008-ci ilin əvvəllərindən Avrozonanın əmək bazarında müşahidə olunan pisləşmə 2009-cu ildə də davam etmiş və işsizlik səviyyəsi ilin sonuna 9,9%-ə çatdı. Avrozonanın nəhəng iqtisadiyyata malik bəzi ölkələrində stimulyasiya paketlərinin əsasən təklifin dəstəklənməsinə yönəldilməsi tədiyyə balansında əhəmiyyətli yaxşılaşma ilə müşayiət olundu. Nəticədə, son 4 ildə ilk dəfə olaraq cari hesabın kəsiri 2009-cu ilin son rübündə profisitlə əvəz olundu.

Antiböhran tədbirləri paketinin hamısında dövlətlərin özəl biznesə - böyük və kiçik ölçülü korporasiyaların, bank və şirkətlərin fəaliyyətinə prinsipcə daha çox dolaylı müdaxiləsi və tövsiyə xarakterli məsələlər nəzərdə tutulurdu.

Böyük Britaniyada ÜDM 4,9% azaldı. Altı rüblük ardıcıl azalma yalnız 2009-cu ilin sonuncu rübündə artımla əvəzləndi. İqtisadi canlanmanın mühüm amillərindən biri funt-sterlinqin ucuzlaşmasının real sektora müsbət təsiri olmuşdu. Nəticədə, sənaye istehsalında azalma ilin II yarısında artımla nəticələndi. Hökumət bütün riskləri öz üzərinə götürərək, müflisləşən məssisələri sadəcə olaraq milliləşdirdi. Nəzərdə tutulurdu ki, dövlət bu halda da, iqtisadi məqsədəuyğunluq prinsipindən çıxış edərək, bu və ya digər istehsalın, maliyyə strukturunun sadəcə

nominal olaraq saxlanmasını deyil, həm də onun səmərəsinin artırılmasını öz qarşısına məqsəd qoyur.

Fransa hökumətinin antiböhran siyasətinin mahiyyəti istehsal sektorunun, ilk növbədə, yüksək texnologiyalar sektorunun, eləcə də vergi və kredit güzəştləri formasında istehlakçıların dəstəklənməsindən ibarət idi. Son zamanlar burada da hökumət tərəfindən görülən tədbirlərin aşkarlığına və açıq olmasına üstünlük verilir. Dövlət ilk növbədə, real sektora yardım etməyi nəzərdə tutur, ancaq bununla yanaşı iş adamları böhrandan çıxış üçün dəqiq biznes planı, istehsalın strukturunun dəyişdirilməsi və səmərəsinin artırılması planı müvzusunda hökumətə elm tutumlu proqram təqdim etməlidir.

Bundan başqa, hökumət fransız şirkətlərinin xarici sərmayəli təsisatlar tərəfindən alınma təhlükəsinə yönəlik əlavə tədbirlər hazırlamaqdadır. Bankları qurtarma əməliyyatı planı çərçivəsində onlara dəstək məqsədilə 320 mlr. Avro məbləğində maliyyə vəsaiti ayrılmışdır. Maliyyə və daşınmaz əmlak bazarında olan problemlərin təsirindən 2008-ci ildə kəskin azalan xarici investisiya qoyuluşları 2009-cu ildə bərpa olunmağa başlamışdı. İqtisadi fəallığın aşağı düşməsi nəticəsində 2009-cu ildə işsizlik səviyyəsi 8% olmuşdu ki, bu da son 10 ilin ən yüksək göstəricisi idi.

*Cədvəl 1.1. 2009-cu ildə əsas ticarət tərəfdaşlarında iqtisadi artım və inflyasiya, %-lə*

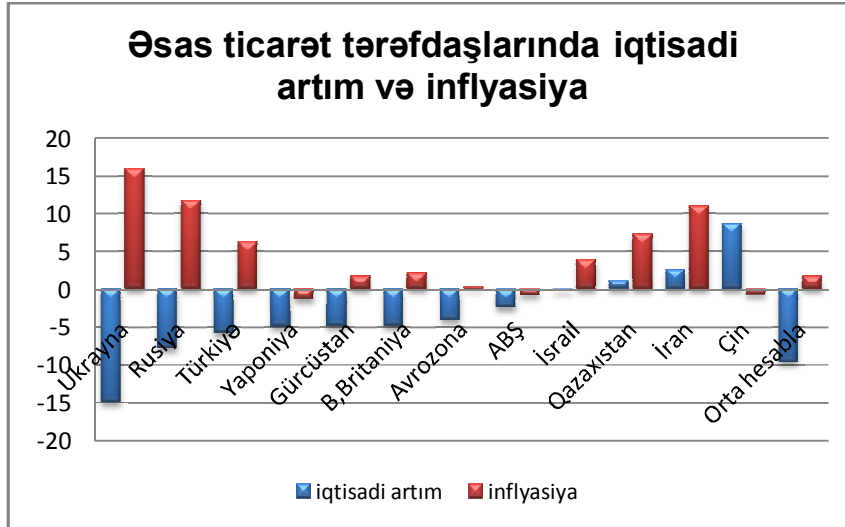
<b>Ölkələr</b>	<b>iqtisadi artım</b>	<b>inflyasiya</b>
Ukrayna	-15,0	15,9
Rusiya	-7,9	11,7
Türkiyə	-5,8	6,3
Yaponiya	-5,0	-1,4
Gürcüstan	-4,9	1,7
B.Britaniya	-4,9	2,1
Avrozon	-4,1	0,3
ABŞ	-2,4	-0,8
İsrail	-0,3	3,9
Qazaxıstan	1,1	7,3
İran	2,6	11,9
Çin	8,7	-0,7

Orta hesabla	-9,7	1,7
--------------	------	-----

Qlobal böhrandan ən az təsirlənən ölkələrdən biri olan Çində iqtisadi artım 2008-ci ilin IV rübüdə 10,7%-ə çatdı, 2009-cu ildə isə 8,7% təşkil etdi. Nəticədə, Çin qlobal iqtisadi artıma 1,1% bəndi təkan verdi. Stimul paketləri ilə dəstəklənən investisiya qoyuluşları əvvəlki ildə olduğu kimi 2009-cu ildə də iqtisadi artımın başlıca hərəkətverici amili oldu. Xarici tələbin zəifləməsi və hökumətin daxili tələbi stimullaşdıran siyasət həyata keçirməsi xalis ixracın azalması ilə müşayiət olundu. Ekspansiya tədbirləri likvidlik artıqlığı yaratdı, nəticədə M2 aqreqatı 28% artaraq 17%-lik hədəfi aşdı. Buna baxmayaraq, 2009-cu il ərzində deflyasiya meylləri yalnız noyabr ayından başlayaraq inflyasiya ilə əvəz olundu. Bütövlükdə isə 2009-cu ildə 0,7% deflyasiya baş verdi.

Yaponiya iqtisadiyyatında canlanma meylləri əsasən xarici tələbin və fiskal ekspansiya ilə dəstəklənən özəl istehlak xərclərinin müsbət təsirindən qaynaqlandı. Sonuncu rübüdə artımın əldə olunmasına baxmayaraq bütövlükdə 2009-cu ildə ÜDM 5% azalmışdır. Stimul paketləri sənaye istehsalında artımın bərpa olunmasında əhəmiyyətli rol oynadı. İqtisadi böhran səbəbindən deflyasiya meylləri bir qədər də güclənərək ötən illə müqayisədə 1,4%-ə çatdı. Buna baxmayaraq işsizlik səviyyəsi iyulda qeydə alınmış pik həddən sonra tədricən azalaraq ilin sonuna 4,9%-ə düşdü.

*Diagram 1.3.*



Mənbə: Ölkələrin rəsmi

informasiya bülletenləri

Dünya bazarında neftin qiymətinin düşərək aşağı səviyyədə qalmasının davamlı xarakter alması dünyada ən böyük neft ixracatçılarından olan qonşu Rusiya Federasiyasının iqtisadiyyatına daha çox təsir göstərməkdədir. Böhran prosesində Rusiyada xarici valyuta ehtiyatları tədricən itirilməkdə davam etdi. Rusiyada 2008-ci ilin avqust ayından, yəni böhran başlayandan 2009-cu ilin iyul ayınadək olan dövrdə valyuta ehtiyatları 32,6 % azalsa da (beynəlxalq ehtiyatlar 597 milyard dollardan 402 milyard dollara enmişdir) rublun dəyərini saxlamaq mümkün olmadı, dolların rublla məzənnəsi 23,45-dən 31,76-ya qalxmış, rubl təxminən 35,4 % dəyərdən düşdü. Bu onu göstərir ki, qlobal maliyyə böhranı Rusiya iqtisadiyyatına güclü şəkildə təsir etmişdir.

Azərbaycanın qeyri-neft sektoru üzrə ən iri ticarət tərəfdaşı olan Rusiya Federasiyasında staqflyasiya meyilləri müşahidə olundu. Belə ki, ÜDM-in 7,9% azalması şəraitində inflyasiya kifayət qədər yüksək səviyyədə (11,7%) qaldı. Ən ciddi tənəzzül tikinti sektorunda baş verdi (16%). Emal sənayesi isə 14% azaldı. İqtisadi tənəzzül I rübdə işsizlik səviyyəsində öz əksini tapdı (9,1%). İşsizlik sonrakı rüblərdə tədricən azalaraq ilin sonunda 8%-ə düşdü.

İran və Qazaxıstan istisna olunmaqla Azərbaycanın digər tərəfdaş ölkələrinin ÜDM-i də azalma ilə xarakterizə olundu. Ən çox iqtisadi geriləmə Ukraynada (14,1%) qeydə alındı. İran və Qazaxıstanda isə zəngin maliyyə resursları böhranın təsirlərinə qarşı bufer rolunu oynadı və nəticədə, bu ölkələrdə müvafiq olaraq 2,6% və 1,1% iqtisadi artım baş verdi.

Qazaxıstan isə valyuta ehtiyatlarının cəmi 5 %-ini itirdi (21 mlrd. dollardan 20 mlrd. dollara enmişdir), qazax tengesi 25 % dəyərdən düşdü. Ümumiyyətlə böhran MDB ölkələrinin demək olar ki, hamısına müxtəlif səviyyələrdə təsir etdi. ÜDM-in həcmnin azalma səviyyəsinə görə ən çox ziyan çəkən ölkə Ukrayna oldu. Ukraynada ÜDM-in həcmi 2009-cu ilin yekunlarına görə 14 % azaldı. Bu rəqəm Moldovada 7,5-8,5 %, Gürcüstanda 4,0 %, Qazaxıstanda 2,5 %, Rusiyada 8,5 % oldu.

Böhran qardaş Türkiyəyə də təsirini göstərdi. Bu, əsasən iqtisadi artımda, daxili istehsalda hiss olundu. Məlum olduğu kimi, Türkiyədə istehsal olunan məhsulların 60 %-ə qədəri Avropa ölkələrinə ixrac olunur. Əgər mal satılan ölkələr sıxıntılı dönmə yaşayırsa, demək, onlara əvvəlki şərtlərlə məhsul ixrac etmək mümkün deyil. Türkiyə iqtisadiyyatı daha çox sənaye və turizmə bağlıdır. Təbii ki, Türkiyə iqtisadiyyatındakı geriləmə birinci növbədə sənaye sahələrini əhatə etdi. Turizmə gəldikdə isə əsasən avropalılar Türkiyədə istirahətə üstünlük verirlər. Amma bu böhran avropalılara daha çox təsir etdiyindən, Türkiyənin turizm sektoru da kifayət qədər zərər çəkdi. Bu səbəbdən, Türkiyədə işsizliyin səviyyəsi də bir qədər artdı. Əgər əvvəllər Türkiyədə 100 nəfərdən 10-u özünə iş tapa bilmirdisə, qlobal iqtisadi böhrandan sonra bu rəqəm 13-ə yüksəldi. Böhrandan az zərərlə çıxmaq üçün Türkiyədə bir sıra qabaqlayıcı tədbirlər həyata keçirildi və onun bəzi müsbət nəticələri az da olsa, hiss olunmaqdadır.

Yapon məhsullarının ixrac dinamikasında 2008-ci ilin IV rübündən başlayan azalma 2009-cu ilin I rübündə də davam etdi. Sonrakı rüblərdə artım

bərpa olunmuş və CƏB əvvəlki illərdə olduğu kimi 2009-cu ildə də irihəcmli müsbət saldoya malik oldu.

Özəl tələbin sıxılması inflyasiya səviyyəsinin aşağı düşməsinə, bəzi ölkələrdə isə deflyasiyaya gətirib çıxardı. 2009-cu ildə inkişaf etmiş ölkələrdə inflyasiya tempi əvvəlki ilə nəzərən 3,3% bəndi azalaraq 0,1%-ə, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə 4% bəndi azalaraq 5,2%-ə düşdü.

Qlobal iqtisadi böhranın dünya ölkələri üçün doğurduğu mühüm fəsadlardan biri də həm daxili, həm də xarici investisiyaların həcmində qeydə alınan azalma ilə bağlı oldu. Bəzi ölkələr üçün daha kəskin xarakter aldı və onların iqtisadi inkişafının geriləməsində əsas rol oynayan faktora çevrildi. Bununla yanaşı, o da faktdır ki, investisiyaların həcminə, xüsusən də, xarici mənbələr hesabına yatırılan sərmayələrə təsir göstərən amillərdən biri də biznes mühitinin əlverişliliyi, həmçinin yatırılan investisiyaların mənfəətlilik dərəcəsinin məqbul səviyyədə olmasıdır.

Qlobal maliyyə böhranı əksər ölkələrdə milli valyutaların ABŞ dollarına qarşı dəyərsizləşməsinə, fond birjalarında kapitallaşma səviyyəsinin aşağı enməsinə, bankların balanslarının pisləşməsinə gətirib çıxardı.

İndiki maliyyə böhranı dərinliyinə, əhatə dairəsinə görə də əvvəlkilərdən xeyli fərqlənir. Belə ki, müasir böhranın nüvəsində daha fundamental makroiqtisadi səbəblər durur. ABŞ iqtisadiyyatında likvidliyin ifrat dərəcədə şişməsi “bazar köpükləri”nin formalaşmasına, yəni müxtəlif növ aktivlərin təhrif edilərək, süni sürətdə yüksək qiymətləndirilməsinə gətirib çıxarmışdı. Ayrı-ayrı dövrlərdə həmin köpükcüklərin daşınmaz əmlak, səhm və xammal bazarları da formalaşdı ki, bu da böhran mexanizminin vacib tərkib hissəsi olmuşdu.

İqtisadi mühitdə qeyri-sağlam makroiqtisadi siyasət, hesablaşma-ödəmə münasibətləri sisteminin kökündən pozulması, inflyasiyanın güclənməsi, bank sektorundakı çaxnaşma, zəif və ya axsaq milli bank sistemi, əlverişsiz xarici şərtlər

(məsələn, əsas milli ixrac mallarının qiymətinin düşməsi, və ya əsas idxal mallarının qiymətinin qalxması), düzgün olmayan valyuta mübadilə kursu (adətən, yüksək), siyasi qeyri-sabitlik kimi hadisələr maliyyə böhranına yol açır.

2009-cu ildən sonra əksər inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə yığımların investisiyaları üstələməsi, maliyyə tənzimlənməsi sistemində mövcud olan çatışmazlıqlar, böyükhəcmli kreditlərdən asılı maliyyə institutlarının rolunun daha da artdığı indiki şəraitdə, yüksələn xətlə kəskinləşməkdə olan qlobal iqtisadi böhranın birinci dalğasının aktiv fazasının artıq arxada qalmasını söyləmək olar.

Qlobal iqtisadiyyatın tənəzzüldən canlanma dövrünə keçməsinə baxmayaraq məşğulluq səviyyəsinin yüksəlməsində elə də mühüm irəliləyiş müşahidə olunmadı. Beynəlxalq Əmək Təşkilatının ilkin hesablamalarına görə dünyada işsizlərin sayı 2007-ci illə müqayisədə 34 milyon nəfər artaraq 2009-cu ildə 212 milyona çatdı ki, bu da dünya üzrə əmək qabiliyyətli əhalinin 7%-ni təşkil edirdi. O cümlədən, inkişaf etmiş ölkələrdə işsizlik səviyyəsi 2008-ci ilə nəzərən 2,3% bəndi artaraq 8,3% oldu.

Koordinasiya edilmiş antiböhran tədbirləri və monetar və fiskal kanallarla real sektora dəstək proqramlarının həyata keçirilməsi nəticəsində əksər ölkələrdə canlanma meyilləri başladı,artıq 2009-cu ilin II rübdən başlayaraq qlobal ressesiya nisbətən səngidi və maliyyə bazarlarında aktivlik tədricən bərpa olundu. Bununla belə qlobal canlanma olduqca ləng və qeyri-bərabər getdi. Qlobal canlanmanın sektorial qeyri-bərabərliyi özünü ticari və qeyri-ticari sahələrin sürətində göstərdi. Stimul paketlərinin əsasən ticari sahələrə yönəldilməsi nəticəsində iqtisadi canlanma bu sahədə özünü daha qabarıq büruzə verdi və dünya iqtisadi artımının başlıca hərəkətverici amilinə çevrildi.

*Cədvəl 1.2. Dünyanın müxtəlif ölkələrində Mərkəzi Bankların uçot dərəcəsi, ayın 1-ə % -lə*

	<b>01.09</b>	<b>04.09</b>	<b>07.09</b>	<b>10.09</b>	<b>01.10</b>
ABŞ	0,5	0,25	0,25	0,25	0,25

Avro Zona	2,5	1,5	1,0	1,0	1,0
Yaponiya	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
İngiltərə	2,	0,5	0,5	0,5	0,5
Türkiyə	20,0	13,0	11,25	9,75	9,0
Rusiya	13,0	13,	11,5	10,	8,75
Qazaxstan	10,0	9,5	8,5	7,0	7,0
Gürcüstan	8,0	6,5	6,0	6,0	5,0
Latviya	6,0	5,0	4,0	4,0	4,0
Ermənistan	7,25	7,75	6,0	5,0	5,0

Sistemli və selektiv tədbirlər, o cümlədən iri həcmli maliyyə inyeksiyaları, öhdəliklərə dövlət zəmanətinin verilməsi, aktivlərin alınması və milliləşdirmə sayəsində bir sıra nəhəng maliyyə institutlarının, habelə sistem əhəmiyyətli real sektor müəssisələrinin maliyyə durumu sabitləşdirildi. Aparıcı fond indeksləri, əsas əmtəə bazarlarındakı qiymətlər, o cümlədən neftin qiyməti II rübün əvvəlindən başlayaraq artmağa başladı. Qabaqcıl ölkələrdə II rübdən etibarən iqtisadi artım müşahidə olundu. İqtisadi aktivliyin aşağı düşməsinə cavab olaraq bir çox ölkələrdə monetar və fiskal siyasət ekspansionist xarakter aldı. Əksər ölkələrdə ekspansiyanın başlıca kanalı qismində fiskal siyasət çıxış etdi. Qlobal maliyyə böhranına qarşı tədbirlər bir tərəfdən, maliyyə sektorunu bürümüş iri maliyyə şirkətlərinin iflasının qarşısının alınmasına, digər tərəfdən isə böhran dalğasının real sektora təsirinin dərinləşməsinə istiqamətləndi. Fiskal stimullar əksər ölkələrdə dövlət büdcəsi kəsinin artması ilə müşayiət olundu.

*Cədvəl 1.3. Ölkələrin beynəlxalq likvidlik həcmi (2008)*

	Ölkə	Likvidlik həcmi (\$-la)
1.	Çin	2 trlyn \$
2.	Yaponiya	1 trlyn \$
3.	Rusiya	597 mlrd. \$

2009-cu il ərzində dünyanın bir çox aparıcı ölkələrinin mərkəzi bankları son dərəcə yumşaq pul siyasətini həyata keçirdilər. % dərəcələrinin və məcburi ehtiyat normalarının əhəmiyyətli aşağı salınması, bankların kapitalizasiyası, qiymətli kağızlar bazarında daha da aktiv iştirak etmək vasitəsilə mərkəzi banklar



iqtisadiyyata zəruri likvidliyin örtülməsinə və bununla məcmu tələbin dəstəklənməsinə çalışdılar.

2009-cu ilin əvvəllərində özünün ən aşağı həddinə çatan dünya əmtəə qiymətləri qlobal tələbin canlanması ilə əlaqədar olaraq fevral ayından etibarən davamlı artmağa başladı. İl ərzində fiskal stimullar və yumşaq monetar siyasət nəticəsində qlobal məcmu tələbin tədricən bərpası beynəlxalq əmtəə bazarlarına da təsir etdi. Belə ki, neftin orta rüblük qiyməti I rübdə 44,9 ABŞ dolları olmuşdusa, IV rübdə 75 ABŞ dolları təşkil etdi.

Ümumilikdə BVF tərəfindən hesablanan və 47 növ məhsulu əhatə edən dünya Əmtəə Qiymətləri İndeksi ilin əvvəlinə nəzərən 40,4%, Ərzaq Qiymətləri İndeksi isə 16,6% bahalaşdı. Cənub-Şərqi Asiya regionunda istehlak tələbinin artması ilə bağlı il ərzində ən çox bahalaşma enerji daşıyıcılarının qiymətlərinə təsadüf etdi (50%). Qeyri-ərzaq təyinatlı kənd təsərrüfatı xammalı 27%, materiallar 45%, ərzaq məhsulları isə 18% bahalaşdı. Ərzaq məhsullarından ən çox bahalaşma şəkər, düyü, ət, buğda, bitki yağları və çayın qiymətlərində müşahidə olundu. Balıq, qarğıdalı və bananın qiymətlərində isə ucuzlaşma qeydə alındı.

**Cədvəl 1.4. Böhranın maliyyə kanalı vasitəsi ilə yaygınlaşması (09.2008 - 05.2009)**

Reyting	Ölkə	Valyutanın dəyərsizləşməsi (%-lə)	Fond bazarı (%-lə)
1.	Ukrayna	-59,9	-66,0
2.	Argentina	-21,4	-58,0
3.	Macarıstan	-18,9	-58,0
4.	Rusiya	-22,	-44,0
5.	Qazaxıstan	-22,	-34,0
6.	Türkiyə	-21,7	-40,0
7.	Cən. Afrika	1,5	-20,0
8.	ABŞ	0,0	-24,0
9.	Yaponiya	9,2	-17,0
10.	ÇİN	0,3	-31,0

Mənbə: Financial Transmission of the crisis: International Economic Bulletin (2009); Müvafiq mərkəzi bankların internet səhifələri

Böhran sırasında Rus rublunun devalvasiya səviyyəsi 12%, Türki lirəsi 10%, Qazax təngəsi 20%, Ukrayna qrivnası 54%, Belarus rublu 34% və Erməni dramı 20% təşkil etdiyi halda, Azərbaycan manatı isə ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi 5,2 % möhkəmləndi. Dünya ölkələrində iqtisadi azalma 20-30%-lə ölçüldüyü və milli valyutalar kəskin ucuzlaşdığı, həmçinin Federal Ehtiyat Sisteminin uçot dərəcəsinə 6 dəfə dəyişərək 4,25%-dən 0,25%-ə, Avropa Mərkəzi Bankı isə 3 dəfə dəyişərək 4%-dən 2,5 %-ə saldıği halda, Azərbaycanda iqtisadi artım davam etdi və manat sabit olaraq qaldı. Qlobal maliyyə böhranın yaygınlaşdığı bir vaxtda Azərbaycanda maliyyə sabitliyi qorunub saxlandı, bank sistemində sabitlik və artım dinamikası təmin olundu.

**Cədvəl 1.5. 2009-cu ildə ayrı-ayrı ölkələrdə anti-böhran tədbirlərinin miqyası (ÜDM-də %-lə)**

Ölkələr	Kapital müdaxiləsi (A)	Aktivlər alınması və xəzinə borcları (B)	MB-nin xəzinə darlığı yardımçıları (C)	MB-nin likvidlik təminatı (D)	Qarantiyalar (E)	Yekun (A+B+C+D+E)	Hökumət birbaşa maliyyə yardımı
Avstraliya	0	0,7	0	0	-	0,7	0,7
Avstriya	5,3	0	0	0	30	35,3	5,3
Belçika	4,7	0	0	0	26,2	30,9	4,7
Kanada	0	8,8	0	1,6	11,7	22	8,8
Fransa	1,2	1,3	0	0	16,4	19	1,5
Almaniya	3,7	0,4	0	0	17,6	21,7	3,7
Yunanıstan	2,1	3,3	0	0	6,2	11,6	5,4
Macarıstan	1,1	0	0	4,0	1,1	6,2	1,1
İrlandiya	5,3	0	0	0	257,0	263,0	5,3
İtaliya	1,3	0	0	2,5	0	3,8	1,3
Yaponiya	2,4	6,7	0	0	3,9	12,9	0,2
Niderland	3,4	2,8	0	0	33,7	39,8	6,2
Norveç	0	13,8	0	0	0	13,8	13,8
Polşa	0,4	0	0	0	3,2	3,6	0,4
Portuqaliya	2,4	0	0	0	12	14,4	2,4
C,Koreya	2,5	1,2	0	0	10,6	14,3	0,2
İspaniya	0	4,6	0	0	18,3	22,8	4,6
İsveç	2,1	5,3	0	15,3	47,3	70	5,8
İsveçrə	1,1	0	0	10,9	0	12,1	1,1
Türkiyə	0	0	0	0,2	0	0,2	0
Britaniya	3,5	13,8	12,9	0	17,4	47,5	19,8

ABŞ	4,0	6,0	1,1	31,3	31,3	73,7	6,3
Argentina	0	0,9	0	0	0	0,9	0
Brazilya	0	0	0	1,5	0	1,5	0
Çin	0,5	0	0	0	0	0,5	0
Hindistan	0	0	0	5,6	0	5,6	0

Mənbə: Financial Transmission of the crisis: International Economic Bulletin (2009); Müvafiq mərkəzi bankların internet səhifələri

2008 ci ildə global maliyyə sektorunda itkilər təxminən 3 trln. \$ və ya qlobal ÜDM-in 4,3%-i həcmində qiymətləndirilir. Rusiyada bankların struktur yenilənməsinə sərf olan birbaşa maliyyə məsrəfləri 1998-ci ildə ÜDM-un 0,2%-ni təşkil etdiyi halda, 2009-cu ildə bu göstərici 21,7% idi. 2007-2008-ci il böhranından sonra ABŞ hökuməti bankların struktur yenilənməsinə sərf etdiyi birbaşa maliyyə məsrəfləri 5500 mlr.\$ və ya ÜDM-in 38,7%-i, avrozonada isə 3285 mlr.\$ və ya 23,4%-i, o cümlədən AFR hökumətinin antiböhran proqramının dəyəri 500 mlr. Avro, Fransada 360 mlr. Avro, İrlandiyada 400 mlr. avro təşkil edirdi.<sup>8</sup>

Belə şəraitdə bir çox ölkələrdə pul-kredit siyasəti əhəmiyyətli dərəcədə yumşaldıldı, dövlət xərcləri və büdcə kəsirləri artırıldı, eyni zamanda maliyyə sistemi üzərində nəzarət gücləndirildi. Bu məqsədlə, məcmu qlobal tələbi dəstəkləmək üçün bir çox ölkələrdə əlahiddə maliyyə stabilizasiyası və iqtisadiyyata yardım proqramları həyata keçirildi. Beynəlxalq Valyuta Fondunun (BVF) ilkin qiymətləndirmələrinə görə dünya məhsul buraxılışında İldünya müharibəsindən sonra ilk dəfə olaraq azalma (0,8%) baş

**Diagram 1.4.**

<sup>8</sup> В. Зейналов. Антикризисная политика в банковской сфере: Турция, **Rossiyskə Federatiya i Azerbaydjan (sravnitel'nyy analiz)** // Экономика и управление. - 2010. - № 9.

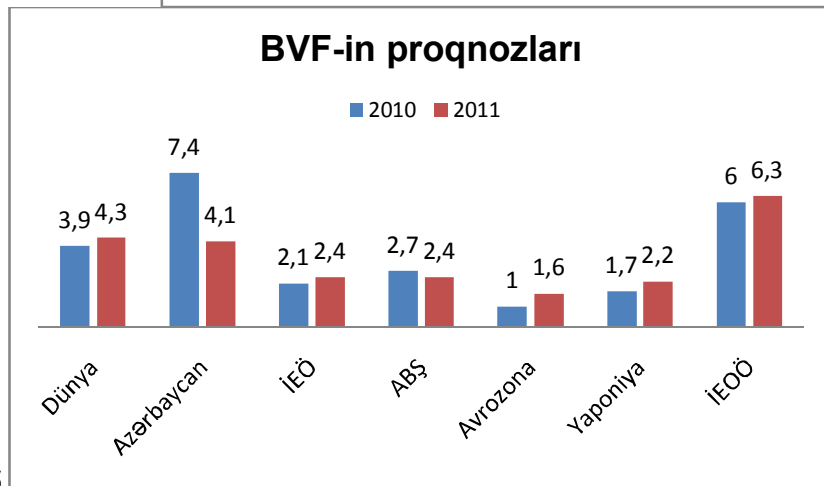
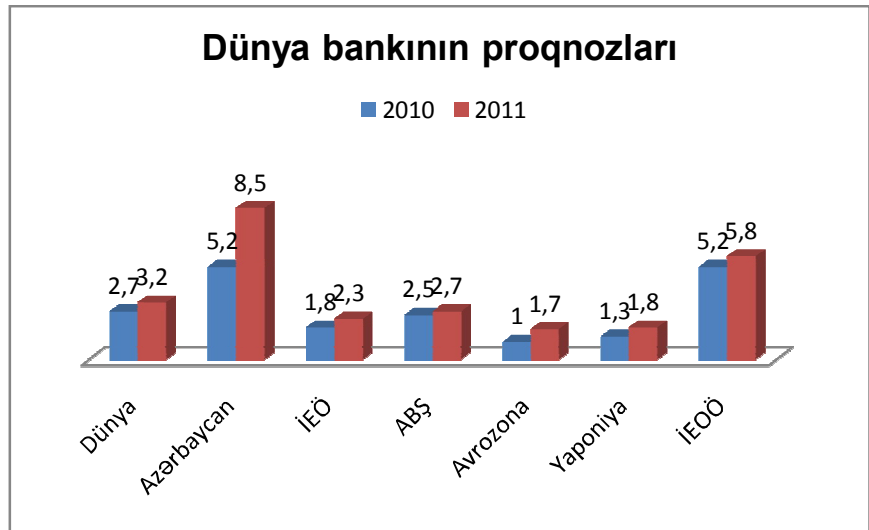


Diagram 1.5.

Mənbə: Dünya Bankı və Beynəlxalq Valyuta Fondu

verdi. İnkişaf etmiş ölkələrdə iqtisadi azalma daha kəskin xarakter alaraq 3,2%-ə çatdı. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə iqtisadi artım

2,1% təşkil etsə də, bu əvvəlki 5 ilin orta səviyyəsindən 5,3% bəndi aşağı idi. Dünya ticarətinin ümumi həcmi 12% azaldı. Dünya üzrə orta illik artım tempi 2 dəfəyədək azalaraq 2007-ci ildəki 5%-dən 2,5%-ə endi.

2010-cu il dünya iqtisadi tarixinə böhrandan sonrakı il kimi düşdü. Qlobal iqtisadi artımın tədricən bərpa olunması və işgüzar fəallıq indikatorlarının yaxşılaşması 2010-cu ildə müsbət nəticələrin əldə olunacağı gözləntilərini artırdı. Ayırı-ayrı ölkələr, beynəlxalq təşkilatlar böhranın təsirlərini aradan qaldırmaq

istiqamətində müxtəlif tədbirlər həyata keçirildilər, bunların nəticəsi olaraq, kimisi müəyyən nailiyyətlər qazandı, kimisi əksinə, daha da gerilədi. Bir çox ölkələrdə, iqtisadiyyatda fiskal dəstək imkanları məhdudlaşdığından, makroiqtisadi tarazlığın pozulması xroniki hala çevrildi. Təbii ki, Azərbaycan da qlobal miqyasda baş verən bu proseslərdən kənarda qalmadı, hökumət dünya böhranının xarici və daxili sarsıntıların mənfi nəticələrinin aradan qaldırılmasına təminat verən makroiqtisadi antiböhran siyasət tədbirlərini həyata keçirməyə başladı.

Böhranın təsiri ilə məcmu tələbin kəskin aşağı düşməsi ilin ilk rübündə beynəlxalq əmtəə bazarlarında da qiymətlərin aşağı düşməsinə şərtləndirdi. Lakin, il ərzində fiskal stimullar və yumşaq monetar siyasət nəticəsində, qlobal məcmu tələbin tədricən bərpasının nəticələri beynəlxalq əmtəə bazarlarına öz təsirini göstərdi. Belə ki, xüsusi diqqət mərkəzində olan neftin orta rüblük qiyməti I rübdə 44,9 ABŞ dolları olmuşdusa, IV rübdə 75 ABŞ dollara yüksəldi.

Eyni zamanda İEÖ-də iqtisadi artımın bərpa olunacağı gözlənilirdi. Stimul paketləri nəticəsində əksər ölkələrdə yaranmış likvidlik artıqlığı inflyasiya meyllərinin bərpa olunacağı haqqında düşünməyə əsas verirdi. 2010-cu ildə BVF inkişaf etmiş ölkələrdə 1,3%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə 6,2% inflyasiya səviyyəsi proqnozlaşdırırdı.

Beynəlxalq maliyyə qurumlarının son hesabatlarında qeyd olunurdu ki, ayrı-ayrı ölkələrdə dövlət büdcəsinin dayanıqsızlığı ilə bağlı yaranmış çətinliklər gələcəkdə maliyyə bazarlarının işinə mənfi təsir göstərə bilər. Eyni zamanda, əmtəə qiymətlərinin sürətlə bahalaşması da qabaqcıl ölkələrdə artımı məhdudlaşdırmaq potensialına malik idi. Beynəlxalq maliyyə institutlarının araşdırmalarına görə qlobal iqtisadiyyatın bərpa prosesinin sürətlənməsi üçün məcmu tələbin tədricən dövlət sektorundan özəl sektora keçməsi, maliyyə sisteminin sağlamlaşdırılması və onun işinin tam bərpası, struktur islahatlarının sürətləndirilməsi vacib şərtlərdir. Həm də iqtisadi artım üçün fiskal stimullar və

monetar inyeksiyalar həyata keçirərkən uzunmüddətli iqtisadi dayanıqlığın pozulmaması diqqətdə saxlanılmalıdır. BVF iqtisadiyyata dəstək proqramlarını tələsik dayandırmamağı tövsiyə etsə də, böhrandan çıxış strategiyasının (exit strategy) tədricən reallaşması daha məqsədəuyğun hesab olunur.

Beynəlxalq təşkilatlar belə hesab edirdilər ki, bazarlarda etimadın bərpası və hökumətlərin antiböhran siyasətlərinin davam etməsi ancaq qeyd olunan optimist proqnozları doğrulda bilər. Lakin, bunun əksinin baş verməsi ehtimalı da mövcuddur. Aparıcı ölkələrdə biznesin və ev təsərrüfatlarının kreditə çıxış imkanları hələ də məhduddur, maliyyə institutları əlavə itkilər təhlükəsindən sığortalanmayıb. Son vaxtlar ayrı-ayrı ölkələrdə dövlət büdcəsinin dayanıqsızlığı ilə bağlı yaranmış problemlər maliyyə bazarlarının işinə mənfi təsir göstərə bilər. Eyni zamanda, əmtəə qiymətlərinin sürətlə bahalaşması da qabaqcıl ölkələrdə artımı məhdudlaşdırmaq potensialına malikdir.

### **1.3. Qlobal maliyyə böhranının postkrizis ssenarisinin inkişafı və ona təsir edən amillər**

2007-2009-cu illərdə başlanan bəzi təsirləri indi də davam edən qlobal maliyyə böhranını 4 mərhələyə ayırmaq olar:

1.2007-ci ilin yaz ayından 2008-ci ilin mart ayınadək olan dövr - qlobal böhranının ilk mərkəzi ABŞ ipoteka bazarında problemlərin yaranması ilə meydana çıxan və ABŞ-ın ən iri ipoteka Bankının “Bear Stearns” qurtarılmasına yönəlik əməliyyatla başlanan *anglo-saksonmaliyyə böhranı*;

2.Böhranın iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş bütün ölkələrə yayıldığı, böhranın inkişaf etməkdə ölkələrə təsir etməyəcəyi, onların dinamik iqtisadi inkişafının digər ölkələrin də xilas edilməsində əsas katalizator rolunu oynayacağı haqqında ümidlərin qaldığı - *hüdüd və ya sərhad çəkmə dövrü (decoupling, mart-avqust 2008-ci il)*;

3. Qlobal böhranın inkişaf etməkdə olan ölkələrə yayıldığı və inkişaf etmiş ölkələrdə ressesiyanın başlanması haqqında rəsmi etirafların bulunduğu, dünyanın bir çox ölkələrində bank sisteminin kollaps təhlükəsinin başlanğıcı sayılan - *kredit daralma əməliyyatının başlandığı dövr (de-leveraging, sentyabr-noyabr 2008-ci il)*;

4. Dünya ölkələrinin əksər hökumətlərinin istehsal kollapsına yol verməmək, pul təklifini artırmaqla tələbi stimullaşdırmaq üçün monetar və fiskal xarakterli çeşidli tədbirlər paketini hazırladığı - *emissionla vurulmaq və ya doldurmaq dövrü (quantitative easing, noyabr 2008-ci ilin sonundan indiyədək)*.<sup>9</sup>

Qlobal maliyyə böhranı və postkrizis ssenarisinin inkişafı aşağıdakı ardıcılıqla baş verdi:

- ABŞ ipoteka kreditləşmə sisteminin çöküşü;
- kredit həcmnin azaldılması və kredit xəttinin açılmasına ciddi nəzarət;
- fond indekslərinin aşağı doğru meyli;
- büdcə defisitlərinin artımı;
- real sektorda geriləmə;
- işsizliyin güclənməsi;
- istehlak xərclərinin azalması.

Böhran dövründə dünya iqtisadiyyatında qiymətlərin ifrat şişməsinə təsir edən amilləri aşağıdakı kimi sıralamaq olar:

➤ Federal Ehtiyat Sisteminin, nisbətən az dərəcədə Avropa Mərkəzi Bankının apardığı monetar siyasət (Bax cədvəl 1.6. );

➤ İnkişaf etməkdə olan ölkələrin merkantilist siyasəti - qızıl-valyuta ehtiyatlarının ifrat artımı öz növbəsində, qlobal likvidliyin artımına təsir etdiyindən, inkişaf etməkdə olan ölkələr qızıl-valyuta ehtiyatlarının böyük bir

---

<sup>9</sup> Финансовый кризис в России и в мире /под. Ред. Е.Т. Гайдара - М., Проспект,2009. с.43.

hissəsini beynəlxalq maliyyə bazarlarında, özəlliklə ABŞ və digər inkişaf etmiş ölkə hökumətlərinin (aparıcı valyuta emitenti ölkələrin) xəzinə öhdəliklərinin alınmasına yerləşdirirlər. Bu əməliyyat isə əslində, ABŞ-ın həm maliyyələşmə, həm də büdcə kəsirində olan problemlərin həllinə yardımçı olur;

➤ inkişaf etməkdə olan ölkələrdə həddindən artıq qızıl-valyuta ehtiyatlarının mövcudluğu və beynəlxalq likvidliyin çoxluğu nəticəsində dünyada yaranmış qlobal qeyri-tarazlıq (Bax cədvəl 1.7. ).

*Cədvəl 1.6. Mərkəz banklarının uçot dərəcələri (01.01.10)*

Ölkələr	Uçot dərəcəsi (%-lə)
ABŞ	0 – 0,25
Avropa Zona	1,0
Böyük Britaniya	0,5
Yaponiya	0,1
Türkiyə	9,0
Azərbaycan	2,0
Rusiya	8,75
Qazaxıstan	7,0

Mənbə: MB rəsmi internet saytları.

2007-2008-ci illərdə ABŞ-da baş verən böhranın daha çox “finans infeksiyası”<sup>10</sup> kimi yeni fenomenin nəticəsi olduğu aydınlaşandan sonra yeni dünya maliyyə böhranının yaranma təhlükəsinin qalması mütəxəssislər və ekspertlər tərəfindən ciddiliklə qəbul olunmağa başladı. 2008-ci ilin II yarısı - fond indekslərində azalma 70-80%, global maliyyə sektorunda itkilər 3 trln. \$ və ya dünya ÜDM-in 4,3%-i təşkil edirdi<sup>11</sup>.

<sup>10</sup>2009 cu ildə Moskvada nəşr olunan «Банковская система РФ и ее антикризисное регулирование» dərslik vəsaitində “finans infeksiyası” termininin bu kitabın müəllifi Z.Məmmədova məxsus olması xüsusi vurğulanır, s. 180.

<sup>11</sup>Elman Rüstəmov.Qlobal böhran və Mərkəzi Banklar. Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti, 21 aprel 2009-cu il.



**Cədvəl 1.7. Ölkələrin beynəlxalq likvidlik həcmi  
(sentyabr 2008)**

	<b>Ölkələr</b>	<b>Likvidlik həcmi (\$-la)</b>
1.	Çin	2 trlyn. \$
2.	Yaponiya	1 trlyn. \$
3.	Rusiya	597 mlrd. \$

Mənbə: MB rəsmi internet saytları.

Bütövlükdə maliyyə böhranı nəticəsində dünya üzrə bankların məcmu itkiləri 700 mlrd dollardan çox təşkil edirdi və bunlardan yarıya qədəri Amerika banklarının payına düşürdü. Banklar bu məbləğin təxminən 50%-ni yeni kapitalın cəlb olunması hesabına kompensasiya edə biliblər. Lakin BMF-nun son hesablamalarına görə bankların itkilərinin məbləği qarşıdakı dövrlərdə iki dəfədən də çox - 1,6 trln. dollaradək arta bilər<sup>12</sup>.

**Cədvəl 1.8. Ölkələr üzrə açılan maliyyə paketləri  
(UDM-ə nisbəti,%)**

<b>Ölkələr</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Çin	0,4	3,1	2,7
G. Koreya	1,1	3,9	1,2
Rusiya	0	4,1	1,3
ABD	1,1	2	1,8
G.Afrika	1,7	1,8	-
Kanada	0	1,9	1,7
Almaniya	0	1,6	2
Meksika	0	1,5	-
Yaponiya	0,3	2,4	1,8
Fransa	0	0,7	0,8
Hindistan	0,6	0,6	0,6
Türkiyə	0	0,8	0,3
Brazilya	0	0,6	0,8

Mənbə: TCMB. Mayıs 2009. sayı 8.

<sup>12</sup> Mamedov Z.F. Böhranın bank sistemində islahatların gücləndirilməsinə təsiri: dünya iqtisadi praktikasında əsas inkişaf yolları // Bank business . - № 12. 2008.

**Fəsil 2. AZƏRBAYCANIN BANK SİSTEMİNİN QLOBAL MALİYYƏ  
BÖHRANINA DAVAMLIĞINI TƏMİN EDƏN PUL SİYASƏTİNİN  
TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ**

**2.1. Azərbaycan iqtisadiyyatının böhrana dayanıqlılığını şərtləndirən başlıca amillər**

2009-cu ildə dünyanın əksər ölkələrində tənəzzül müşahidə edildiyi halda, Azərbaycanda makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına nail olundu, qlobal böhran şəraitində bir çox ölkələr üçün tamamilə əlçatmaz görünən sosial-iqtisadi inkişaf tempi saxlaya bildi. Son illər həyata keçirilən uğurlu sosial-iqtisadi siyasət və radikal islahatlar strategiyası, toplanmış maliyyə-valyuta ehtiyatları hesabına makroiqtisadi sabitliyin qorunması, iqtisadiyyatda yüksək dayanıqlıq potensialının yaradılması, xüsusən, Azərbaycan hökumətinin və Mərkəzi Bankın bəyan etdiyi effektiv antiböhran tədbirlərinin sonrakı aylarda reallaşması, habelə 2009-cu ilin II rübündən başlayaraq beynəlxalq bazarlarda konyunkturun yaxşılaşması şəraitində mümkün oldu.

**Cədvəl 2.1. Azərbaycan iqtisadiyyatının əsas makroiqtisadi göstəriciləri (mln. manatla)**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ÜDM, mln. manat	28360,5	40137,2	34578,7
artım tempi, %	125,0	110,8	109,3
adambaşına ÜDM manat	3296,6	4603,7	3917,3
«Neft» ÜDM-i mln. manat	18826,6	24440,0	18895,5
artım tempi, %	171,8	129,8	77,3
«Qeyri-neft» ÜDM-i, mln. manat	9533,9	15197,2	15683,2
artım tempi, %	111,3	115,7	103,2
Orta illik inflyasiya, %	116,7	120,8	101,5
Büdcə gəlirlərinin ÜDM-ə nisbəti, %	21,2	26,8	29,9
Vergi daxilolmalarının ÜDM-ə nisbəti, %	13,6	16,5	14,6
Bütün maliyyə mənbələri hesabına investisiyalar	10353,9	13328,0	10475,0
İnvestisiyaların illik artımı, %	139,6	128,7	78,6
İnvestisiyaların ÜDM-ə nisbəti, %	77,7	33,2	30,3
İqtisadiyyata kredit qoyuluşu	4681,8	7191,3	8407,5
Kredit qoyuluşunun illik artımı, %	198,2	153,6	116,9
Kredit qoyuluşunun ÜDM-ə nisbəti, %	16,5	17,9	24,3
Əhalinin gəlirlərinin artım tempi, %	142,7	142,4	108,0
Orta aylıq əmək haqqı, manat	215,8	274,4	298,0
artım tempi, %	144,8	127,2	108,6
ÜDM-in indeks deflyatoru, %	121,0	127,8	78,8

Mənbə: Azərbaycanın statistik göstəriciləri 2010, Bakı, 2010, s.40-41.46-47.375; Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı. Statistik Bülleten №11/2010. s. 4.

Qeyd: Cədvəl müəllif tərəfindən hesablanmış və tərtib edilmişdir.

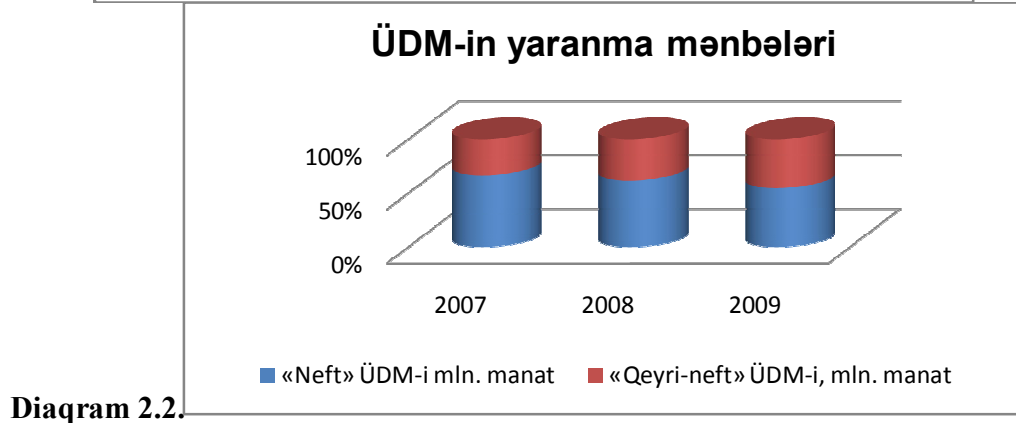
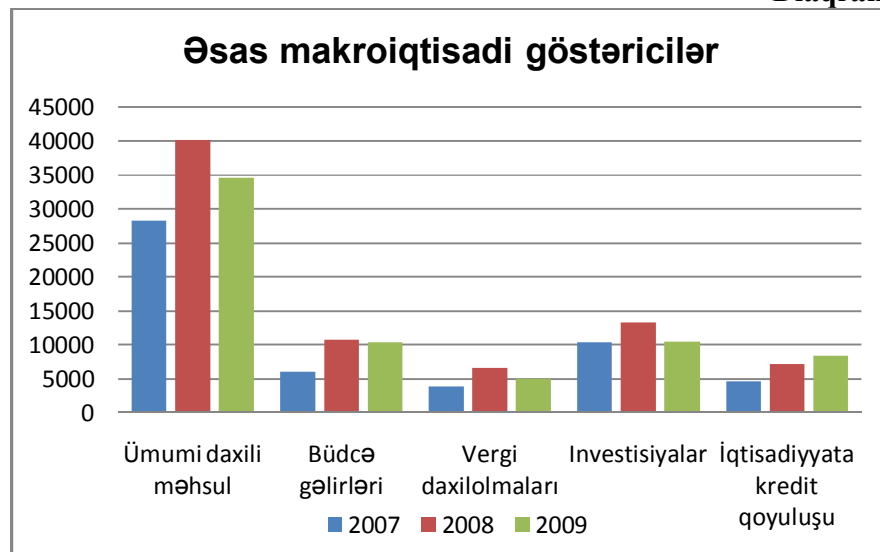
Azərbaycanda 2007-2009-cu illər ərzində ümumi daxili məhsulun həcmi 21,9% dəfə artdı. Hətta dünyada qlobal maliyyə-iqtisadi böhranın ən yüksək həddə çatdığı 2009-cu ildə ÜDM-nin real artımı 9,3 % təşkil etdi. Bu dövrdə sənayedə 0,3%, kənd təsərrüfatında 28,9%, rabitə və

informasiya texnologiyalarında 40,5%, ticarətdə 55,% artıma nail olundu. 2009-cu ildə adam-başına

3917 manat və ya 4897 ABŞ dolları məbləğində ÜDM hasil edildi ki, bu da 1995-ci ildəkindən 13,9 dəfə, 2000-ci ildəkindən 6,6 dəfə, 2005-ci ildəkindən isə 2,6 dəfə çox idi. Orta aylıq əmək haqqı müqayisə edilən dövr ərzində müvafiq olaraq – 23,8; 6,7 və 2,4 dəfə artdı, inflyasiya isə 1995-ci ildəki 511,8%-dən 1,5%-ə endi.<sup>13</sup>

Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlılıq nümayiş etdirərək öz müvazinətini saxlamasının, ÜDM-in yüksək artım dinamikasını qoruya bilməsinin digər səbəbi də Azərbaycan Mərkəzi Bankının həyata keçirdiyi antiböhran siyasəti oldu. Belə ki, daxili və xarici maliyyə mənbələrinin azalması şəraitində Mərkəzi Bank pul siyasətini ciddi şəkildə yumşaltdı, uçot dərəcəsi 15%-dən 2%-dək azaldıldı. 2009-cu il ərzində qanunvericilikdə bir

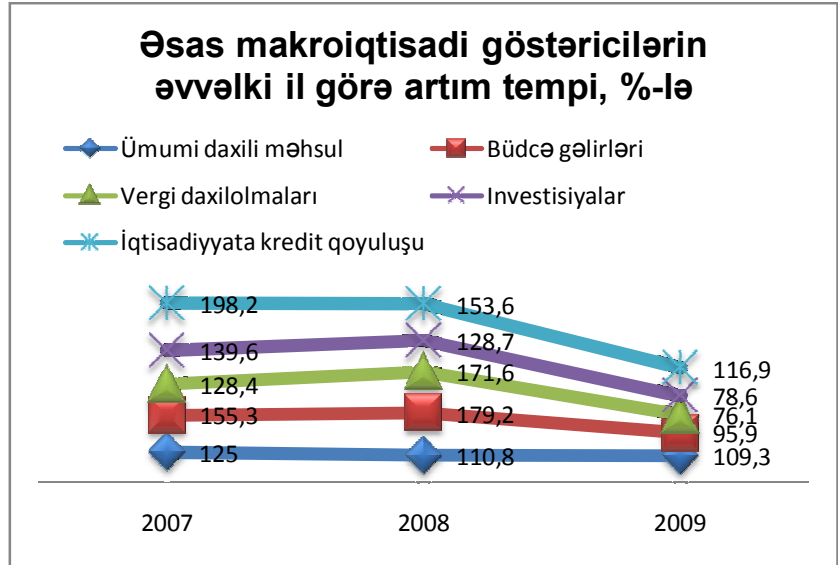
**Diaqram 2.1.**



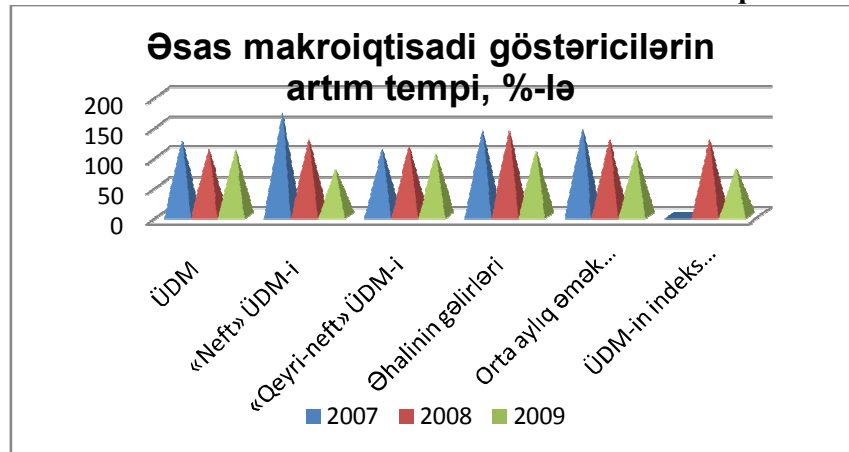
**Diaqram 2.2.**

**Qrafik 2.1.**

<sup>13</sup>Azərbaycanın statistik göstəriciləri 2010, Bakı 2010,s. 40-43; Azərbaycanın statistik göstəriciləri 2009, Bakı 2009,s. 36-41; "Azərbaycan" qəzeti, 03.06.2010.



**Diagram 2.3.**



sıra əlavə tədbirlər görüldü: sığortalanan əmanətlərin məbləği 5 dəfə artırılaraq 6 min manatdan 30 min manata çatdırıldı; bankların xarici borclarının qaytarılmasını təmin etmək üçün onlara zəruri yardım göstərildi; qanunvericiliklə banklara və sığorta təşkilatlarına kapitalaşdırma məqsədi ilə vergi güzəştləri tətbiq olundu (nizamnamə kapitalına yönəldilən mənfəət vergidən azad edildi), mümkün itkilər üzrə banklardan maliyyə ehtiyatlanması daha da artırıldı.

**Cədvəl 2.2. 2009-cu ildə ÜDM-in sahələr üzrə strukturu, %-lə\***

Sahələr	2008		2009		2008-2009-cu illərdə artım tempi
	Məbləğ	Xüsusi çəkisi	Məbləğ	Xüsusi çəkisi	
Cəmi ÜDM	40137,2	100,0	34578,7	100,0	86,2
o cümlədən					
neft sektoru	24940,0	62,1	18895,5	54,6	75,8
qeyri-neft sektoru	15197,2	37,9	15683,2	45,4	103,2

Sənaye	23038,8	57,4	17289,4	50,0	75,0
Kənd təsərrüfatı	2328,0	5,8	2316,8	6,7	99,5
Tikinti	3050,4	7,6	2558,8	7,4	83,9
Nəqliyyat və rabitə	2809,6	7,0	2973,8	8,6	105,8
Ticarət və ictimai iaşə	2408,2	6,0	2766,3	8,0	114,9
Sosial və qeyri-formal xidmətlər	3652,5	9,1	4045,7	11,7	110,8
Xalis vergilər	2849,7	7,1	2628,0	7,6	92,2

Mənbə: Azərbaycanın statistik göstəriciləri 2010, Bakı 2010,s. 31;. Azərbaycanın statistik göstəriciləri 2009, Bakı 2009,s. 27; Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı. Statistik bülleten №7(125) 7/2010, s.4 .

\*Cədvəl müəllif tərəfindən hesablanmış və tərtib edilmişdir

2009-cu ildə orta illik inflyasiyanın aşağı düşməsi əhalinin real gəlirlərinin artımı ilə yanaşı qeyri-neft sektorunun beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin qorunmasına da müsbət təsir göstərdi. Məcmu tələbin maliyyə mənbələrinin yumşaq pul siyasəti vasitəsilə qorunması şəraitində qeyri-neft sektorunun artım templəri saxlandı.

Qlobal iqtisadi böhran iqtisadi inkişafda dayanıqlıq və maliyyə sektorunda risklərin adekvat idarə olunması vəzifələrini daha da aktualaşdırdı. Təsadüfi deyil ki, orta və uzunmüddətli dövrdə iqtisadiyyatın, məşğulluğun, büdcə və ixrac gəlirlərinin yüksək dərəcədə şaxələnməsinə nail olmaq, bu əsasda ölkədə uzunmüddətli makroiqtisadi dayanıqlığı təmin etmək və yuxarı orta gəlirli ölkələr qrupuna daxil olmaq ölkə qarşısında duran əsas məqsəd hesab edilirdi.

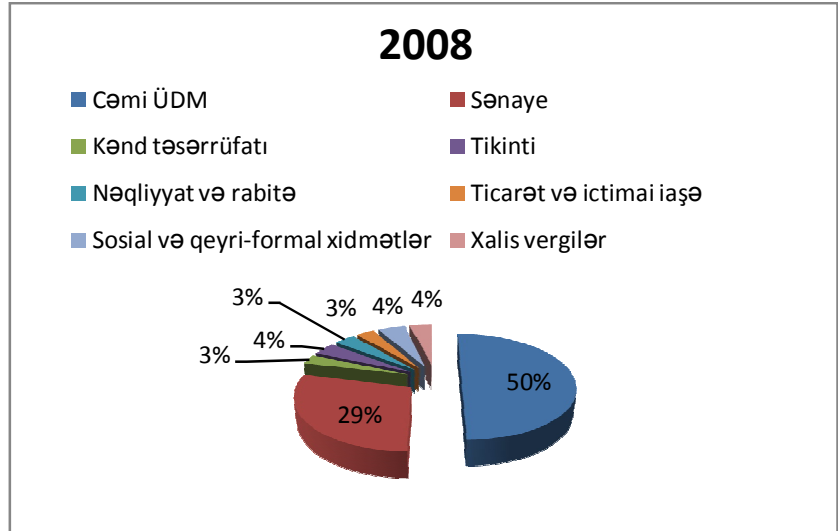
2009-cu ildə ÜDM-in yarısını formalaşdıran sənayenin əsas məhsulu olan xam neftin həcmi 13,5% artaraq 50,4 milyon tona, təbii qaz hasilatının isə təxminən əvvəlki illə eyni səviyyədə - 16,3 milyard kub metrə çatmasına baxmayaraq, ümumilikdə sənaye sektorunda əvvəlki illə müqayisədə 25,0% geriləmə oldu. Ötən ildə sənayenin əsas bölmələri olan mədənçixarmada istehsalın həcmi əvvəlki ildəkindən 27,6%, elektrik enerjisi, qaz və suyun istehsalı və bölüşdürülməsində 12,4% aşağı düşdü.<sup>14</sup>

Ümumilikdə UDM-in 64,1%-i təşkil edən maddi istehsal sahələrində ÜDM-in həcmi sənayedə 25,0%, kənd təsərrüfatında 0,5%, tikintidə isə 16,1% azaldı, , ÜDM-də payı cəmi 28,3% təşkil edən xidmət sahələrində isə 10,3%, o cümlədən - nəqliyyat və rabitədə 5,8%, ticarət və ictimai iaşədə 14,9%, sosial və qeyri-formal xidmətlərdə 10,8% artım oldu.

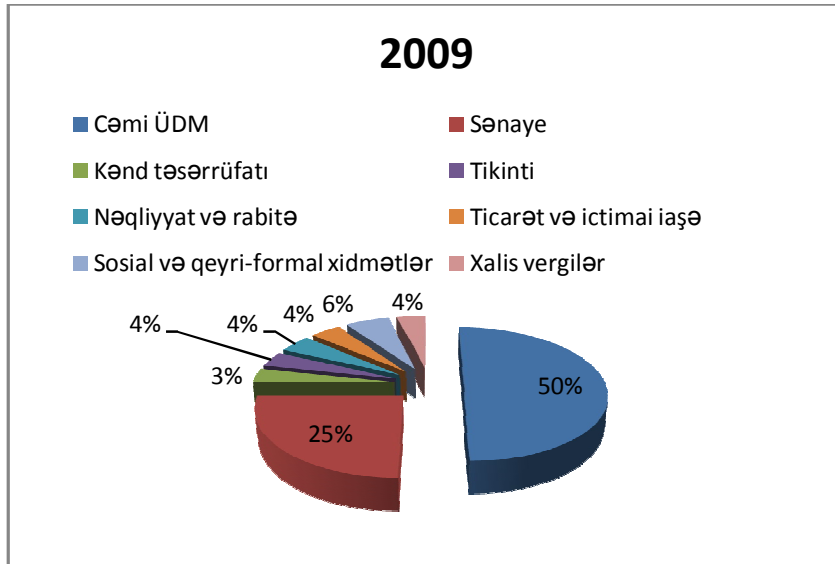
2009-cu ildə ÜDM-in 50%-i sənayedə, 6,7%-i kənd təsərrüfatında 7,4 %-i tikintidə, 8,4%-i nəqliyyat və rabitədə, 8,0%-

***Diagram.2.4.***

<sup>14</sup> Azərbaycanın statistik göstəriciləri 2010, Bakı 2010,s. 461-462.



*Diagram.2.5.*



i ticarət və ictimai iaşədə, 11,7%-i isə sosial və qeyri-formal xidmətlərdə istehsal olundu. Neftin dünya bazar qiymətinin ucuzlaşması neft sektorunun ÜDM-dəki xüsusi çəkisini 2008-ci ildəki 62,1%-dən 54,6%-ə saldı, bütövlükdə iqtisadiyyat üzrə ÜDM 13,8% azaldığı halda, neft sektorunda ÜDM 24,2% azaldı, qeyri-neft sektorunda isə əksinə, 3,2% artdı.

Qeyri-neft ÜDM-nin artımında maddi istehsal sahələri hesab edilən - sənaye (-15,5 % bəndi), kənd təsərrüfatı (-0,5 % bəndi) və tikintinin (-0,5% bəndi) heç bir rolu olmadı, əksinə, bu sahələrin toplam mənfi təsiri -16,5 % bəndi təşkil etdi. Məhz xidmət sferalarına aid edilən - nəqliyyat və rabitə (+5,8 % bəndi), ticarət və ictimai iaşə (+14,9 % bəndi), sosial və qeyri-formal xidmətlərin (+10,8 % bəndi) toplam +31,5 % bəndi artımı hesabına qeyri-neft ÜDM-nin yuxarıda qeyd edilən 3,2%-lik artımı təmin edildi.

ÜDM-in artımı başlıca olaraq ticari sektordakı aktivlikdən təsirləndi. Belə ki, ÜDM-in 56,7%-i ticari sahələrin payına düşdü və bu sahələr ümumi artıma 7.7% bəndi töhfə verdi. Ticari sektorun artımını əsasən sənayedəki yüksək artım şərtləndirdiyindən, ticari sektordakı 12%-lik artımın 11,7% bəndi sənayenin payına düşdü. Sənayenin artımında isə neft sənayesi həlledici rol oynadı.

İl ərzində tikinti istisna olmaqla qeyri-ticari sektorun bütün sahələrində artım müşahidə edildi. Qeyri-ticari sahələrdə istehsal 4,9% artdı, iqtisadi artım tempinin 1,6% bəndi qeyri-ticari sahələrin hesabına formalaşdı. Qeyri-ticari sahələr arasında ən yüksək artım tempi xidmət sferasında (nəqliyyat, poçt-rabitə, ticarət, mehmanxana, sosial xidmətlər) müşahidə edildi. İstehlak tələbinin qorunması, həmçinin xidmətsferalarının genişlənməsi hesabına bu sektor ÜDM-in artımına mühüm impuls verdiyindən, ÜDM-in 28,3%-i, qeyri-ticari ÜDM-in isə 79,2%-i xidmət sahələrinin payına düşdü.

2009-cu il ərzində əldə olunan makroiqtisadi tarazlıq xarici balansın dəyişməsi və daxili tələbin dinamikasının təsiri altında formalaşdı. Məcmu tələbin xarici maliyyə mənbələrinin məhdudlaşması nəticəsində, əsasən ilin birinci yarısında deflyasiya zonasına daxil olan iqtisadiyyat məcmu tələbin inyeksiyalar hesabına dəstəklənməsi və xarici konyunkturun yaxşılaşması nəticəsində ilin ikinci yarısında deflyasiya zonasından çıxdı.

2009-cu il ərzində də global iqtisadi böhranı ölkəmizə təsirini minimuma endirmək üçün vacib əhəmiyyət daşıyan bir sıra qabaqlayıcı tədbirlər görüldü. Belə tədbirlər sırasında - istehlak qiymətlərinin azaldılması, inhisarçılıqla mübarizə, real iqtisadiyyata sərmayə qoyuluşunun davam etdirilməsi, sənaye müəssisələrinin daxili bazara istiqamətləndirilməsi və ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi, kredit bazarının canlandırılması, özəl kommersiya banklarının maliyyə ehtiyaclarını ödəmək üçün dövlət tərəfindən onlara vəsait verilməsi və beləliklə, sahibkarlara banklar vasitəsilə pul ayrılması, kreditlərə və % dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqinin gücləndirilməsi, sosial öhdəliklərin dəstəklənməsi və s. xüsusi əhəmiyyət kəsb edirdi.

Global maliyyə böhranı fonunda dünya bazarlarında qiymətlərin düşməsi ilə səciyyəvi olan 2009-cu ildə ölkənin tədiyə balansının profisiti ötən illərlə müqayisədə bir qədər azalsa da, müsbət profisit saxlandı, əlverişli xarici mövqə qorundu. Xarici ticarət balansında müsbət meyillər davam etdi, 2009-cu il ərzində xarici ticarət dövriyyəsi 20,8 mlrd.dollar təşkil etdidi ki, bunun da 14,7 mlrd.dolları ixracın, 6,1 mlrd.dolları isə idxalın payına düşdü. 2009-cu ilin II rübündən başlayaraq beynəlxalq konyunktur qiymət baxımdan Azərbaycanın xeyrinə dəyişdi, ixrac olunan məhsulların qiymətləri idxal olunan məhsulların qiymətləri ilə müqayisədə daha sürətlə artdı. Nəticədə, ticarət şəraiti indeksi ilin əvvəlindən bəri 29% yüksəldi. Bu, o eməkdir ki, dövr ərzində daha az ixrac hesabına daha çox mal və xidmət idxal etmək imkanları mövcud idi.

Tədiyə balansının müsbət saldoya malik olması ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarının artımından da aydın görünürdü. 01.01.2010 tarixinə ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 20,4 mlrd. dollara, həmçinin Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları 5,1 mlrd. ABŞ dollarına yaxınlaşdı ki, bu da təxminən 3 illik mal və xidmət idxalına kifayət edirdi. Xarici ticarət balansında müsbət saldonun mövcud olması şəraitində xarici tələb də iqtisadi artıma pozitiv təsir göstərdi. Real iqtisadi artım tempinin faktiki olaraq 2,2% bəndi xalis ixracın artmasından yararlanmışdır. 2009-cu ilin ilk iki rübündə tədiyə balansının mühüm elementi olan cari hesabın profisiti isə 2008-ci ilin eyni dövrü ilə nisbətə müqayisədə 51- 55% az oldu. Nəticədə, xarici ticarət balansında 8,6 mlrd.dollara yaxın profisit yarandı.<sup>15</sup>

İxracatda xam neft 86,53%, neft məhsulları isə 6,02% oldu. Birbaşa investisiyalar 43,8% təşkil etdi, bunun da 81,8%-i iqtisadiyyatın neft-qaz sektoruna yönəldildi. Bu çox ciddi göstərici idi və belə vəziyyət həm də Azərbaycan iqtisadiyyatında neftdən kənar potensialdan həddən artıq zəif istifadə olunmasını göstərirdi.

Nəzərdə tutulan tədbirlər sırasında ixrac edilən xammal və materialların emalı üzrə müəssisələrin yaradılması xüsusi əhəmiyyət kəsb edirdi. Çünki bu, ölkə sənayesinin

<sup>15</sup> Azərbaycanın statistik göstəriciləri 2010, Bakı 2010, s. 628.

diversifikasiyasını bilavasitə təmin edə bilən tədbir sayılırdı. Bunu zəruri edən şərtlərdən birini qeyd etmək kifayətdir ki, təkcə 2008-ci ildə Azərbaycana 1,05 milyard dollardan çox yeyinti məhsulları və müxtəlif içkilər idxal edilmişdi ki, bu da analoji malların ixracından 2,4 dəfə çox idi.<sup>16</sup>

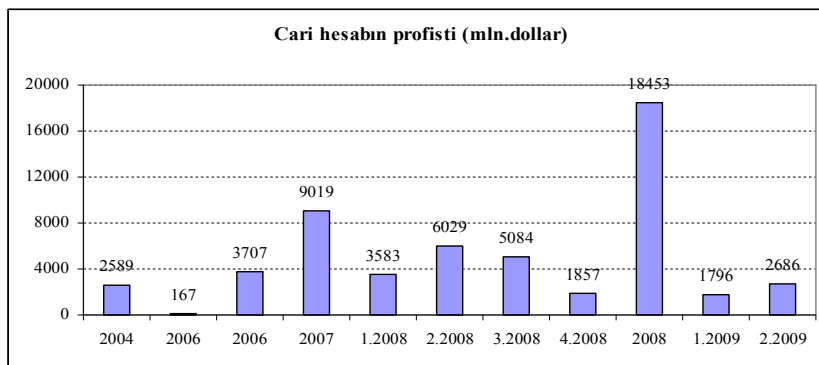
İdxalın belə böyük miqyası bir tərəfdən dövrəli valyutanın ölkədən çıxarılmasına, digər tərəfdən Azərbaycan idxalçılarının xarici öhdəliklərinin artmasına gətirib çıxarırdı. Bu meyillərin hər ikisi istər böhran, istərsə də indiki dövrdə, yəni neft gəlirlərinin azalması şəraitində ölkə üçün arzuolunmaz idi.

Ölkənin valyuta ödəmə balansında iri həcmli profisit (9.7 mlrd.\$) 2 dəfə artdı. Əvvəlki illərə nisbətən ixracın həcmində hiss olunacaq dərəcədə artması idxalı 5 dəfə üstələyirdi. Azərbaycanın tədiyyə qabiliyyətinin güclənməsi, ixracat potensialının artması və xarici investisiyaların artımı ilə əlaqədar olaraq valyuta ehtiyatlarının həcmi sürətlə artırdı. Milli Bankın sərəncamında olan valyuta ehtiyatlarından və Neft Fondunun vəsaitlərindən ibarət olan Azərbaycanın valyuta ehtiyatları 20 mlrd. ABŞ dollarından artıq idi. Strateji ehtiyatlar 28 ay ərzində qeyri-neft sektorunun idxalını fasiləsiz maliyyələşdirməyə kifayət edirdi. (Beynəlxalq praktikada minimal norma 3 ay sayılır.) Həmin dövrə bank sektorunun xarici borcunun 2 mlrd. dollar olduğunu nəzərə alsaq, bu məbləğ öhdəliklərin cəmi 18%-ni təşkil edirdi.

**Diagram 2.6.**

Mənbə:

<http://www.cbar.az>



Milli Bank ölkənin valyuta bazarına tam nəzarət etdiyindən, valyuta bazarı sabit olaraq qalırdı. Manatın dollara qarşı məzənnəsi əvvəlki illə müqayisədə 4,2% möhkəmləndi.

İqtisadiyyatın ümumi səmərəliliyi də, kifayət qədər əlverişli idi, məsələn, qeyri-neft sektorunun iqtisadiyyatdakı məhsuldarlığı 8,6% üstün idi. Buna görə də, ölkənin xaricdə saxlanan strateji valyuta ehtiyatlarının bir qisminin yerli banklarda yerləşdirilməsi nəzərdə tutulurdu. Buna, Azərbaycanın valyuta ehtiyatlarının həcmi də tam imkan verirdi. Belə ki, ölkənin strateji valyuta ehtiyatları həmin dövrə 22 milyard ABŞ dollarından artıq idi və bu faktiki olaraq, dövlət borcundan 3 dəfədən çox, özəl sektorun da borcu nəzərə alınmaqla, məcmu xarici borcundan 2 dəfədən çox idi. Ehtiyatlar qeyri-neft sektorunun əmtəə və xidmət idxalını 27 ay ərzində maliyyələşdirməyə kifayət edirdi. Toplanmış ehtiyatlar hesabına ölkə ən gərgin şəraitdə belə, yaxın illər ərzində öz maliyyə ehtiyaclarını fasiləsiz ödəmək iqtidarında idi.

2010-cu ilin göstəriciləri də ölkədə sosial-iqtisadi inkişaf prosesinin sürətlə davam etdiyini göstərirdi. Belə ki, 2010-cu ildə ÜDM real ifadədə 5%, o cümlədən neft-qaz sektoru üzrə 4,9%, qeyri-neft sahələri üzrə 5% artdı. İl ərzində neft sektoru ilə bərabər qeyri-neft sektorunda da artım davam etdi. İqtisadi artımın zəruri maliyyə mənbələrinin dəstəklənməsi qeyri-neft sektorunda məcmu təklifə pozitiv təsir etdi. İl ərzində ÜDM 9,3%, o cümlədən neft sektorunda 14,3%, qeyri-neft sektorunda isə 3,2% artdı. Həm də ÜDM-in artımı iqtisadiyyatın demək olar

<sup>16</sup> Azərbaycanın xarici ticarəti. Statistik məcmuə 2009, Bakı 2009, s.33-35.



ki, bütün sahələri üzrə baş verdi. Ölkədə istehsal olunan ÜDM-in 45,6%-i iqtisadiyyatın qeyri-neft sahələrində yaradıldı.

Həmin ildə iqtisadi göstəricilərə görə Azərbaycan MDB-də I yeri, makroiqtisadi göstəricilərin inkişafına görə, isə dünyada 139 ölkə arasında 12-ci yeri tutdu. İnvestisiya yatırımı üçün Azərbaycan yenə də ən cəlbedici ölkələrdən biri kimi qalırdı. Azərbaycanın valyuta ehtiyatları 30 milyard dollardan artıq, inflyasiya 5,7 % səviyyəsində idi. Ölkə iqtisadiyyatına il ərzində 13,9 mlrd. manat investisiya yatırıldı ki, bu da 2009-cu illə müqayisədə 32,4% çox idi. Bu investisiyaların tərkibində əsas kapitalla yatırılan investisiyaların həcmi 9,2 mlrd. manat təşkil edirdi. Bütçənin mədaxil və məxaric hissəsinin müvafiq olaraq 99,5% icra olundu, bütün sosial proqramlar icra olundu, il ərzində beynəlxalq təşkilatlarla 1,2 mlrd. manatlıq kredit sazişləri imzalandı.

2010-cu ildə ümumi iqtisadi artımın əldə edilməsi ilə yanaşı yeni istehsal və emal sahələrinin yaradılması istiqamətində əsaslı işlər görüldü. Ölkə iqtisadiyyatında emal sənayesinin inkişafına xüsusi önəm verildi. Doğrudan da, emal sənayesi olmadan iqtisadiyyatın hər hansı bir sahəsinin tarazlı inkişafı mümkün deyildi. Bu mənada, 2010-cu ildə kənd təsərrüfatı məhsullarının emalı sahəsində də çox işlər görüldü. Aqrolizinq yolu ilə kənd təsərrüfatı maşınları və texnikası, habelə müasir texnologiyalar və damazlıq mal-qara alınması davam etdirildi, bir çox rayonlarda müasir aqroservis filialları tikilib istifadəyə verildi.

Qlobal böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təsirini mümkün edə biləcək amillərdən biri neftin və digər qeyri-neft ixrac məhsullarının dünya bazarında qiymətinin aşağı düşməsi, milli bank sisteminə xarici kredit axınlarının azalması idi. Bunların qarşısı vaxtında alındığından Azərbaycan iqtisadiyyatı ciddi ziyan çəkmədi. Bunların sayəsində dünya böhranı şəraitində Azərbaycan hökuməti üç əsas məsələni uğurla həll edə bildi:

- milli valyuta öz sabitliyini saxlaya bildi və manatın devalvasiyasının qarşısı alındı;
- dövlət büdcəsində profisit müşahidə olundu;
- Azərbaycan maliyyə sistemi özlərini qoruyub saxlaya bildilər və heç bir maliyyə insitutu da müflisləşmədi.

Son illərin, xüsusən də, qlobal iqtisadi böhranın qabarıq şəkildə büruzə verdiyi dövrün təhlili göstərir ki, artıq xarici investorlar ölkəmizdə enerji sahəsi ilə yanaşı qeyri-neft sektoruna da xüsusi maraq göstərirlər və son nəticədə bu, qeyri-nefti sferasına qoyulan sərmayələrin həcminin artması ilə yanaşı, istehsalın da artımında müstəsna rol oynadı. Bunlar bir daha göstərir ki, Azərbaycanın qeyri-neft sektoruna yatırılan sərmayələrin həcmi artıb və bu sahə daha sürətli inkişaf yoluna qədəm qoyub.

2010-cu ilin dekabrında “Standard & Poors” dünyanın aparıcı beynəlxalq reyting agentliyi tərəfindən Azərbaycan Respublikasının uzunmüddətli “BB+” kredit reytingi təsdiq edildi və yaxın gələcəkdə yeni investisiya reytingi almaq imkanının göstəricisi olan reyting üzrə proqnoz sabit səviyyədən müsbət səviyyəyə yüksəldildi. Reyting proqnozunun artırılması Azərbaycanın qısa müddətdə investisiya reytingi (“BBB–”) səviyyəsinə yüksəlməsinə nəhəng dəstək oldu. 2008-ci ilin ikinci yarısından etibarən dünyanı bürüyən maliyyə-iqtisadi böhran şəraitində “Standard & Poors” şirkətinin reytingini enidən qiymətləndirdiyi ölkələr sırasından reytingin müsbət istiqamətdə dəyişməsi, ilk dəfə olaraq məhz Azərbaycan Respublikası üçün qeyd alındı.

Azərbaycanın dünya enerjidaşıyıcıları bazarına inteqrasiyanın ən perspektivli və strateji istiqamətlərindən biri də təbii qaz istehsalı sahəsi idi. Respublikada kəşf olunmuş təbii qaz ehtiyatlarının dünya bazarı baxımından əhəmiyyətli olması, dünya enerji daşıyıcıları balansında qazın yüksək xüsusi çəki ilə fərqlənməsi və Azərbaycan neftinin nəql olunduğu region

ölkələrində bu yanacaq növünə yüksək tələbatın mövcudluğu qaz hasilatı sahəsinin inkişafına real zəmin yaradırdı.

Bu baxımdan, qeyri-neft sektorunun inkişafı, idxaldan asılılığın azaldılması, ölkənin öz potensialı hesabına əhalinin gündəlik tələbat malları ilə təmin edilməsi, ölkənin ixrac imkanlarının şaxələndirilməsi, yerli resurs və xammalla işləyən və beynəlxalq bazarda rəqabətqabiliyyətli məhsullar istehsal edən sənaye komplekslərinin yaradılması təxirəsalınmaz vəzifə kimi ortaya çıxırdı.

## 2.2. Böhran şəraitində bank sistemində həyata keçirilməli islahatlar və Mərkəzi bankların antiböhran siyasəti

Beynəlxalq maliyyə sisteminin möhkəmləndirilməsi məsələsi XX əsrin sonunda baş verən və Avropa, Asiya, həmçinin Latın Amerikasının bir çox ölkələrini əhatə edən maliyyə böhranından sonra geniş müzakirə olunmağa başladı. 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 haqlı olaraq daha böyük narahatlıq doğurur. Məhz bu səbəbdən, gələcəkdə eyni halın təkrarlanmaması üçün bank-maliyyə sisteminin subyektləri beynəlxalq valyuta və maliyyə sisteminin “arxitektura”sında<sup>17</sup> dəyişikliklərin zəruri olması fikrini dəstəkləməyə məhkumdurlar.

Dünyanın tanınmış iqtisadçıları və ekspertləri tərəfindən böhrandan çıxış yolunun ən optimal yolu mütləq qaydada “iqtisadi və institusional islahatların” həyata keçirilməsi və gözlənilən biləcək böhranların öncədən təsbit edilməsi və buna qarşı tədbir alınması ən doğru siyasət olaraq görülməkdədir.

BVF-nin qiymətləndirməsinə əsasən möhkəm və stabil beynəlxalq maliyyə sisteminin təşkili dünyanı maliyyə böhranlarına qarşı daha dözümlü edər və bütün ölkələrə iqtisadi artım və həyat səviyyəsinin yüksəldilməsi də daxil olmaqla vahid sistemin üstünlüklərindən faydalanmaq üçün imkan yarada bilər.

Son illərdə dünyada baş vermiş böhranlarla bağlı hökumətlər müxtəlif antiböhran proqramları həyata keçirdilər.

**Cədvəl 3.1. Mərkəzi bankların antiböhran siyasəti (2008-2009)**

İstiqamət	Əsas alətlər	Tətbiq edilən ölkələr
Pul siyasəti üzrə	% dərəcələrinin aşağı salınması	ABŞ, B.Britaniya, Avrozona, Hindistan, Avstraliya Kanada Çin
	Məcburi ehtiyatların azaldılması	Çin, Braziliya, Bolqarıstan
	Milli valyutanın	Koreya, Ukrayna, Macarıstan, Braziliya,

<sup>17</sup> “Arxitektura” maliyyə böhranından sonra iqtisad elminin gətirilən anlayışdır və ayrı-ayrı beynəlxalq qurumların, bazarların, hökumətlərin, müəssisələrin və ayrı-ayrı şəxslərin iqtisadi və maliyyə fəaliyyətini həyata keçirmək üçün istifadə etdikləri müxtəlif tədbirlər planını əhatə edir.

	devalvasiyası	Meksika, İspaniya, Rusiya, Polşa,
<b>Bank sisteminin xilas edilməsi üzrə</b>	Rekapitalizasiya	ABŞ, Almaniya, S.Ərəbistanı, Macarıstan, İtaliya, İspaniya, Belçika, BƏƏ
	Stabilləşdirmə kreditlərinin verilməsi	ABŞ, İspaniya, Macarıstan, Avrozon, Fransa, B.Britaniya İtaliya
	Restrukturizasiya (təmərküzləşmə, mililəşmə)	Belçika, Niderland, B.Britaniya, İrlandiya, Portuqaliya, İsveç, İspaniya
	Depozit qarantiyasının 100%-dək genişləndirilməsi	Əksər ölkələr
	Toksik aktivlərin alınması	Kanada, Almaniya, Koreya, İtaliya, Yaponiya, Avstraliya, ABŞ,

Bununla yanaşı maliyyə qeyri-stabilliyinin qarşısının alınması məqsədilə maliyyə resursları və alətləri kifayət etmədiyi təqdirdə indikator siqnalları sistemindən istifadə olunur və bu, iqtisadiyyatın və maliyyə sisteminin diaqnostikasında əhəmiyyətli rol oynayır.

### *Cədvəl 3.2. Antiböhran proqramları*

	<b>həcmi, mlrd. \$</b>	<b>ÜDM-ə nisbəti, %</b>
ABŞ	5500	38,7
Avrozon	3285	23,4
Yaponiya	577	11,9
Rusiya	270	21,7

Qlobal proseslər fonunda dünyada son illərdə baş verən qlobal böhranlarla bağlı Mərkəzi bankların antiböhran strategiyasının təhlili göstərir ki, bu istiqamətlər əsasən aşağıdakılardan ibarətdir:

- maliyyə risklərinin optimal idarə edilməsinə imkan verən qlobal maliyyə arxitekturasının yaradılmasında beynəlxalq əməkdaşlıq;
- maliyyə sistemləri və bazarlarının sərt tənzimləmə çərçivəsinin və şəffaflığının təmin olunması;
- hədc fondlarının fəaliyyətinə nəzarətin və onların hesabatlığının artırılması;
- kredit reytingi agentliklərinin reytinglərinin dürüstləşdirilməsi və onların da tənzimləmə ilə əhatə olunması.

Həyata keçirilən dövlət tənzimləmə sistemində antiböhran tədbirlərini 4 qrupda cəmləşdirmək olar:

**1. Bank sisteminin təcili xilas etmə tədbirləri.** Bu tədbirlərin məqsədi - bank sistemində panikin qarşısını almaq və milli bank sistemində sabitliyi təmin etməkdir. Bu tədbirlər paketinə daxildir:

- a) bankın rekapitalizasiyası;
- b) stabilləşdirici kredit xəttinin açılması;
- c) fiziki şəxslərin banklarda açılan əmanətlərinə tətbiq edilən kompensasiya həcmi bəzi hallarda 100 %-dək təminat verilməsi;

d) bank balansının problemlı aktivlərdən təmizlənməsi, lazım olduqda problemlı aktivlərə dövlət zəmanəti verilməsi.

**2. Monetar siyasət tədbirləri - antiinflasiya siyasətdən stimullaşdırıcı siyasətə keçid.**

Bu tədbirin məqsədi - iqtisadi artımı stimullaşdırmaq; kredit resurslarından istifadəyə geniş imkanlar yaratmaq; deflyasiyaya imkan verməmək (inflasiya qarşı mübarizə arxa plan keçir); daxili bazarda stabilləşdirmə siyasətinin (% dərəcəsi vasitəsilə) davam etdirilməsi; tədiyyə balansının stabilləşdirilməsi (devalvasiya); iqtisadi siyasət tədbirlərinin effektivliyinin artırılması. Bu tədbirlərə daxildir:

a) inflasiya təhlükəsini nəzərə alaraq, % dərəcələrini aşağı salınması;  
b) milli pul vahidinin məzənnəsini aşağı salınması;  
c) məcburi ehtiyat normalarını aşağı salınması;  
d) Mərkəzi Bank tərəfindən aparılan birbaşa maliyyələşdirmə əməliyyatlarının həyata keçirilməsi.

**3. Tələbi stimullaşdırma və real sektora yönəlik tədbirlər planı.** Məqsəd - daxili bazara yönəlik fəaliyyət göstərən sahələri dəstəkləmək, bununla da əmək bazarında məşğulluğu təmin etməkdir. Bu tədbirlər paketinə daxildir:

a) ayrı-ayrı sahələrə dəstək (məsələn, Rusiyada avtomobil sektoruna dəstək proqramı);  
b) istər birbaşa, istərsə də, dolayı yolla vergi dərəcələrinin azaldılması. Azərbaycan Respublikası Prezidentinin müvafiq Sərəncamı ilə 2009-2012-ci illər ərzində bank və sığorta şirkətlərinin kapitalizasiyaya yönəldəcəyi mənfəət vergidən azad edildi. Hesablamalara əsasən bank sistemi üzrə əlavə 170 mln. manat məbləğində kapitalın yaradılmasına zəmin yaradıldı;  
c) kiçik və orta biznesə dəstək verilməsi;  
d) xüsusi büdcə fondunun təsis edilməsi;  
e) dövlət tərəfindən açılacaq kredit xəttinin həcmının genişləndirilməsi.

**4. Əhalinin neqativ və ya olumsuz gözləmələrinə qarşı tədbirlər.** Məqsəd - əhalinin banklara olan güvən və etimadını artırmaq və əmanətləri stimullaşdırmaqdır. Əhalinin neqativ və ya olumsuz gözləmələrinə qarşı tədbirlər paketinə isə daxildir:

- əmanət sığorta həcmində artım qərarlarının qəbul edilməsi (Azərbaycanda Bank əmanətçilərinin maraqlarının qorunması və bank sistemə etimadın daha da gücləndirilməsi məqsədilə Əmanətlərin Sığortalanması Fondu tərəfindən qorunan əmanətlərin maksimal həcmi 6 dəfə artırılmış, sığorta şərtləri yumşaldılmışdır);
- iş yerlərini itirənlərə yardım paketinin müəyyən edilməsi;
- biznes strukturları ilə iş yerlərinin bağlanmaması haqqında razılaşmanın əldə edilməsi;
- təhsilə yönəlik investisiya xərclərinin həcmının artırılması.

Yuxarıdakı dövlət tənzimləmə sistemində qəbul edilən antiböhran proqramının fərqli xüsusiyyəti kimi - onların xaotikliyi, dövlət tərəfindən büdcə və monetar siyasətdə bəzən populizmə gedilərək, ciddi risk olaraq irimiqyaslı dövlətsizləşdirmə qərarının verilməsini qeyd etmək olar.

Maliyyə böhranının təsirlərinin tam aradan qalxmadığı indiki şəraitdə bankların maliyyə dayanıqlılığı və rəqabətqabiliyyətliliyinin gücləndirilməsinin aşağıdakı istiqamətlərini göstərmək olar:

- bank sistemi, fond bazarları və müxtəlif maliyyə qurumları üzərində nəzarət və tənzimlənməni həyata keçirmək üçün beynəlxalq prinsip və standartların hazırlanması və tətbiq olunması yolu ilə maliyyə sisteminin möhkəmləndirilməsi və yerli maliyyə qurumlarının fəaliyyətində islahatların həyata keçirilməsi;

- auditin, mühasibat uçotunun, ödəniş sisteminə dair daha universal standartların qəbul edilməsi yolu ilə maliyyə infrastrukturunun möhkəmləndirilməsi. Bank kapitalına dair Bazel standartlarının təkmilləşdirilməsi;

- qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsini və borc vəsaitlərinin aktiv şəkildə istifadə olunduğu investisiya fəaliyyətinin mexanizminin yaradılması;

- böhranlar zamanı əhalinin itkilərinin minimum olmasını təmin etmək üçün yolların axtarılması, əhalinin az təminatlı təbəqəsinin maraqlarını müdafiə edən siyasətin işlənilməsi;

- 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.

- kapital axınında gözlənilməz dəyişikliklər zamanı maliyyə sisteminin həssaslığının azaldılmasına yönəldilmiş daxili bazarın liberallaşdırılması prinsiplərinin hazırlanması. Bu tədbirlərə birbaşa xarici investisiyaların və bank sistemində ehtiyat norması tələbini tətbiq edərək qısa müddətli kapital axınının (cross-border) stimullaşdırılması daxil edilə bilər;

- dövlət zəmanətinin təqdim edilməsi imkanlarının məhdudlaşdırılması (o cümlədən maliyyə institutlarının öhdəliklərinin yerinə yetirilməsi üzrə) onların təqdim olunmasını daha açıq şəkildə həyata keçirmək və özəl sektorun vasitələrini cəlb etmək mexanizmindən istifadə etmək (məsələn, depozitlərin sığortalanması sistemi üzrə), dövlət səviyyəsində dövlət borclarının idarə olunmasının vahid sisteminin yaradılması;

- hökumət tərəfindən maliyyə və korporativ sektorun xarici öhdəlikləri, o cümlədən, özündə ehtiyat və öhdəlikləri etdirməli olan dövlətin valyuta vəziyyəti haqqında, daimi, vaxtında və hərtərəfli informasiyanın nəşr olunmasını təmin edilməsi;

- dövlətin aktiv iştirakı ilə özəl debitorlar və onların kreditorları arasında məhkəmədən kənar tənzimləmə sisteminin inkişaf etdirilməsi;

- bank fəaliyyətinin effektivliyinin prinsipləri və fond bazarının tənzimlənməsini əhatə edən Bazel prinsiplərini əks etdirən güclü prudensial nəzarətə əsaslanan maliyyə bazarlarının, xüsusi fond bazarlarının inkişafına şərait yaradılması;

- investisiyalaşmanın bazar mexanizminin gələcək inkişafı üçün korporativ idarəetmənin prinsiplərinin təkmilləşdirilməsi.

- pul siyasəti, mühasibat uçotu və özəl maliyyə institutları vasitəsilə informasiyanın açıqlanması sahəsində şəffaflığın təmin olunmasının beynəlxalq standartlarının hazırlanması. Investisiya bankları, institusional və hedging fondları üzrə informasiyanın açıqlanmasına tələbin artırılması;

- banklar tərəfindən təqdim olunan əlaqəli kreditlərə məhdudiyətlər qoyulması. Bu kreditlər bir qatda olaraq borc alanın lazımi qədər qiymətləndirilməməsi və kredit ödəmə qabiliyyəti haqqında monitoring keçirmədən təqdim olunan və böhran şəraitində müddəti uzadılmış borcların səviyyəsinin azalmasına gətirib çıxarır;

- bank depozitlərinin, iflasın, maliyyə institutlarının restrukturizasiyasının effektiv sığorta mexanizminin hazırlanması və tətbiq olunması, maliyyə çətinlikləri olan müəssəsələrin borc problemlərinin həll edilməsi;

- bank və digər maliyyə qurumlarının daxili nəzarət və riskləri idarəetmə sisteminin dəstəklənməsi;

- 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 şərtinin əlavə edilməsi. Bu hal, müəyyən dövr ərzində daxili borcun mütləq restrukturizasiyasının keçirilməsini şərtləndirir;

- istiqrazların 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 edilməsi;

- 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;

- 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;

- 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.

### **2.3.Maliyyə-iqtisadi böhranından çıxmaqda və maliyyə sabitliyinin qərarlaşmasında pul-kredit siyasətinin əhəmiyyəti**

Dünya təcrübəsi göstərir ki, maliyyə-iqtisadi böhranından çıxmağın ilkin şərti - makroiqtisadi sabitliyin yaradılması, onun əsas göstəriciləri olan inflyasiya tempinin aşağı salınması və milli valyutanın möhkəmləndirilməsidir. Bu məqsədlərə nail olunması isə büdcə-vergi və pul-kredit siyasətinin bazar iqtisadiyyatının tələblərinə uyğun olaraq yenidən qurulmasını və xüsusi olaraq sərtləşdirilməsini tələb edir. Pul-kredit siyasəti müasir şəraitdə iqtisadiyyatın dövlət tənzimlənməsinin ən geniş yayılmış dolay vasitələrindən hesab edilir. Pul-kredit siyasəti başlıca olaraq, dəyər amilləri vasitəsilə makroiqtisadi parametrlərə: iqtisadi artıma, məşğulluğa, qiymətə, tədiyə balansına təsir göstərilməsini özündə əks etdirir. Onun başlıca məqsədi kredit verilməsinə və pul tədavülünə təsir etməkdən, o cümlədən inflyasiya ilə fəal mübarizə vasitəsilə iqtisadi kəmiyyəti tənzimləməkdən ibarətdir.

Pul-kredit siyasəti iki istiqamətdə: ya pul emissiyası və kreditin stimullaşdırılması (kredit ekspansiyası); ya da onların qarşısının alınması və məhdudlaşdırılması (kredit restriksiyası) formasında həyata keçirilir. İstehsalın azaldığı və işsizlərin artdığı şəraitdə Mərkəzi Bank

konyunkturu canlandırmaq məqsədilə kredit verilməsini artırır və % normasını aşağı salır, əksinə, güclü iqtisadi artım zamanı təklif tələbi üstələdikdə isə kreditin məhdudlaşdırılması, % dərəcəsinin yüksəldilməsi, pul emissiyasının azaldılması yolu ilə iqtisadiyyatda güclənən disproporsiyaların qarşısını alır.

Müasir dövrdə, əksər iqtisadçıların fikrincə, istehsalın həcmi və pul dövriyyəsinin sürəti təbii mexanizmlərlə səciyyələnir və pul siyasətinin təsirindən asılı deyildir. Tədavüldəki pul kütləsinin həcmnin dəyişməsi əsasən daxili qiymətlərin səviyyəsinə öz təsirini göstərir. Neoklassiklər isə əsaslandırmağa çalışırdılar ki, pulun nominal kəmiyyətinin proporsional olaraq dəyişməsi qiymətlərin mütləq səviyyəsinin dəyişməsinə gətirib çıxardığı üçün pul siyasəti əslində qeyri-səmərəli xarakter daşıyır və hökumət, ilk növbədə balanslaşdırılmış dövlət büdcəsinə, xüsusən büdcə kəsirinin qarşısının alınmasına və tədiyyə balansında sabitliyin təmin edilməsinə diqqət yetirməlidir.

Dövlət tərəfindən aparılan iqtisadi siyasət pul kütləsinin artırılmasına yönəldiyi halda, tədavülə yeni pul kütləsinin buraxılmasına son dərəcə zəif reaksiya göstərilir və bu siyasət ucuz kredit verilməsinə şərait yaratdığına görə mülayim pul-kredit siyasəti sayılır.

Dövlətin pul-kredit siyasətinin mühüm tərkib hissəsi və eyni zamanda əsas aləti olan yenidən maliyyələşdirmədən və açıq bazar əməliyyatlarının ehtiyatının yaradılması və satışının təmin edilməsindən geniş şəkildə istifadə edilir. Bütün bu vasitələr ayrılıqda yox, birlikdə olduqda tədavüldəki pul kütləsinə tənzimləməyə imkan verir, bazar qiymətlərin dinamikasına, inflyasiya səviyyəsinə, bazar subyektlərinin gəlirləri və xərclərinə təsir göstərir. Yenidən maliyyələşdirmə siyasəti əslində, % siyasətidir, kredit ehtiyatlarına uyğun olaraq, Mərkəzi Bankın tədavüldə olan pul kütləsinin həcminə görə % dərəcələrini müəyyən edir, kommertiya banklarının vergilərini yenidən uçota alaraq onlara kredit verir.

Daha geniş planda isə kommertiya bankları Mərkəzi Bankdan kredit alır və onu yenidən öz müştərilərinə satır və bununla da yenidən maliyyələşdirmə həyata keçirir. Mərkəzi Bank bu mexanizmlə maliyyə bazarına, kredit kimi verilən pulun qiymətinə təsir etmək imkanına malikdir. Qiymətləri, uçot dərəcələrini artırmaqla kreditə olan tələbi ixtisar edir və tədavüldə olan pul kütləsinə məhdudlaşdırır, əksinə, azaltmaqla, yəni ucuz kredit verilməsini təmin etməklə pul kütləsinin artımına təkan verir. Mərkəzi Bank yenidən maliyyələşdirməni məhdudlaşdırmaqla pul ekspansiyasının həcminə birbaşa təsir göstərmək imkanına malikdir. Bu zaman yenidən maliyyələşdirmə siyasətinin tərkib hissəsi olan % dərəcəsinin tənzimlənməsindən, yəni % siyasətindən istifadə edilir. Bu siyasət təkcə Mərkəzi Bank və kommertiya bankları tərəfindən yox, həm də %-lə borc verən bütün kreditorlar vasitəsilə həyata keçirilir.

Dövlət fəal pul kütləsinə, daha doğrusu, dövriyyədə olan pul vəsaitinin həcminə səmərəli təsir göstərmək üçün Mərkəzi Bank vasitəsilə ehtiyat siyasəti həyata keçirir. Ehtiyat siyasətinin mahiyyəti ondan ibarətdir ki, Mərkəzi Bank kommertiya banklarını öz aktivlərinin müəyyən hissəsini %siz ehtiyat formasında Mərkəzi Bankda saxlamağa məcbur edir. Bu siyasətin həyata keçirilməsi nəticəsində, yaranan ehtiyat norması nə qədər yüksəlsə, kommertiya banklarının öz pul vəsaitləri ilə sərbəst şəkildə əməliyyat aparmaq imkanları bir o qədər azalır, bu isə tədavüldəki pul kütləsinin məhdudlaşmasına gətirib çıxarır. Ehtiyat norması tədavüldə pul kütləsi çatışmazlığı baş verdikdə azaldılmalıdır. Son nəticədə, inflyasiyanın yaranmasına aparan və tədavül kanallarının izafi kağız pullarla həddən artıq yüklənməsi ilə nəticələnən pul azlığı şəraitində isə ehtiyat normasının həcmi artırılmalıdır.

Monetaristlərin fikrincə, pul kütləsi istehsalın inkişafında həlledici amil kimi çıxış edir, pul-kredit siyasətinin dövlət tərəfindən ifrat tənzimlənməsi son nəticədə, iqtisadi böhrana gətirib

çıxarır. Monetarist nəzəriyyənin irəli sürdüyü müddəalar, istər XX əsrin 70-ci illərinin ortalarında, istərsə də 80-ci illərin əvvəllərində baş verən iqtisadi böhranlarla da özünün doğruluğunu təsdiq etdi. Monetaristlərin fikrincə, pul kütləsinin artım tempi iqtisadiyyatda istehsalın həcminə və qiymətlərin səviyyəsinə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərdiyindən, onun artım tempi real ÜDM-in artım tempinə uyğun olmalıdır. Pul kütləsinin artımı ÜDM-in artım tempini üstələdiyi halda, iqtisadiyyatda inflyasiya proseslərinin güclənməsi labüddür.

Pul-kredit siyasəti aşağıdakı mühüm vəzifələri də yerinə yetirir:

- qiymətlərin səviyyəsinin sabitləşdirilməsi;
- inflyasiyanın qarşısının alınması;
- daxili və xarici bazarda milli valyutanın kursunun və alıcılıq qabiliyyətinin sabitləşdirilməsi;
- pul tədaviyünün sabitliyinin təmin edilməsi;
- bank sistemi vasitəsilə pula olan tələb-təklifin tənzimlənməsi.

Bir qayda olaraq, dövlət və hökumətlər dövriyyəyə buraxılan pul kütləsini ixtisar etməyə, pul emissiyasını məhdudlaşdırmağa, kredit üçün yüksək % dərəcəsi tətbiq etməyə meyllidirlər. Əksinə, dövlət tərəfindən aparılan siyasət pul kütləsinin artırılmasına yönəldiyi halda, tədaviyə yeni pul kütləsinin buraxılmasına son dərəcə zəif reaksiya göstərilir və bu siyasəti iqtisadi praktikada ucuz kredit verilməsinə şərait yaratdığına görə mülayim pul-kredit siyasəti sayılır.

1996-cı ildən bəri Mərkəzi Bankın apardığı pul-kredit siyasətində başlıca tədbir pul emissiyasının məhdudlaşdırılmasından ibarət olmuşdu. Azərbaycanın iqtisadi reallıqları nəzərə alınaraq, Mərkəzi Bankın çevik və sərt pul-kredit siyasəti sayəsində banklar tərəfindən lüzumsuz, inflyasiya doğuran maliyyə-kredit qoyuluşunun tempini tənzimləmək üçün həm mərkəzi resursların satışı məhdudlaşdırıldı, həm də resurs haqqı, yəni kredit %-inin həcmi yüksəldildi.

2009-cu ildə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı özünün pul siyasətini qlobal iqtisadi böhranın ölkə iqtisadiyyatına təsirinin azaldılması şəraitində həyata keçirdi, bütövlükdə görülən tədbirlər makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, iqtisadi artımın və iqtisadiyyatda likvidliyin təmin edilməsinə, sistem əhəmiyyətli bankların və müəssisələrin fəaliyyətinin dəstəklənməsinə yönəldildi. Qlobal iqtisadi böhran Azərbaycan iqtisadiyyatına neftin orta qiymətinin aşağı düşməsi, bank sisteminə beynəlxalq bazarlardan kredit axınlarının azalması, bir sıra qeyri-neft sənaye məhsullarının dünya bazar qiymətlərinin ucuzlaşması vasitəsilə təsir göstərdi. Ölkəyə xarici maliyyə axınlarının əhəmiyyətli azalmasına, qonşu ölkələrdəki devalvasiya dalğasının psixoloji təsirinə baxmayaraq, manatın məzənnəsinin sabitliyi qorundu. Manatın sabitliyini qorumaq üçün Mərkəzi Bank valyuta bazarında tələb və təklifi vaxtında tarazlaşdırdı, nəticədə manatın məzənnəsinin kəskin ucuzlaşmasının qarşısı alındı. Manatın məzənnəsinin sabitliyi idxalın və daxili istehsalda istifadə olunan xarici mənşəli əmtəələrin kəskin bahalaşmasına yol vermədi. Bununla da, məcmu tələbin xarici maliyyələşmə mənbələri məhdudlaşdırıldı.

Qlobal böhran Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin pozulması, iqtisadi artımın əhəmiyyətli dərəcədə aşağı düşməsi riskləri yaratsa da, son illər ölkədə yaradılmış yüksək iqtisadi-maliyyə potensialı və bu potensialdan effektiv istifadə olunması qlobal böhranla effektiv mübarizə siyasətinin həyata keçirilməsinə və ortaya çıxmış risklərin vaxtında neytrallaşdırılmasına imkan verdi. Manatın sabit məzənnəsi əsasında Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata birbaşa yardım paketi Ümumi Daxili Məhsulun 5%-i səviyyəsində oldu. Antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısı alındı, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyini qorudu, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin



istehsalinvestisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etdi. Nəticədə, ölkə iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlılıq nümayiş etdirərək artım dinamikasını və əldə olunmuş sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə iqtisadi artım ilin yekunu üzrə 9,3% oldu, o cümlədən neft sektoru üzrə artım 14,3% təşkil etdi.

Qlobal böhranın təsirlərinin özünü daha açıq biruzə verdiyi 2009-2011-ci illərdə orta iqtisadi artım 5% oldu, strateji valyuta ehtiyatları 2011-ci ilin sonuna 40 mlrd. \$-a çatdı və artıq bu məbləğ ÜDM-in 65%-ndən çox idi. Strateji valyuta ehtiyatları faktiki olaraq, 3 illik əmtəə və xidmət idxalının maliyyələşməsinə kifayət edirdi və xarici dövlət borcunu təxminən 10 dəfə üstələyirdi. Mərkəzi Bankın özünün valyuta ehtiyatları həmin ildə 60%-dən çox artaraq 10,5 mlrd.\$-ı ötdü.

Bank sisteminin maliyyə sabitliyini qorumaq üçün hələ böhranın təsirləri hiss olunmamışdan öncə bir sıra qabaqlayıcı immunizasiya tədbirləri - xüsusən, iqtisadi və kredit bumu dövründə kontrtsiklik prudensial tənzimləmə tədbirləri görüldü. Belə ki, bank aktivlərinin yüksək templərlə artdığı bum illərində Mərkəzi Bank aktiv dialoq şəraitində bankları ehtiyatlı kredit siyasətinə dəvət etdi, kapitallaşma və ehtiyatlanma səviyyəsinin artırılmasını təmin etdi, prudensial tənzimləmə normativlərini sərtləşdirmiş, xarici borclar üzrə məcburi ehtiyatlar tətbiq etdi. Mərkəzi Bankın böhrandan əvvəl həyata keçirdiyi “maliyyə immunizasiyası” tədbirləri sayəsində bank sistemi qlobal böhranı hazırlıqlı qarşıladı, ölkədə maliyyə sabitliyi qorundu:

- bank aktivlərinin yüksək və risqli artım templəri Mərkəzi Bank tərəfindən məhdudlaşdırıldı;
- xarici borcların həcmnin tənzimlənməsi sistemi tətbiq edildi, oxşar region ölkələrindən fərqli olaraq Azərbaycanda xarici borclar bankların öhdəliklərinin cəmi 20%-i səviyyəsində məhdudlaşdırıldı;
- kapitallaşma və maliyyə ehtiyatlanması səviyyəsi əhəmiyyətli surətdə artırıldı;
- prudensial tənzimləmə normativləri və çərçivəsi sərtləşdirildi;
- Nəticədə, Azərbaycan bank sistemi qlobal böhranı adekvat kapitallaşma səviyyəsi, yüksək maliyyə ehtiyatlanması və likvidlik göstəriciləri ilə qarşıladı;
- bankların likvidlik mövqeyi idarəetməyə alınmış, xarici borcların yenidən maliyyələşməsi həyata keçirildi, sistem əhəmiyyətli institutlara zəruri likvidlik dəstəyi verildi;
- bankların korporativ idarəetmə, xüsusilə risqlərin idarə olunması sistemlərinə tələblər artırıldı;
- qorunan əmanətlərin məbləği altı dəfə artırılaraq 30 min manata çatdırıldı;
- stress-testlər vasitəsilə bankların risq zonalarının davamlı monitorinqi sistemi yaradıldı, adekvat korrektiv tənzimləmə rejimi müəyyən edildi;
- Mərkəzi Bankın qarantıyası ilə banklararası pul bazarı fəaliyyətə başlamış və bu bazar banklar arasında izafi likvidliyin hərəkətinin yüksək mobilliyini təmin etdi;
- həyata keçirilmiş antiböhran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dözümlülüyü daha da gücləndi;
- bank sistemi cari öhdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malik oldu ki, bu da minimal normadan çox (30%) idi;
- sektorun kapital adekvatlığı göstəricisi qəbul edilmiş normadan iki dəfə çox (19%) oldu;
- kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlandı, vaxtı keçmiş kreditlərin ümumi portfeldə xüsusi çəkisi 3,3% təşkil etdi;
- bankların maliyyə nəticələri müsbət oldu, aktivlər üzrə gəlirlik 2,6%, kapitalın gəlirliyi isə 17,8% təşkil etdi.

Böhran dövründə isə əlavə tədbirlər də həyata keçirildi:

- banklara və sığorta təşkilatlarına kapitalizasiya məqsədilə vergi güzəştləri tətbiq olundu;
- sığortalanan əmanətlərin məbləği 5 dəfə artırıldı (30 min manatadək), nəticədə banklara etibar gücləndi;
- bankların xarici borcları Mərkəzi Bank tərəfindən idarəetməyə götürüldü və banklara zəruri likvidlik dəstəyi verildi;
- mümkün itkilər üzrə bankların maliyyə ehtiyatlanması daha da artırıldı.

2009-cu ildə Mərkəzi Bank başlıca makroiqtisadi tendensiyaları nəzərə alaraq uçot dərəcəsinə il ərzində 3 dəfə dəyişərək 8%-dən 2%-ə, % dəhlizinin yuxarı həddini isə 13%-dən 7%-ə endirdi. İl ərzində Mərkəzi Bank tərəfindən likvidliyin verilməsi əməliyyatları aktivləşdirildi, likvidliyin cəlb olunması alətləri isə məhdudlaşdırıldı. Məcburi ehtiyat normaları 6%-dən 0,5%-ə salındı. Məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti həm manat, həm də xarici valyutada depozitlər üzrə 1 ay oldu.

Daxili istehlak bazarında idxalın xüsusi çəkisinin əhəmiyyətli olması şəraitində yeridilmiş məzənnə siyasəti sayəsində orta illik inflyasiya səviyyəsi 2008-ci ilə nisbətən 19,3% bəndi azalaraq 1,5% təşkil etdi. Aşağı inflyasiya və məzənnə sabitliyi əhalinin sosial vəziyyətinin qorunmasına imkan verdi, əhalinin pul gəlirlərinin real artımı 6% oldu. Inflyasiyanın aşağı səviyyəsi və çoxtərəfli məzənnənin əlverişli olması ölkənin rəqabət qabiliyyətinin saxlanılmasına imkan verdi, manatın çoxtərəfli real məzənnəsi 5,5% ucuzlaşdı. Manatın məzənnəsinin sabitliyi həm də, əhalinin əmanətlərinin dəyərsizləşməsinin, xarici valyutada borc yükünün artmasının, manata etimadın azalmasının və iqtisadiyyatda yüksək dollarlaşmanın qarşısını aldı.

Antiböhran tədbirləri çərçivəsində Mərkəzi Bank tərəfindən qəbul edilmiş mühüm pul siyasəti və makro-prudensial idarəetmə qərarlarını xronoloji baxımdan aşağıdakı kimi sıralamaq olar:

- Mərkəzi Bankın yenidən maliyyələşdirmə əməliyyatları aktivləşdirildi və 2009-cu ildə AMB-nin kredit portfeli 3,5 dəfə artdı. Azərbaycan Respublikasının Prezidentinin 9 iyul 2009-cu il tarixli Fərmanı ilə Mərkəzi Bankın pul siyasəti və bank sisteminin tənzimlənməsi sahəsindəki siyasətinin çevikliyi artıran “Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanununa dəyişikliklər və əlavələr qüvvəyə mindi;
- yeni qanunverici bazanı əsas götürərək AMB-də 28 iyul 2009-cu il tarixində “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı tərəfindən banklara kreditlərin verilməsi qaydaları” təsdiq olundu. Daxili maliyyə bazarlarının inkişafının dəstəklənməsi istiqamətində Mərkəzi Bankın iştirakı ilə Mütəşəkkil Banklararası Kredit Bazarında təminat sistemi yaradıldı;
- həm manat, həm də xarici valyutada məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti 1 ayadək uzadıldı;
- aşağı həddi isə 1% müəyyən edildi (14.10.2008);
- uçot dərəcəsi ardıcıl olaraq əvvəlcə 15%-dən 12%-ə, 10%-ə, 8%-ə, 5%-ə, 3%-ə, 2%-ə; % dəhlizinin yuxarı həddi 20%-dən 17%-ə, 15%-ə, 13%-ə, 10%-ə, 8%-ə, 7%-ə endirildi (01.12.2008-01.02.2009);
- milli və xarici valyutada öhdəliklər üzrə məcburi ehtiyat normaları 12%-dən 9%-ə, 6%-ə, 3%-ə, 0, 5%-ə bankların xarici öhdəlikləri üzrə məcburi ehtiyat norması 5%-dən 0%-ə endirildi. Bununla bank sisteminə təkcə 2 ildə 580 mln. manat likvidlik dəstəyi verildi;
- Mərkəzi Bank tərəfindən valyuta svopu əməliyyatlarının aparılmasına başlanıldı (02.03.2009).

*Maliyyə sabitliyinin qorunması ilə bağlı qərarlar:*

1. Aktivlərin təsnifat dərəcələri sərtləşdirildi:
    - Nəzarət altında olan aktivlər 6%-dən 10%-ə qaldırıldı (30.04.08);
    - Qeyri-qənaətbəxş aktivlər 25%-dən 30%-ə yüksəldildi (30.04.08);
    - Təhlükəli aktivlər 50%-dən 60%-ə artırıldı (30.04.08).
  2. Daşınmaz əmlakla təminatla qarşı tələblər 120%-dən 150%-ə artırıldı (30.04.08);
  3. Subordinasiya borclarının məcmu kapitalda iştirakı məhdudlaşdırıldı (18.02.08), subordinasiya borcunun maksimal məbləği birinci dərəcəli kapitalın 50%-i həddində müəyyən edildi;
  4. İpoteka kreditlərinin risq dərəcəsi 50%-dən 100%-ə artırıldı (18.02.08);
  5. «Banklarda kreditlərin verilməsi Qaydaları»na dəyişikliklərlə borcalanın maliyyə vəziyyətinin və onun krediti qaytarma qabiliyyətinin qiymətləndirilməsinə, həmçinin borcalanın fəaliyyətinə daimi monitorinq və bütövlükdə kredit portfelinin keyfiyyətinə nəzarət olunmasına dair tələblər genişləndirildi (18.11.08);
  6. Açıq valyuta mövqeyinin hesablanması metodikası təkmilləşdirilmiş, o cümlədən, balansdankənar hesablar üzrə dəqiqləşdirilmələr aparılmış, mövqelərin hesablanmasında bank metalları ilə aparılan əməliyyatların əks etdirilməsinə başlandı (17.12.08);
  7. «Kredit əməliyyatları üzrə %-lərin hesablanmasının dayandırılması haqqında Qaydalar»a dəyişikliklərlə «%-ləri hesablanmayan» kreditlər üzrə müştərinin ödənişləri hesabına borc tələblərinin ödənilməsi növbəliyinə yenidən baxıldı (17.12.08);
  8. Bankların və sığorta şirkətlərinin kapitalizasiyaya yönəldiləcək mənfəəti mənfəət vergisindən azad olundu (01.01.09 tarixindən qüvvəyə mindi);
  9. Qorunan əmanətlər üzrə illik % dərəcəsi limitinin təmin edilməsində çeviklik təmin edildi, qorunan əmanətlər üzrə maksimal məbləğ 6000 manatdan 30000 manatadək artırıldı (08.05.09);
  10. % dərəcəsi 15%-dək olan əmanətlər sığorta sisteminə daxil edildi (10.06.08);
  11. Mərkəzi Bankın təşəbbüsü ilə 2009-cu ilin iyun ayından ipoteka kreditləşməsi bərpa olundu. Bunun psixoloji və fiziki təsiri ilə daşınmaz əmlak bazarı canlandı. İpoteka kreditləşməsi tikinti, bank işi, sığorta, qiymətləndirmə fəaliyyəti, rieltor və notarius xidmətləri, habelə qiymətli kağızlar bazarında iqtisadi fəallığı bilavasitə artırdı, əmlak bazarında qiymətləri stabilləşdirdi. Qiymətlərin stabilləşməsi öz növbəsində, bank kreditlərinin girov təminatının dəyərsizləşməsinin qarşısını aldı;
  12. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı nəzdində Azərbaycan İpoteka Fondunun buraxdığı təmin edilmiş qiymətli kağızlar üzrə risq dərəcəsi 0% təyin olundu (17.06.09);
  13. Azərbaycan Respublikası Prezidenti 7 avqust 2009-cu il tarixində dövlət mülkiyyətində olan maliyyə institutlarına nəzarəti gücləndirməyi nəzərdə tutan «Nizamnamə kapitalında dövlətə məxsus səhmlər olan bankların və bank olmayan kredit təşkilatlarının idarə edilməsində dövlətin iştirakı qaydası haqqında» Fərman verildi;
  14. Banklarda risqlərin idarə edilməsi sistemləri təkmilləşdirildi. Bu məqsədlə, banklarda risqlərinin monitorinqi gücləndirilmiş, risqlərin idarə edilməsi sistemlərinin qiymətləndirilməsi üzrə xüsusi metodologiya əsasında reytinglər verildi, zəifliklərin aradan qaldırılması üzrə tədbirlər planı hazırlandı və onun icrasına başlandı.<sup>18</sup>
- Bütövlükdə, bankların idarəetmə, xüsusilə risqlərin idarə edilməsi potensialının artırılmasına yönəlmiş tədbirlər davam etdirildi. Bank nəzarətinin maliyyə sabitliyi və risqlərin qabaqlayıcı rejimdə aşkarlanması potensialı gücləndirildi. Bütün bu tədbirlər bank sektorunun

---

<sup>18</sup> Mənbə: [www.nba.az](http://www.nba.az)

sabitliyinin yüksəlməsinə xidmət etdi. 2008-ci ildə iri məbləğdə xarici öhdəliklər icra etməsinə baxmayaraq, banklar kreditləşməni davam etdirdi. Banklar həm xarici, həm də daxili öhdəliklərini ödəmək üçün kifayət qədər likvid aktivlərə malik oldu. Hətta bəzi bankların borclarının vaxtından əvvəl geri tələb olunmasına baxmayaraq, banklar öz öhdəliklərini tam və vaxtında icra etdilər.

2009-cu il ərzində də global iqtisadi böhranın ölkəmizə təsirini minimuma endirmək üçün vacib əhəmiyyət daşıyan bir sıra qabaqlayıcı tədbirlər görüldü. Belə tədbirlər sırasında - kredit bazarının canlandırılması, özəl kommertiya banklarının maliyyə ehtiyaclarını ödəmək üçün dövlət tərəfindən onlara vəsait verilməsi və beləliklə, sahibkarlara banklar vasitəsilə pul ayrılması xüsusi əhəmiyyət kəsb edirdi. Mərkəzi Bankın apardığı sət pul-kredit siyasəti, qiymətli kağızlar bazarının səviyyəsi və dövlətin mövcud valyuta ehtiyatı hesabına iqtisadiyyatda yüksək dayanıqlıq potensialının yaradılması, xüsusən, bəyan edilən antiböhran tədbirlərinin qısa müddətdə reallaşması, hökumətin çevik və işlək fəaliyyət mexanizmlərinə əsaslanmaqla müəyyənləşdiriyi sığortalayıcı mexanizmlərin hər bir mərhələ üzrə işə salınması, daxili maliyyə mənbələrinin bu destruktiv prosesə qarşı səfərbər edilməsi son nəticədə respublikanın global böhranın birinci mərhələsinin mənfəi təsirlərini xeyli neytrallaşdırmış oldu.

Antiböhran tədbirləri sırasında 2009-cu ildə «Mərkəzi Bank haqqında» qanuna edilən dəyişikliklər mühüm rol oynadı. Qanuna dəyişikliklər və əlavələr global böhranın təsirlərinə qarşı daha fəal mübarizə aparmaq imkanı verdi və böhran dövründə dünyanın əksər ölkələrin mərkəzi banklarının statusunda müşahidə edilən son meyllər bu dəyişikliklərdə öz əksini tapdı. Mərkəzi Bank banklara daha uzun müddətə və müxtəlif valyutalarda kreditlər, o cümlədən subordinasiya kreditləri vermək imkanı əldə etdi. Eyni zamanda, Mərkəzi Bank real sektorun dəstəklənməsi məqsədilə dövlət zəmanəti əsasında bankları kreditləşdirmək hüququnu əldə etdi. Bank sektorunun mənfəət vergisindən azad edilməsi, həm onların kapitallaşmasına, həm də böhran şəraitində maliyyə çətinlikləri ilə üzləşməməsinə şərait yaratdı.

Dolay və birbaşa alətlər hesabına Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata likvidlik dəstəyi bank sistemi ilə yanaşı sistem əhəmiyyətli real sektor müəssisələrini də əhatə etdi. Bir tərəfdən, uğurla gerçəkləşdirilən antiböhran tədbirləri, digər tərəfdən əvvəlki illərdə yaradılmış möhkəm maliyyə-iqtisadi potensial hesabına ölkə iqtisadiyyatının dayanıqlığı qorunub saxlandı, onun mənfəi xarici təsirlərə müqavimət qabiliyyəti sınaqdan uğurla çıxdı.

2008-2009-cu illərdə Mərkəzi Bank başlıca makroiqtisadi meylləri və real sektorda fəaliyyət göstərən müəssisələrin mikroiqtisadi monitorinqinin nəticələrini nəzərə alaraq uçot dərəcəsini 4 dəfə dəyişərək 15%-dən 2%-ə, % dəhlizinin yuxarı həddini isə 13%-dən 7%-ə endirdi. Mərkəzi Bank tərəfindən likvidliyin verilməsi əməliyyatları aktivləşdirildi, likvidliyin cəlb olunması alətləri isə məhdudlaşdırıldı. Məcburi ehtiyat normaları 12%-dən 0,5%-ə salındı. Məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti həm manat, həm də xarici alyutada depozitlər üzrə 1 aya salındı.

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

Global risqlərin milli iqtisadiyyatın qeyri-neft sektoruna, məşğulluq və gəlir səviyyəsinə mənfəi təsirlərini qabaqlayıcı rejimdə məhdudlaşdıran çevik makroiqtisadi tənzimləmənin həyata keçirilməsi vacib şərt olduğundan, 2010-cu ildə ölkə iqtisadiyyatının inkişafının davam etməsi və maliyyə dayanıqlığının təmin olunması üçün makroiqtisadi siyasətin bütün istiqamətlərinin daha

güclü konsolidasiyası və koordinasiyası davam etdirildi. Nəticədə, region ölkələrindən fərqli olaraq Azərbaycanda xarici borclar bankların öhdəliklərinin cəmi 20%-i səviyyəsində məhdudlaşdırıldı və faktiki olaraq Azərbaycanın bank sistemi qlobal krizisi daha hazırlıqlı qarşıladı.

Pul siyasəti qarşısında qoyulan məqsədlərə nail olmaq üçün Mərkəzi Bank il ərzində % dəhlizinin parametrləri, məcburi ehtiyatlar, yenidən maliyyələşdirmə, habelə açıq bazar əməliyyatları kimi alətlərdən fəal istifadə etdi. Mərkəzi Bank ölkədə makroiqtisadi sabitliyinin təmin edilməsinə nail olmaq məqsədilə beynəlxalq standartlara uyğun pul siyasətinin formalaşdırılması və təkmilləşdirilməsi istiqamətində müəyyən tədbirlər həyata keçirdi.

Mərkəzi Bankın pul siyasəti ölkədə makroiqtisadi dayanıqlığın qorunmasında aktiv rol oynadı. Pul təklifinin strukturunda müsbət keyfiyyət dəyişiklikləri davam etdi, iqtisadiyyatda dollarlaşma səviyyəsi daha da azaldı. Mərkəzi Bankın pul və məzənnə siyasəti ölkədə makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına yönəldilmiş inflasiya və iqtisadi artım, pulun dəyəri və iqtisadiyyatda gəlirlilik norması arasında mümkün optimal balansın tapılmasına istiqamətləndi. Kontr-tsiklik siyasət çərçivəsinin formalaşmasını təmin etdi, bank sisteminin institusional inkişafı davam etdi. Bank sisteminin maliyyə dayanıqlığı təmin edildi, bank aktivlərinin keyfiyyət göstəriciləri məqbul həddə qorundu.

#### **2.4. Böhran dövründə Azərbaycanın bank sektorunun inkişafını xarakterizə edən göstəricilərin təhlili**

2009-cu il ərzində Azərbaycan Mərkəzi Bankının antiböhran proqramı makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasını və iqtisadi artımın dəstəklənməsini təmin etdi, manatın sabit məzənnəsi əsasında Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata birbaşa yardım paketi Ümumi Daxili Məhsulun 5%-i ötdü. Antiböhran proqramı çərçivəsində həyata keçirilən tədbirlər sayəsində pul kütləsinin azalmasının qarşısı alındı, bankların maliyyə dayanıqlığı və iqtisadi aktivliyi qorundu, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsal-investisiya fəaliyyətinə zəruri dəstək təmin edildi.

Bank sisteminin kapitallaşması davam etdi. Kapitalın adekvatlığı da qənaətbəxş səviyyədə oldu, məcmu kapitalın adekvatlıq əmsalı 19% (prudensial tələb 12%) təşkil etdi. Bank sisteminə inam sabit olaraq qaldı, əmanət bazası, xüsusilə xırda əmanətçilərin depozitləri dayanıqlığını itirmədi. Bütövlükdə, uzunmüddətli əmanətlərin xüsusi çəkisi 33%-dən 37%-dək artdı. Qlobal likvidlik böhranına baxmayaraq, həyata keçirilmiş preventiv tədbirlər sayəsində bank sistemində maliyyə sabitliyi qorundu və banklar maliyyə dayanıqlığı nümayiş etdirdilər.<sup>19</sup>

Beləliklə, qlobal iqtisadi böhran şəraitində Azərbaycanın maliyyə sektorunda dinamik inkişaf tempi qorunub saxlanıldı ki, bunun da təsiri digər sahələrdə də özünü göstərdi. Çünki bank sektorunun böhrana dayanıqlığı kreditləşmənin zəruri səviyyəsinin saxlanmasına şərait yaratdı.

Sərt pul-kredit siyasəti və dövlət büdcəsinin balanslaşdırılması vasitəsilə makroiqtisadi sabitləşmə tədbirləri ilə yanaşı, Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının təmsalında mərkəzi bank və kommersiya banklarından (onların sayı tədricən azalaraq 2009-cu ildə 42-yə düşdü) ibarət ikipilləli bank sistemi formalaşdı. 2009-cu ilin sonlarına bank aktivlərinin ümumi məbləği

<sup>19</sup> Azərbaycan Respublikası Milli Bankının 2009-cu il üçün Pul Siyasətinin Əsas İstiqamətliəri barədə Bəyanatı //www.nba.az

11665,2 mln. manat, o cümlədən Mərkəzi Bankın aktivləri 4907,8 mln. manata; kommersiya banklarınınki 6009,0 mln. manata çatdı. Başqa sözlə, Azərbaycan banklarının ümumi aktivləri 2000-ci illə müqayisədə 10,1 dəfə, Mərkəzi Bank üzrə 13,9 dəfə, kommersiya bankları üzrə isə 8,3 dəfə artdı. Lakin son 2 ildə böhranla əlaqədar Mərkəzi Bankın beynəlxalq ehtiyatları əvvəlki illə müqayisədə təxminən 1,1 mlrd. dollar azalaraq 5,77 milyard dollara düşdü.<sup>20</sup>

Bütün bu tədbirlərin nəticəsində bank sisteminin yüksək maliyyə immuniteti təmin edildi, sektorun ani likvidliyi təxminən 80% səviyyəsində oldu, kapitalın adekvatlığı göstəricisi 18% təşkil etdi. Nəticədə, böhrana baxmayaraq, sektorda artım davam etdi - 2009-cu ildə kreditlər 17%, müddətli əmanətlər isə 30% artdı. 2009-cü ildə müşahidə edilmiş müsbət proseslər 2010-cu ildə də davam etdi. Bütün bunlar onu göstərirdi ki, Azərbaycan maliyyə yardımını üçün heç kimə müraciət etmədən, öz resursları hesabına böhranın öhdəsindən gələ bildi.

Maliyyə dayanıqlığı bazasında bank sektorunun 2009-cu ildə də inkişafı davam etdi, banklar öz ənənəvi daxili və xarici maliyyələşmə mənbələrini bərpa etməyə başladılar. Banklar xarici borc öhdəliklərinə fasiləsiz xidmət etməklə yanaşı (2010-cu ildə 1,2 mlrd.\$ həcmində xarici borc qaytarıldı), həm də aktivlərin 8,6% artımına nail olundu. Kredit qoyuluşları 12,1% artdı, əhalinin əmanətlərinin ilin əvvəlindən artımı isə 18,2% təşkil etdi.

Antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısını aldı, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyi qorundu, əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsal-investisiya fəaliyyətinə zəruri dəstək təmin edildi.

Dövlətin və kommersiya banklarının pul ehtiyatlarının kifayət qədər olması və qiymətli kağızlar bazarının inkişafının aşağı olması maliyyə böhranının çevik şəkildə iqtisadiyyata təsirini bir qədər yubadı. Lakin, bununla belə Neft Fondunun gözlənilən gəlirlərinə və qeyri-neft sektorunda məhsul həcminə mənfəi təsir etdi. İdxal olunan bir sıra məhsulların, o cümlədən tikinti məhsullarının qiymətlərində hiss ediləcək dərəcədə ucuzlaşma baş verdi, inflyasiyanın səviyyəsi də aşağı düşdü. Kommersiya banklarının xaricdən kredit resurslarının cəlb etmək imkanları azalsa da, kredit vermə imkanları vardı. Lakin onlar müəyyən gözləmə mövqeyi tutdular və son vaxtlar əhalinin banklara etibarının bir qədər azalması ilə əlaqədar banklarda yerləşdirilən depozitlərin bir hissəsi geri qaytardılar.

Mərkəzi bank prosesə çevik reaksiya verərək, 01.03.2009 tarixindən məcburi ehtiyat normasını 0,5%-ə, yenidən maliyyələşmə dərəcəsini isə 2009-cu ilin may ayından 15%-dən 2%-ə endirdi. Lakin Mərkəzi bankın mərkəzləşdirilmiş kredit resursları kommersiya banklarının kredit resursları içərisində böyük paya malik olmadığı üçün bu uçot dərəcəsinin kommersiya banklarının kredit %-lərinə və məbləğinə böyük təsiri olmadı. Belə ki, kredit təşkilatlarının iqtisadiyyata kredit qoyuluşları 2008-ci ilin əvvəlinə 4,68 mlrd. manatdan 2009-cu ilin sonuna əhəmiyyətli dərəcədə artaraq 8,41 mlrd. manata çatdı. 2009-cu ilin yanvar-avqust ayları ərzində Mərkəzi bankın yenidən maliyyələşmə %-i ilə kommersiya banklarına verdiyi kreditlər 780,7 milyon manat təşkil etdi ki, bu da bankların verdiyi ümumi kreditlərin 10,8%-i təşkil edirdi.

Ölkədə iqtisadi təhlükəsizliyi qorumaq üçün iqtisadiyyatın dollarlaşmasının müəyyən həddi keçməsinə yol verilməməsi də vacib şərtlərdən biri idi. Dünya təcrübəsi göstərir ki, sağlam milli iqtisadiyyatın formalaşmasında dövriyyədə olan nağd pulla ÜDM-in nisbətində gözlənilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Ən yaxşı hal - iqtisadiyyatın normal fəaliyyəti üçün dövriyyədə olan pul kütləsinin ÜDM-ə nisbətində ən azı 70-80%-i keçməməsidir. 2008-ci ildə bu rəqəm Azərbaycanda cəmi 22,3 % təşkil etdi.

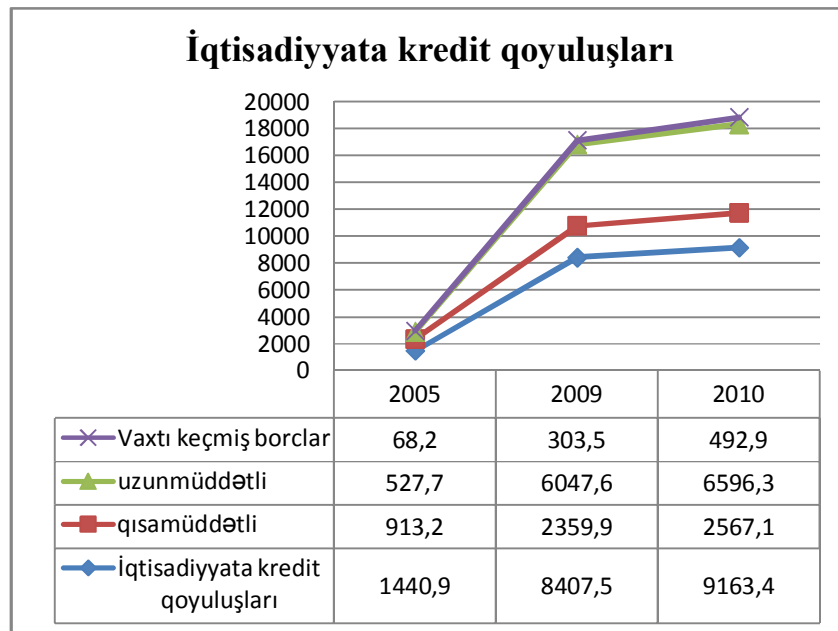
<sup>20</sup>Azərbaycan Respublikası Milli Bankı. İllik hesabat 2009,s.52; Azərbaycan Respublikası Milli Bankı. Statistik bülleten, № 7 (125) 7/2010, s. 42; Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı. Statistik bülleten №2(120) 2/2010, s.8-9.14-15, 41.

Kreditləşdirmə bank xidmətləri bazarında ixtisaslaşmanın əsas növü kimi çıxış edirdi. Ölkədə son illər bankların maliyyə imkanlarının artması da kredit qoyuluşlarının artmasına gətirib çıxardı. Belə ki, 2009-cu ildə ölkədə kredit qoyuluşlarının həcmi 2001-ci ilə nisbətən 17,3 dəfə, o cümlədən milli valyuta ilə verilmiş kreditlər 27,6 dəfə, xarici valyuta üzrə isə 11,4 dəfə artdı. Başqa sözlə, kredit qoyuluşları artımının təkcə 2009-cu ildə 58,1%-i milli valyuta hesabına oldu. Halbuki 2005-ci il də daxil olmaqla, əvvəlki illərdə banklar tərəfindən verilən kreditlərin əksəriyyəti, məsələn, 2002-2005-i illərdə 60%-dən artığı, 2006-cı ildə 50,5%-i, 2007-ci ildə 46,3%-i, 2008-ci ildə 48,9%-i, 2009-cu ildə isə 41,9%-i xarici valyutalarla verildi. İqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsində özəl bankların rolu artdı və onların kredit qoyuluşlarında xüsusi çəkisi 2009-cu ildə 2001-ci ildəki 38,9%-dən 51,4%-ə yüksəldi.<sup>21</sup>

2001-ci ildə verilmiş kreditlərin 36,4%-i milli valyuta (MV), 63,6%-i xarici valyuta (XV) ilə verildiyi halda, 2009-cu ildə 28,1%-i, 71,9%-i verildi. 2001-ci ildə MV ilə verilmiş kreditlərin 52,8%-i uzunmüddətli olduğu halda, XV ilə verilmiş kreditlərin 92,7%-i belə kredit oldu. 2009-cu ildə bu göstərici MV üzrə - 38,4%, XV üzrə isə 43,2% təşkil etdi. 2001-ci ildə verilmiş kreditlərin 27,7%-i, 2009-cu ildə isə 44,2%-i vaxtı keçmiş kreditlər idi.<sup>22</sup>

2001-ci ildə bankların kredit qoyuluşları bütövlükdə bank aktivlərinin 71,8%-i təşkil etdiyi halda, 2005-ci ildə bu rəqəm - 78,2%-ə, 2006-cı ildə 68,7%-ə, 2007-ci ildə 79,4%-ə, 2008-ci ildə 84,7%-ə, 2009-cu ildə isə 99,3%-ə yüksəldi. 2009-cu ildə bütün kredit qoyuluşlarının 46,5%-i dövlət banklarının, 51,4%-i özəl bankların, 2,1%-i isə qeyri-bank kredit təşkilatlarının payına düşdü.<sup>23</sup>

**Qrafik 3.1.**



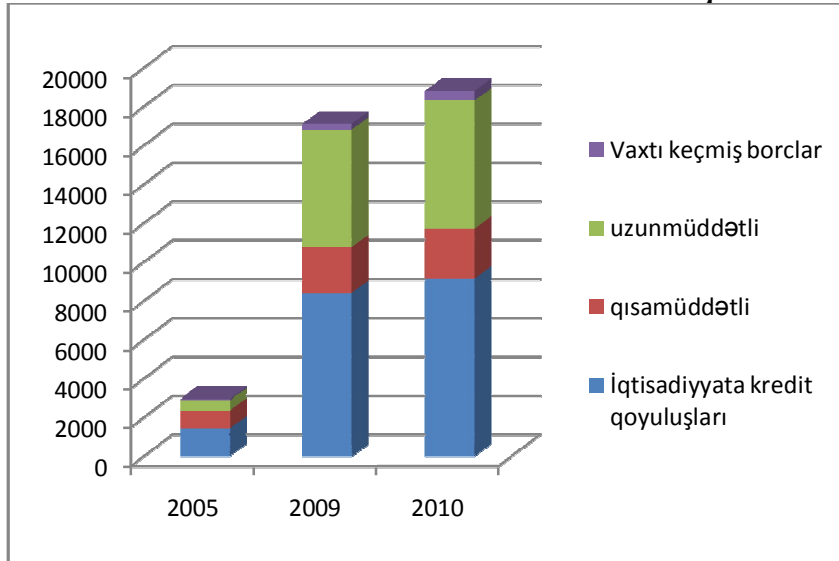
Kommersiya banklarının xalis daxili aktivləri 2009-cu ilin sonuna 5281,2 mln. manat təşkil etdi ki, bu da 2000-ci illə müqayisədə 20,9 dəfə çox idi. Kommersiya banklarının daxili

<sup>21</sup> Azərbaycan Respublikası Milli Bankı. Statistik bülleten, № 7 (125) 7/2010, s. 18-19.

<sup>22</sup> Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı. Statistik bülleten №2(120) 2/2010, s.18.

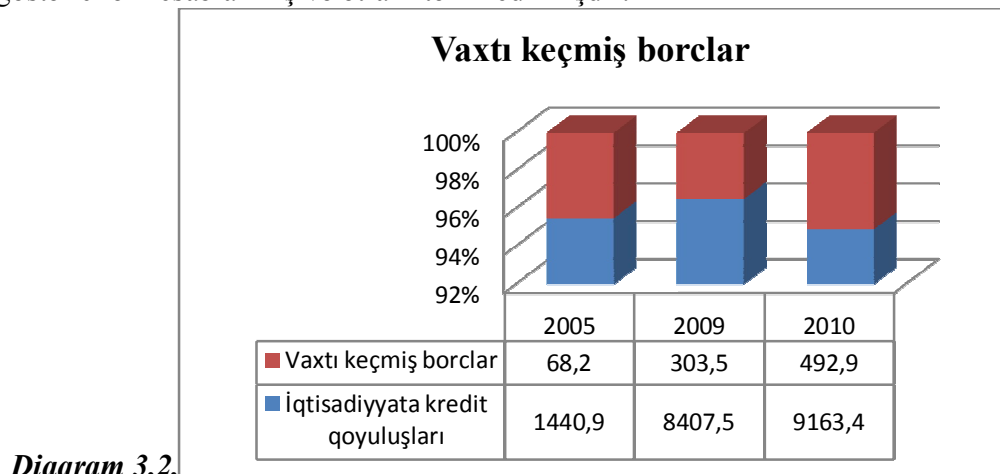
<sup>23</sup> Azərbaycan Respublikası Milli Bankı. Statistik bülleten, № 3 (97), 3/2008, s. 36; № 7 (125) 7/2010, s. 13,18,19.

**Diagram 3.1. İqtisadiyyata kredit qoyuluşları**



kredit qoyuluşları da bu müddətdə təxminən eyni miqyasda - 20,2 dəfə artdı. Buna baxmayaraq, Azərbaycanın bank sisteminin ümumi iqtisadiyyatda payı və ya rolu çox da yüksək deyildi. Belə ki, kommertiya banklarının aktivləri Azərbaycanda 2011-ci ildə ÜDM-in 13,2%-ni təşkil etdiyi halda, bu göstərici Qazaxıstanda 101,7%, Ukraynada 63,5%, Rusiyada isə 52,8% idi. Əhalinin hər nəfərinə düşən bank aktivlərinin də məbləği MDB-nin digər ölkələrlə müqayisədə çox aşağı idi. 2009-cu ildə Azərbaycanda bu göstərici 630,2 ABŞ dolları olduğu halda, Qazaxıstanda 4567,3 dollar, Rusiyada 4651,8 dollar, Ukraynada 1793,0 dollar, Gürcüstanda 657,5 dollar təşkil edirdi.<sup>24</sup>

Cədvəl 3.3., qrafik 3.2-3.5 və diaqram 3.3-də Azərbaycanda pul aqreqlərini xarakterizə edən ən mühüm göstəricilər hesablanmış və ətraflı təhlil edilmişdir.



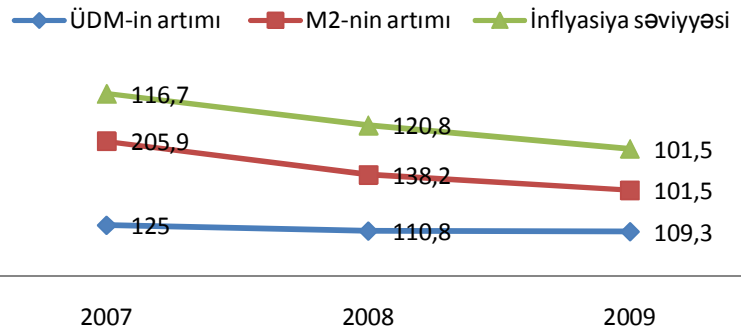
**Diagram 3.2.**

**Qrafik 3.2.**

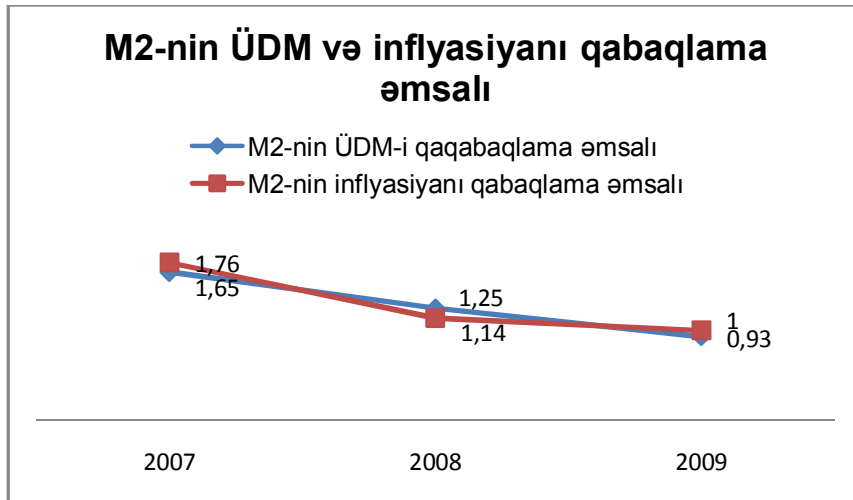
<sup>24</sup> Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı. Statistik bülleten №2(120) 2/2010, s.26; Azərbaycan rəqəmlərdə 2010, Bakı 2010, s.11.



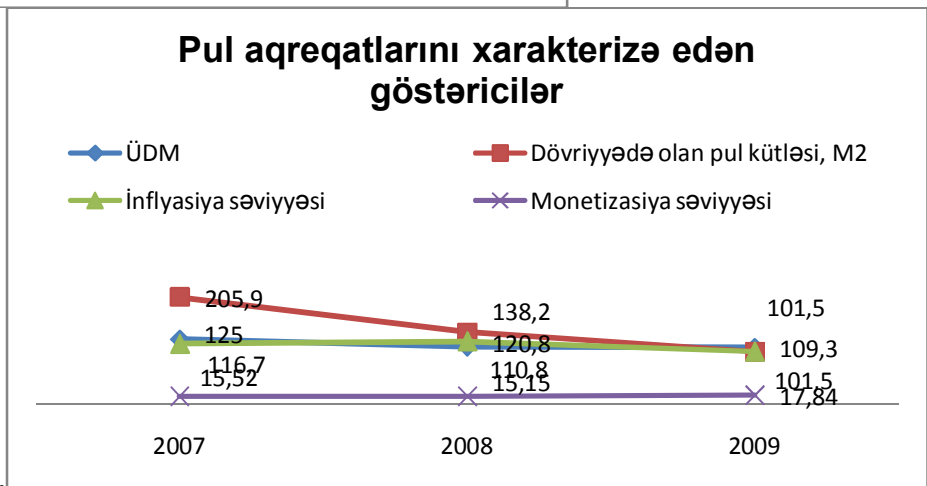
### ÜDM, pul kütləsi və inflyasiyanın artım tempi,%-lə



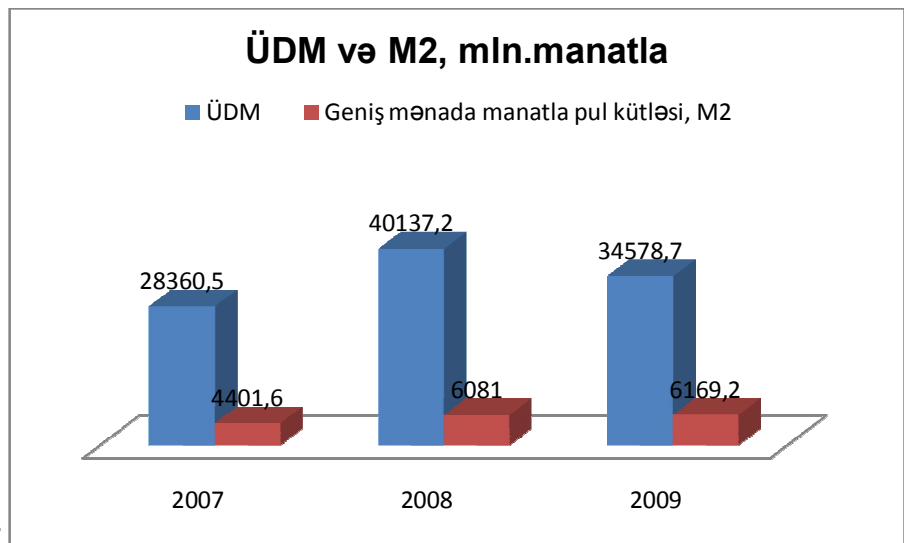
*Qrafik 3.3.*



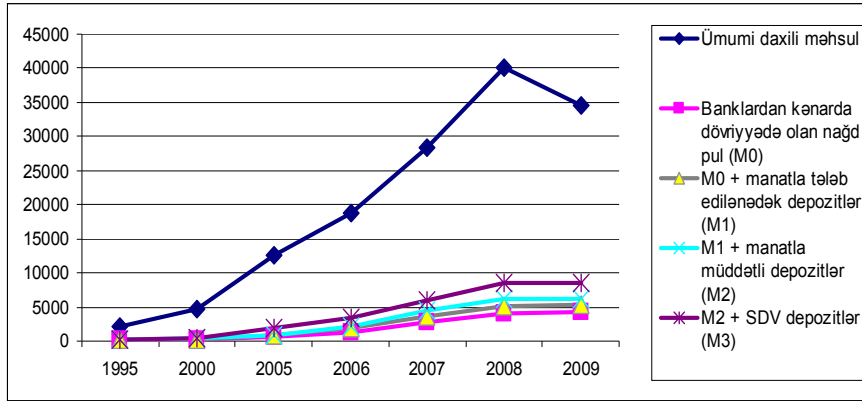
*Qrafik 3.4.*



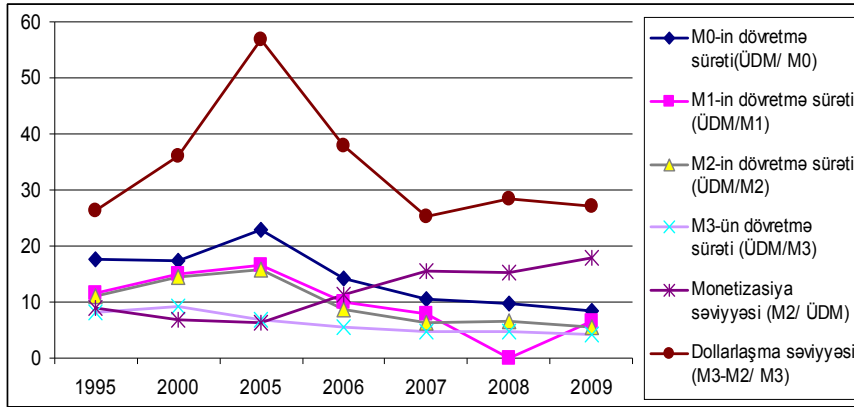
*Diagram 3.3.*



*Qrafik 3.5. Pul aqreqlərini xarakterizə edən göstəricilərin dinamikası (mlrd. manatla)*



**Qrafik 3.6. Pul aqreqlərini xarakterizə edən nisbi göstəricilər**



Yalnız 2009-cu il istisna olmaqla, pul kütləsinin artım tempi ÜDM-in artım tempindən yüksək olmuşdu. Eyni zamanda, pul kütləsinin artımı bütün illər üzrə qiymət (inflyasiya) artımını qabaqlamışdı və yalnız sonuncu ildə eyni olmuşdu. 2007-2008-ci illərdə bu qabaqlama daha yüksək rəqəmlə ifadə olunmuşdu. Bu, iqtisadi artımda maliyyə sabitliyinə xələl gətirmədən iqtisadiyyatın pulla təminatının daha da yaxşılaşması üçün müvafiq monetar zəminin yaradıldığına dəlalat edirdi.

M<sub>2</sub> pul kütləsinin ÜDM-ə nisbəti «monetizasiya səviyyəsi» adlanır və respublikamız üçün bu rəqəm 2007-ci il üçün 15,52% təşkil etdiyi halda, 2009-cu il üçün bu nisbət bir qədər artaraq 17,84%-ə %-ə yüksəlmişdi.

### **FƏSİL 3. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANININ TƏSİRLƏRİNİN ARADAN QALDIRILMASINDƏ BANKLARIN ROLUNUN GÜCLƏNDİRİLMƏSİ İSTİQAMƏTLƏRİ**

#### **3.1. Dünya maliyyə böhranının təsirlərinin aradan qaldırılmasında pul siyasətinin rolunun gücləndirilməsi istiqamətləri**

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində bank böhranları vaxtaşırı biruzə verməklə, ona xas olan immanent disproporsiyalar və ziddiyyətlərlə müşayiət olunur. Sistemli bank böhranının başlanğıcı adətən, bank sektorunda müstəsna rolu olan bir və ya bir neçə bankın ödəmə qabiliyyətində ciddi problemlərin yaranması ilə təzahür edir. Ölkədə aparılan yanlış makroiqtisadi siyasət, hesablaşma-ödəmə sisteminin kökündən pozulması, inflyasiyanın güclənməsi, bank sektorundakı “çaxnaşma”, zəif və ya axsaq milli bank sistemi, əlverişsiz xarici şərtlər (məsələn, əsas milli ixrac mallarının qiymətinin düşməsi və ya əsas idxal mallarının qiymətinin qalxması), düzgün olmayan valyuta-mübadilə kursu (adətən, yüksək), siyasi qeyri-sabitlik kimi hadisələr maliyyə böhranına yol açır.

İstənilən ölkənin maliyyə-iqtisadi vəziyyətini öyrənmək və onu qiymətləndirmək üçün bank sistemində baş verən prosesləri araşdırmaq ən əhəmiyyətli sayılır. Çünki məhz bank sistemi ilkin olaraq, ölkənin iqtisadiyyatında baş verən yüksəlişə və ya tənəzzülə adekvat reaksiya verərək, bu prosesləri qabaqcadan proqnozlaşdırmağa imkan verir.

Məhz bu prosesləri nəzərə alaraq, bir çox ölkələrdə bank böhranı baş verən kimi qısa müddət ərzində bankların restrukturizasiyası üçün kompleks proqramların işlənilməsinə qərar verilir. Çünki hazırda dünya bank sistemi üçün maliyyə sabitliyinin təmin olunması həyati əhəmiyyətə malikdir. Bu səbəbdən də, dünyanın inkişaf etmiş dövlətlərində bank depozitlərinin məcburi sığortalanması sistemi tətbiq olunmağa başlanmışdır.

2008-ci illərin əvvəlindən başlayaraq dünyanın bir çox ölkələrində banklar müflisləşməyə başladığında, maliyyə institutlarında və pul bazarlarında qlobal səbatsızlıqlara yol verildi ki, bu da geniş miqyasda bank böhranı doğurmuşdu və bu, sonralar «epidemiya» çevrilərək getdikcə daha çox ölkələri və regionları əhatə etdi. Bu böhranların baş verməsi əmanətçilərin və iri kreditörün hüquqlarının təmin olunmasının səmərəli mexanizmlərinin olmamasını aşkara çıxarmış və bunun nəticəsində bank sistemində olan etimad sürətlə itdiyindən, depozitlərin həcmnin azalmasına gətirib çıxardı.

2009-cu ildə bank və digər maliyyə institutlarının xarici kredit bazarından yararlanmasında problemlər yaşandı. Artıq 2008-ci ilin sonundan başlayaraq xarici kredit xətti olan ölkə banklarının əksəriyyəti ciddi problemlərlə üzləşdi. Xarici kreditör (banklar) vəsait çatışmazlığı (likvidlik) ilə əlaqədar kreditləri vaxtından əvvəl qaytarmağı tələb etdilər, ölkə bankları da eyni şeyi yerli sahibkarlardan tələb etdi. Eyni zamanda, kreditləşmə, xüsusilə istehlak kreditləşməsi, demək olar ki, tam dayandırıldı. Sonralar o, bərpa olunsada, artıq risqlərin həddən artıq böyüməsi və investisiya layihələrinin böyük əksəriyyətinin qapanması səbəbindən, kreditləşmə prosesi çox aşağı səviyyəyə düşdü.

Azərbaycan bank sektorunun beynəlxalq maliyyə bazarlarına məhdud səviyyədə asılılığı şəraitində Mərkəzi Bankın yuxarıda sadalanan antiböhran tədbirləri və birbaşa maliyyə yardımları bank sistemini iflasdan qurtarsada, bank sektorunun köklü problemlərini həll edə bilmədi,

sığorta, qiymətli kağızlar və lizinq bazarında ciddi tənəzzül meylləri müşahidə olundu. Faktiki olaraq həmin ilin iyul ayında əvvəlki ilin müvafiq ayına nisbətən Mərkəzi Bank valyuta ehtiyatlarını 21%-inə qədərini itirdi, nəticədə manatın ABŞ dollarına nəzərən məzənnəsi təxminən 4,3% bahalaşdı.

Böhrana qarşı istənilən ölkədə olduğu kimi Azərbaycanın da maliyyə sisteminin daha zəif və həssas sektoru - bank sektoru oldu. Azərbaycan Mərkəzi Bankının böhranın ilk vaxtlarında % dərəcələrini 2 dəfə azaltmağa və bankları bazardakı vəziyyətin bütün elementlərini qiymətləndirməklə ehtiyatlı siyasət aparmağa çağırması da bununla bağlı idi. Kreditin daha az risqli sahibkarlara verilməsi tövsiyə olunurdu. Artıq özəl bankların kredit verməsi məhdudlaşdı. Azərbaycan bankları xarici maliyyə mənbələrindən 2 milyard dollar sərbəst vəsait cəlb etmişdilər. Hazırda belə sərbəst vəsaitlərin cəlb olunması prosesi dayandırılmışdır, çünki dünyada kreditlərin sərbəstliyi əsaslı şəkildə azalıb, % dərəcələri xeyli artıb. Bu ona gətirib çıxarıb ki, Azərbaycan kommersiya bankları xaricdən lazımı miqdarda kredit cəlb edə bilmirlər və müvafiq olaraq ölkədə banklar əhaliyə və sahibkarlara istehlak və korporativ kredit vermir. Bütün bu tədbirlər 2009-cu ildə bank sektorunda müşahidə edilən gərginliyi aradan qaldırılmasına və onların likvidliyinin sabitləşdirilməsinə xidmət edirdi.

Maliyyə-bank sektorundakı problemlər çox qısa müddətdə real sektora ötürülürdü. Çünki bankdan kredit ala bilməyən sahibkarların iqtisadi fəaliyyəti zəifləyir, istehsalat və inşaat müəssisələrinin əksəriyyətində dövriyyə həcmi aşağı düşür, xidmət və satış sahələrində geriləmə başlayırdı. Bütün bunlar isə minlərlə insanın işsiz qalması ilə nəticələnirdi. Məhz buna görə də, Azərbaycanın bank bazarının daha qapalı olması xeyrimizə işlədi. Ölkədəki şirkətlərdə və özəl strukturlarda ciddi ixtisarlar başlandı. Bəzi ekspertlər maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına təsirini təkzib etsələr də, müxtəlif mənbələrdə ölkənin ən iri 12 şirkətində ümumən 3400 nəfərin işdən çıxarıldığı bildirilirdi.

Qlobal maliyyə böhranının birinci mərhələsindən Azərbaycan bankları minimum itki ilə çıxdılar. Halbuki ABŞ, Avropa kimi ölkələrin bankları böhranın dağıdıcı zərbəsi ilə üzləşdilər. Onların bir qismi bağlandı, digərləri dövlətdən borc almaq məcburiyyətində qaldılar. Əlbəttə, banklarımızın böhrana uğurla davam gətirməsi əslində gözlənilən idi. Çünki Azərbaycanın bank sektoru dünya bank sistemində tam inteqrasiya olunmadığından, sektorun problemləri daha çox daxili amillərlə bağlı oldu. Azərbaycanın bank sektoru dünya maliyyə böhranının təsirini son vaxtlar daha çox hiss etməkdədirlər. Ölkədə fəaliyyətdə olan bankların 13-ü, başqa sözlə, 28,2%-i zərərlə işlədi. Azərbaycanın bank sistemi həddən artıq ehtiyatlılıq nümayiş etdirdiyindən, sektorda əhəmiyyətli canlanma hiss olunmadı.

Böhran və ondan sonrakı dövrdə hökumətin həyata keçirdiyi pul-kredit siyasətinin xarakteri iqtisadi subyektlərin kredit resurslarını sərbəst əldə etmək imkanını, kommersiya bankları və maliyyə təşkilatlarına hökumətin effektiv nəzarətini və s. özündə əks etdirirdi. Bu istiqamətdə atılan vacib tədbir kimi Azərbaycan Mərkəzi Bankının müəyyən etdiyi yenidən maliyyələşmə dərəcəsi də əhəmiyyətli oldu. Azərbaycan Mərkəzi Bankı qlobal iqtisadi böhranın təsirlərini aradan qaldırmaq üçün məhz həmin dövrdə daha çox “yumşaldıcı” pul-kredit siyasəti həyata keçirdi. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2009 və 2010-cu illər üzrə pul siyasətinin əsas istiqamətlərinə dair Bəyanatlarında bu geniş əks olunub. Burada həm də qeyd olunur ki, qlobal iqtisadi böhranın kəskinləşməsi neft ölkələri də daxil olmaqla bütün inkişaf etməkdə olan ölkələr, o cümlədən Azərbaycan üçün bir sıra risklər yarada bilər. Belə ki, qlobal tələbatın azalması ilə əlaqədar neftin qiymətinin aşağı düşməsi və dünya maliyyə sistemində likvidlik böhranının davam etməsi şəraitində iqtisadiyyata xarici maliyyə axınları məhdudlaşa

bilər. Bunu nəzərə alaraq, beynəlxalq təşkilatlar qlobal tənəzzülə qarşı mübarizədə makroiqtisadi siyasətin, o cümlədən fiskal və pul siyasətinin əhəmiyyətli yumşaldılmasını tövsiyə edirlər.<sup>25</sup>

2010-cu ildə Mərkəzi Bankın pul siyasəti daha aktiv olaraq makroiqtisadi tarazlığın və dayanıqlığın təmin olunmasına və eyni zamanda bank sistemində maliyyə sabitliyinin qorunmasına istiqamətlənmişdi. Bu siyasətə uyğun olaraq Milli Bank yenidən maliyyələşmə dərəcəsini 2010-cu il ərzində mərhələrlə 12%-dən 0,5%-ə qədər endirdi.

Bütün bunlara baxmayaraq, Azərbaycanın bank sektorunun ölkə iqtisadiyyatında rolu da arzu olunan səviyyədə deyildi. Bunu statistik göstəricilər də əyani göstərir. 2009-cu ilin məlumatına görə, Azərbaycanda bank aktivlərinin ÜDM-də payı 36,7 % təşkil edib.<sup>26</sup> Halbuki bu göstərici inkişaf etmiş ölkələrdə daha yüksək idi. Məsələn, Şərqi Avropa ölkələrində bank aktivlərinin ÜDM-də payı bizdən 2 dəfə çoxdur və 65-80% civarında olmuşdu. Qərbi Avropa ölkələrində bu, daha yüksək - Fransada 280%, Almaniyada 300%, Britaniyada isə 400% idi. Aktivlərinin həcmi orta hesabla 250 milyon manat olan bankın ölkə iqtisadiyyatında hansı rol oynayacağını söyləmək bir o qədər də çətin deyil.

Digər göstəricilərdə də eyni mənzərə müşahidə olunurdu - bank kreditlərinin ÜDM-də payı 24,3%, əmanətlərin payı isə 13,5% idi.<sup>27</sup> Bu göstəricilər orta Avropa göstəricisindən dəfələrlə aşağı idi, məsələn, Çexiyada əhali əmanətlərinin ÜDM-də payı 71%, Macarıstanda 51%, Polşada 66% təşkil edirdi.

Bank sektorunda digər problemlər də qalırdı. Əvvəla, banklarda kapitallaşma problemi tam həllini tapa bilməmişdi, hətta bəzi banklar Mərkəzi Bankın onların məcmu kapitalına qarşı tətbiq etdiyi minimal həddə riayət etmirdi. Bir neçə bankın məcmu kapitalı bu həddən, yəni 10 milyon manatdan aşağı idi. Belə ki, 3 bankın nizamnamə kapitalı 5 milyondan 10 milyon manatadək, 1 bankın nizamnamə kapitalı isə 3,5 milyon manatdan az idi.

İkincisi, Mərkəzi Bankın uçot dərəcəsi ilə kredit %-ləri arasında əlaqə mövcud deyildi, məhz bunun nəticəsi idi ki, 2008-ci ildən bəri uçot dərəcəsi 7 dəfə azaldılaraq 15 %dən 2 %-ə endirilib. Buna baxmayaraq, kommersiya bankları tərəfindən verilən kreditlərin % dərəcələrində demək olar ki, azalma müşahidə edilmirdi. Uçot dərəcəsi ilə kredit %-ləri arasında 10 dəfəyədək fərq vardı.

Üçüncüsü, bankların kredit və depozit portfellerində fərdi müştərilərin ən yüksək konsentrasiyası mövcud idi. Bu vəziyyət isə bankları yüksək kredit və likvidlik risqlərinə məruz qoyurdu.

Dördüncüsü, banklar arasında bərabər inkişaf templərinin yaradılması və rəqabət mühitinin formalaşdırılması da kifayət qədər aktual idi. Ölkənin bank sistemi yeganə dövlət bankı olan Beynəlxalq Bankın inhisarında idi. Bu bank bütün parametrlər üzrə digər bankları geridə qoyurdu və bank sistemində hökmran mövqeyə malik idi. Azərbaycanda kommersiya banklarının ümumi aktivlərinin 44%-i, kredit portfelinin 47%-i bir bankın (Azərbaycan Beynəlxalq Bankı) payına düşürdü ki, bu da əhəmiyyətli dərəcədə inhisarçılığa yol açırdı. Bankın özəlləşdirilməsi ilə bağlı prezidentin fərmanı olsa da, bu məsələ hələ də həllini tapmayıb. Ona görə də digər bankların aktivlərinin artırılması, kapitalın genişləndirilməsi Mərkəzi Bankın əsas vəzifələrdən biri olmalı, kommersiya banklarına aşağı % dərəcələri ilə kredit vermək, məcburi ehtiyat normalarını azaltmaq və digər güzəştlər etməklə buna yardımçı olmalıdır.

<sup>25</sup> www.http.gov.az.

<sup>26</sup> Azərbaycanın statistik göstəriciləri 2010. Bakı,2010,s.40-41; Azərbaycan Respublikası Mərkəzi bankı. Statistik Bülleten №11/2010.s. 42.

<sup>27</sup> Azərbaycanın statistik göstəriciləri 2010. Bakı,2010,s.40-41; Azərbaycan Respublikası Mərkəzi bankı. Statistik Bülleten №11/2010.s. 19-20, 23.

Bütün bunları nəzərə alaraq, bank sisteminin dayanıqlığının və ölkə iqtisadiyyatında rolunun artırılması, habelə əhalinin etibarının qazanılması üçün zəruri addımlar atılmalıdır, məsələn, ilk növbədə bankların sayı yaxın 5 ildə 2 dəfəyədək azaldılmalıdır.

Dövlətin pul-kredit sferasındakı siyasətinin mühüm istiqamətlərindən biri də bank sisteminin maliyyə dayanıqlığının yüksəldilməsi, bu sektorda risqlərin azaldılması, likvidliyin yüksəldilməsi, bankların pul yaratma kimi keyfiyyət göstəricisinin daha da yaxşılaşdırılması olmalıdır. Banklar arasında bərabər inkişaf templərinin yaradılması və rəqabət mühitinin formalaşdırılması da kifayət qədər aktual məsələlərdəndir.

Bundan başqa, durmadan artan problemlə kredit məsələsi həllini tapmalıdır. Banklar kredit risqinin idarə edilməsini təkmilləşdirməlidirlər. Eyni zamanda Mərkəzi Bank tərəfindən verilmiş mərkəzləşdirilmiş kreditlərin payının artırılması, kredit dərəcələrinin aşağı salınması da vacibdir.

Böhrandan əziyyət çəkən, həmin təsirlərdən daha çox qayğılanan yenə bank sektorudur. Bank sektorunun böhrandan çıxış yollarından biri də onların birləşməsi, kapitalının təmərküzləşməsi, yəni konsolidasiyası məsələləri qoyulmuşdu. Fikrimizcə, bu, təklif olunan yeganə doğru yollardan biri idi. Doğrudan da, sığortasız depoziti olan, kredit portfelində şübhəli borcların payı ildən-ilə artan bankların qalmasına heç ehtiyac da yox idi. Bu cür banklar təbii ki, bağlanmalıdır. Lakin Azərbaycana nə qədər bank lazımdır məsələsində də qərarı Mərkəzi Bank deyil, bank bazarı verməlidir. Sadəcə, Mərkəzi Bank bu prosesi elə tənzimləməlidir ki, ondan əmanətçilər əziyyət çəkməsinlər. Bu, bank sektorunun sağlamlaşmasına və böhranın təsirlərindən daha tez çıxmasına şərait yaradard.

Hazırda banklarımızın böyük əksəriyyəti xaricdən kredit axtarmaqla məşğuldurlar, çünki daxildən əlavə resurslar cəlb etməkdə problemləri getdikcə artır. Eyni zamanda, kredit və ipoteka borclarının alınması istiqamətində çətinliklər var. İpoteka krediti götürənlərin iki ildir ödəniş etməsinə baxmayaraq, onların banka olan qalıq borcu hazırda yaşadığı mənzilin real bazar dəyərindən iki dəfəyədək çoxdur. Onlar hətta, ipoteka ödənişlərini icra edə bilməsələr belə, banklar girov götürdüyü mənzili bazara çıxarmaqla əldə etdiyi gəlirlər hesabına qalıq borcun ən yaxşı halda 50%-ini, yaxud 70-80 %-ini ödəyə bilər. Eyni problem avtomobil kreditləri ilə də yaşanır. Odur ki, kreditlərin vaxtılı-vaxtında qaytarılmaması, avronun məzənnəsinin əhəmiyyətli dərəcədə düşməsi də bankların vəziyyətini ağırlaşdıran başlıca amillərdəndir. ABŞ-da da böhran elə məhz bu səbəblərdən, özü də ipoteka bazarından başladı. Məşhur amerikalı sənayeçi-milyarderi Con Pol Gettinin məşhur sözü var: “əgər banka 100 dollar borcunuz varsa, bu, sizin probleminizdir, yox, əgər sizin banka 100 milyon dollar borcunuz qalıbsa, bu, artıq bankın problemidir.” Bizdəki vəziyyətin təhlili göstərir ki, hazırda Azərbaycanda bankların problemləri onların müştərilərinin problemlərindən çoxdur. Doğrudan da, ölkədə rəsmi orta illik inflyasiya səviyyəsi 1,5%, uçot dərəcəsi 2% olduğu şəraitdə bankların ildə 12%-lə depozit və 18-30%-lə kredit verməsini nə məntiqlə, nə də heç bir iqtisadi qanunla izahı yoxdur.

Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatlarının həcmində də ciddi azalma baş verib. Avropa ilə işləyən banklarımız avro ilə müəyyən resurslara malik idi və həmin resursların dəyərsizləşməsi o bankların vəziyyətini xeyli çətinləşdirib. Eyni vəziyyəti Dövlət Neft Fondu haqqında da demək olar. Çünki Neft Fondu da vəsaitlərinin bir hissəsini avroda saxlayırdı. 2009-cu ilin yekunlarına görə, fondun xarici valyuta portfelinin 40,7%-ni məhz bu valyuta təşkil edirdi ki, bu da 4,2 milyard dollar vəsait demək idi. Bu işə məzənnə fərqiindən əhəmiyyətli itkiyə gətirib çıxarıb. Eyni zamanda Mərkəzi Bankın 2008-ci ildə manatın ucuzlaşmasının qarşısını almaq üçün valyuta ehtiyatlarından 1,8 milyard manat vəsait xərclədiyini də nəzərə alsaq, bu, artıq 2 milyard dollardan çox vəsait deməkdir. Bütün bunların nəticəsində də valyuta ehtiyatları ilbəl azalmaqdadır.

Dövlətin və kommersiya banklarının pul ehtiyatlarının kifayət qədər olması və qiymətli kağızlar bazarının zəif inkişafı maliyyə böhranının iqtisadiyata sarsıdıcı təsirini bir qədər yubarmışdı. Lakin, bununla belə Neft Fondunun gözlənilən gəlirlərinə və qeyri-neft sektoru məhsulunun həcminə mənfi təsir etmişdi. İdxal olunan bir sıra məhsulların, xüsusən tikinti məhsullarının qiymətlərində hiss ediləcək dərəcədə ucuzlaşma baş vermişdi. Ona görə də, inflyasiyanın səviyyəsi aşağı düşmüşdü.

Kommersiya banklarının xaricdən kredit resurslarının cəlb etmək imkanları azalmasına və əhalinin bir qisminin ehtiyatlanma motivi ilə depozitlərin bir hissəsi geri götürməsinə baxmayaraq, kredit vermə imkanları qalmaqda idi. Mərkəzi Bankın prosesə çevik reaksiyası sayəsində, 2009-cu il fevralın 2-dən etibarən uçot dərəcəsi 3% endirilərək 5%-ə çatdırıldı, manat və xarici valyutada məcburi ehtiyat norması 6%-dən 3%-ə, həmin ilin 1 mart tarixindən isə 0,5%-ə endirildi. Yenidən maliyyələşmə dərəcəsi də analoji sürətdə 15%-dən 2009-cu ilin may ayında 2%-ə endirildi. Qlobal iqtisadi böhranın dərinləşməsi şəraitində, pul siyasətinin istiqamətlərinə uyğun olaraq Mərkəzi Bank, makroiqtisadi tarazlığın, maliyyə sabitliyinin dəstəklənməsi və ölkədə iqtisadi fəallığın saxlanması məqsədilə onun yüngülləşdirilməsini davam etdirdi.

Lakin Mərkəzi Bankın mərkəzləşdirilmiş kredit resursları kommersiya banklarının kredit resursları içərisində böyük paya malik olmadığı üçün bu uçot dərəcəsinin kommersiya banklarının kredit %-lərinə və məbləğinə böyük təsiri olmadı. Belə ki, kredit təşkilatlarının iqtisadiyata kredit qoyuluşları 2008-ci ildəki 7163,2 mln. manatdan 2009-cu ilin 8407, mln. manata çatdı. 2009-cu ərzində Mərkəzi Bankın yenidən maliyyələşmə %-i ilə kommersiya banklarına verdiyi kreditlər 1315,4 milyon manat təşkil edib ki, bu da bankların verdiyi cəmi kreditlərin 15,6 %-ini təşkil etdi.<sup>28</sup>

Böhran dövründə çətinliklərlə üzləşən banklara aid tədbirlərin bir-birinə uyğunlaşdırılması da faydalı olardı. İndi aparıcı ölkələrin əsas səyləri böhranın təbiətini və onu dəfətmə yollarını eyni cür anlamağa əsaslanan qərarların işlənilməsinə istiqamətləndi. Belə mövqe, şəffaf tənzimləmə mexanizmə malik, aydın balanslaşdırılmış maliyyə sisteminin yaradılmasında maraqlı olan inkişaf edən ölkələrin də mənafeyinə uyğun idi.

Bankların mühüm vəzifələrindən biri maliyyə təhlükəsizliyinə təsir göstərən pul-kredit və valyuta münasibətləri sahəsində dövlət siyasətinin reallaşmasını təmin etmək idi. Bu sahədə əhəmiyyətli işlər görüldü və müəyyən nailiyyətlər əldə edildi. Müasir dövrdə kreditləşdirmə bank xidmətləri bazarında ixtisaslaşmanın əsas növü kimi çıxış etdiyindən, 2000-cü ildə kommersiya banklarının kredit qoyuluşları bütövlükdə bank aktivlərinin 64,1%-ni, 2004-cü ildə 94,2%-i təşkil etdiyi halda, 2009-cu ildə kredit qoyuluşları bankın ümumi aktivlərini 19,1% üstələdi. 2000-ci ildə kredit qoyuluşlarının 65,5%-i dövlət banklarının, 34,1%-i özəl bankların, 0,4%-i isə qeyri-bank kredit təşkilatlarının payına düşürdüsə, 2004-cü ildə bu göstəricilər müvafiq olaraq – 45,8:45,7 və 8,6%; 2009-cu ildə isə 46,5:51,4 və 2,1% təşkil etdi.<sup>29</sup>

Bu, onu göstərirdi ki, respublikanın bank sistemində kommersiya bankları ilə iqtisadiyyatın real sektoru arasında kreditlərdən səmərəli istifadə edilməsi sahəsində problemlər qalırdı. Məhz bunun nəticəsi idi ki, iqtisadiyata qoyulmuş bank kreditlərinin əsas hissəsini qısamüddətli kreditlər təşkil edirdi. Həmçinin kreditlərin əksəriyyəti istehsal sahələrinə deyil, ticarət və xidmət sektoruna (25,5%), fiziki şəxslərə (35,9%), inşaat və əmlakla (6,7%) qoyulurdu. Sənaye və

<sup>28</sup> Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı. Statistik bülleten №2(120) 2/2010, s.18, 39.

<sup>29</sup> Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı. Statistik bülleten №2(120) 2/2010, s. 14-15, 19.



istehsal sektoruna qoyulan kreditlərin həcmi cəmi 6,6%, kənd təsərrüfatına 4,2% təşkil edirdi.<sup>30</sup> Bunun əsas səbəbi o idi ki, kommersiya banklarının uzunmüddətli kredit vermək imkanları məhdud idi və həm də onların Milli Bankdan 15%-lik dərəcə ilə götürdükləri kreditləri uzun müddətə vermək, xüsusən də istehsal sahələrinə yönəltmək onlar üçün heç sərfəli də deyildi.

Maliyyə və pul-kredit alətləri vaxt baxımından, öz aralarında düzgün əlaqələndirilmirdi. Məsələn, pul kütləsinin həcmi pul-kredit siyasətinin əsasını təşkil etməsinə baxmayaraq, Azərbaycanda tətbiq edilən büdcə prosesinə görə bu, ilin axırlarında, büdcə siyasəti isə ondan xeyli qabaq işlənib hazırlanırdı. Xüsusilə uzunmüddətli, strateji investisiya qoyuluşlarının pul kütləsinin həcmindən qabaq müəyyən olunması maliyyə təhlükəsizliyinə mənfi təsir göstərirdi.

Çoxsaylı tədqiqatlar və təsərrüfat praktikası inandırıcı şəkildə göstərirdi ki, özəl banklar maliyyə resurslarını iqtisadiyyatda dövlətdən xeyli dərəcədə daha səmərəli paylayır, daha kiçik marjaya (cəlb edilən və verilən kredit resurslarının dəyərləri arasında fərq) malikdir və bundan savayı, maliyyə sabitsizliyinin (o cümlədən bank böhranı ehtimalının) dərəcəsini aşağı salırlar. Beləliklə, sistem böhranı təhlükəsi yarananda, dövlət maliyyə sektorunun fəaliyyətinə daha aktiv qarışmağa məcburdur, amma o, bu mərhələdə yalnız ötəri təhlükələri dəf etmək barədə düşünməməli, həm də aparıcı rolun özəl sektora ötürülməsinin uzunmüddətli planına malik olmalıdır.

Qloballaşma şəraitində maliyyə sferasının inkişafı bazarın xarakterini dəyişir, istehsalın tənzimlənmə mexanizmində maliyyə kapitalının rolunu artırır. Qlobal maliyyə bazarının yarandığı indiki şəraitdə, iştirakçı olaraq artıq ilkin kapital yığıcı dövründə olduğu kimi sahibkarlıq istedadı olan subyektlər yox, iri maliyyə-sənaye konqlomeratları və beynəlxalq maliyyə mərkəzləri çıxış edirlər. Maliyyə siyasətini işləyib-hazırlayarkən bunları nəzərə almaq lazım idi.

Bank sektoru hər bir ölkənin iqtisadiyyatının inkişafında çox mühüm rol oynadığından, Azərbaycanda investisiya layihələri və proqramlarının milyardlarla ölçülən böyük həcminə və miqyasına baxmayaraq, bank sektorundan verilən kreditlərin, xüsusilə iqtisadiyyatın real sektoruna verilən kredit resurslarının da əhəmiyyəti və rolu daha da artırdı.

2009-2011-ci illərdə bankların mənfəətinin vergidən azad edilməsi onların məcmu kapitalının artırılmasına yönəldilən ilk addım olsa da, Azərbaycan Mərkəzi Bankı kommersiya banklarının inkişaf planını hazırlayaraq hərtərəfli dəstək göstərməlidir. Burada digər problem isə bankların biznesin inkişafına verdiyi kreditlərin həcmi ilə bağlı idi. Belə ki, real sektora verilən kreditin ümumi bank aktivlərində xüsusi çəkisi inkişaf etmiş ölkələrdə 60-70 % təşkil edirdisə, Azərbaycanda kommersiya banklarının malik olduqları aktivlər iqtisadiyyatın real sektoruna yönəldikləri kreditlərdən 15,4% az idi. Məhz buna görə də biznesin, xüsusən istehsal biznesinin inkişafına yönəldilən kreditlərin artırılması başlıca vəzifə olmalı idi.

Dövlətin pul-kredit sferasındakı siyasətinin mühüm istiqamətlərindən biri də bank sisteminin maliyyə dayanıqlığının yüksəldilməsi, bu sektorda risqlərin azaldılması, likvidliyin yüksəldilməsi, bankların pul yaratma kimi keyfiyyət göstəricisinin daha da yaxşılaşdırılması olmalıdır.

Pul-kredit siyasətinin əsas məsələlərindən biri - ölkənin iqtisadi təhlükəsizliyinin təmin edilməsidir. Bu istiqamət üzrə həyata keçirilməli olan əsas tədbirlərdən biri bank sektorunun xarici rəqabətdən qorunması olmalıdır. Belə ki, 2004-cü il yanvarın 1-dən xarici bankların Azərbaycan bank sektorunda iştirakına mane olan limitlər aradan qalxıb. Neft pullarının Azərbaycana gəlməsi ilə ölkənin bank sektorunda fəaliyyətə başlamaq arzusunda olan bankların sayı artıb. Artıq Rusiyanın “Vneştorq”bank, Almaniyanın Kommers bankı Azərbaycanda

<sup>30</sup>Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı. Statistik bülleten №3(97) 3/2008/s. 13,18–19, 42.

mövcud olan bankların səhmlərinə sahib olmaq istədiklərini bildiriblər və bu proses 2008-ci ilin ortalarından başlayıb. Ancaq nəzərə almaq lazımdır ki, Avropa və Asiyanın nəhəng banklarının aktivləri Azərbaycanın ümumi bank sektorunun aktivlərindən 10 dəfələrlə çoxdur və onların bir-başına Azərbaycanın banklarına sərbəst yiyələnməsi ölkənin iqtisadi təhlükəsizliyini risq altında qoya bilər. Belə ki, müxtəlif siyasi-iqtisadi və digər proseslərin təsiri altında həmin bankların Azərbaycanın pul dövriyyəsinə əlavə pul qoyması və ya çıxarması ölkənin iqtisadi inkişafına təhlükə yarada bilər.

Buna misal olaraq maliyyə böhranı nəticəsində 2008-ci ilin sonlarında Azərbaycanda bəzi kommertiya banklarının xarici öhdəlikləri icra edərkən müəyyən problemlərlə rastlaşmalarını göstərmək olar. Belə ki, 2008-ci ildə Azərbaycan bankları xarici maliyyə mənbələrindən 2 milyard dollar sərbəst vəsait cəlb etmişdilər. Böhranla əlaqədar son illərdə belə sərbəst vəsaitlərin cəlb olunması prosesi xeyli çətinləşib və dünyada kreditlərin sərbəstliyi əsaslı şəkildə azalıb, % dərəcələri də xeyli artıb. Bu ona gətirib çıxarıb ki, Azərbaycan kommertiya bankları xaricdən lazımi miqdarda kredit cəlb edə bilmirlər və müvafiq olaraq ölkədə kommertiya bankları əhəliyyə kredit verməyi məhdudlaşdırmışdılar. Həmçinin dünyadakı maliyyə böhranı xarici banklara likvidlik problemi yaratdığından və onlar Azərbaycan banklarına verdikləri vəsaitlərin müddətini uzatmaqdan imtina etdiklərindən, öhdəliklərin birdən - birə, təcili icra edilməsi Azərbaycanın kommertiya banklarına problemlər yaratmışdı.

Bu baxımdan, kommertiya banklarının xaricdən cəlb etdiyi kapital onun nizamnamə kapitalının məbləğinə uyğun olaraq limitləşdirilməlidir. Bu proses, Azərbaycanın bank sisteminin xarici kapitaldan asılılığını azaldaraq, borcların geri qaytarılmasında yaranacaq risqi minimuma endirə bilər. Digər bir tədbir - xaricdən cəlb edilmiş vəsaitdən məcburi ehtiyatlara ayırmalar müəyyən edilməsidir. 2008-ci ilin avqust ayında kommertiya banklarının xaricdən cəlb etdiyi vəsaitin 5%-i məbləğində məcburi ehtiyatlara ayırmalar tətbiq edilsə də, 2008-ci ilin oktyabr ayında dünyada baş vermiş maliyyə böhranı ilə əlaqədar bu ayırmalar ləğv edilmişdi. Ancaq qeyd etmək lazımdır ki, məcburi ehtiyata normaların tətbiqi istənilən halda, ölkənin iqtisadi təhlükəsizliyi baxımından əhəmiyyətlidir.

Müasir dövrdə Mərkəzi Bank pul siyasəti üzrə hədəflərə nail olmaq üçün % dəhlizinin parametrləri, məcburi ehtiyat normaları və açıq bazar əməliyyatları kimi alətlərdən aktiv istifadə etməlidir. Dünya iqtisadiyyatının tənəzzülü, global likvidlik sıxıntısı və inflyasiyanın azalması şəraitində iqtisadiyyatda likvidlik mənbələrini dəstəkləmək üçün demək olar ki, bütün ölkələrin mərkəzi bankları apardıqları pul siyasətinə adekvat korreksiyalar etmişdilər. Belə ki, Amerikanın Federal Ehtiyat Sistemi 2007-ci ildən 2009-cu ilin ortalarındakı uçot dərəcəsinə 10 dəfə dəyişərək 5,25%-dən 0,25%-ə, Avropa Mərkəzi Bankı 7 dəfə dəyişərək 4%-dən 1%-ə endirmişdi. Bu dövr ərzində Rusiya və Azərbaycan Mərkəzi Banklarının pul siyasəti sahəsindəki fəaliyyətlərində müəyyən tərəddüdlər olmuşdu. Rusiya Mərkəzi Bankı 2007-ci ildən 2008-ci ilin noyabrındakı uçot dərəcələrini 6 dəfə dəyişərək 10,5%-dən 12%-ə, Azərbaycan Mərkəzi Bankı isə 4 dəfə dəyişərək 9,5%-dən 15%-ə qaldırmışdı. Azərbaycan Mərkəzi Bankı 2008-ci ilin noyabrından 2009-cu ilin ortalarındakı uçot dərəcələrini 6 dəfə dəyişərək 15%-dən 2%-ə saldığı halda, Rusiya Mərkəzi Bankı 2009-cu ilin aprel ayındakı uçot dərəcəsinə 13%-ə qədər artırıb, sonradan isə ilin sonundakı 9,5%-ə endirmişdi.

Yaxın illərdə dünya bazarında qiymətlərin əlverişli olması proqnozları Azərbaycanın neft gəlirlərinin dəfələrlə artmasına real imkanlar açır. Belə bir şəraitdə lüzumsuz maliyyə israfçılığına yol verməmək və ölkənin neft ehtiyatlarının tükənməsi dövründə maliyyə imkanlarının kəskin azalmasının qarşısını almaq üçün qeyri-neft sektorunda yığım-xərc balansının optimal təşkili olduqca vacibdir. Bu yanaşma neft gəlirləri hesabına maliyyələşən

xərclərə sərt nəzarəti, bu gəlirlər hesabına gələcək yığımların yüksək səviyyəsinə nail olunmasını, makroiqtisadi idarəetmənin səmərəsinin artırılmasını, neft gəlirlərini üstün olaraq istehlakın deyil, investisiyaların maliyyələşdirilməsinə yönəltməklə iqtisadiyyatın strukturunun optimallaşdırılmasını, qeyri-neft sektorunun inkişafının «neft bumu» ilə dəstəklənməsi ilə yanaşı ona vergi stimullarının da tətbiqini nəzərdə tutan mühüm prinsipləri əhatə edir.

Bu prinsiplərin bəziləri Azərbaycanda artıq reallaşdırılmağa başlanmışdır və müəyyən nəticələr verməkdədir. Belə ki, neft gəlirlərindən yaranacaq yığımların akkumulyasiyasını təmin edən Neft Fondu yaradılmışdır ki, bu da daxili xərclərin kəskin genişlənməsinin qarşısını almaqla, real məzənnənin bahalaşmasına yol verməməklə qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin qorunub saxlanmasında və bugünkü gəlirlərin gələcək inkişafın real maliyyə təminatına çevrilməsində olduqca mühüm amildir. Bütövlükdə, Neft Fondunun məcmu tələbin genişlənməsinə destruktiv təsiri daxili tələbi ixrac sektorlarından qeyri-ixrac sektoruna (xüsusilə xidmət sektoruna) yayılmasını (neft gəlirlərinin artmasının təsiri altında) məhdudlaşdıran amildir ki, bu da ölkədə bərqərar olmuş makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına şərait yaradır.

Maliyyə sabitliyinin təmin edilməsi istiqamətlərinin müəyyən edilməsində elə bir mexanizm yaradılmalıdır ki, o, artıq əldə olan resurslardan istifadə edilməsi imkanlarının genişlənməsinə xidmət etmiş olsun. Bunun üçün ehtiyat normasını azaltmaq, nağd pulun ümumi pul kütləsində payını aşağı salmaq, resursların depozitliyini məhdudlaşdırmaq lazımdır. Ölkədə iqtisadi təhlükəsizliyi qorumaq üçün iqtisadiyyatın dollarlaşmasının müəyyən həddi keçməsinə yol verilməməsi də vacib şərtlərdən biridir. Dünya təcrübəsi göstərir ki, sağlam milli iqtisadiyyatın formalaşmasında dövriyyədə olan nağd pulla (Mo) ÜDM-in nisbətinin gözlənilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Ən yaxşı hal iqtisadiyyatın normal fəaliyyəti üçün dövriyyədə olan pul kütləsinin ÜDM-ə nisbətinin ən azı 70-80 %-i keçməməsidir. 2009-cu ildə bu rəqəm Azərbaycanda cəmi 12,1 % təşkil etmişdi.

Yerli bankları gücləndirməklə, kredit bazarının canlandırılması, xüsusən də bunun əmlak bazarına müsbət təsiri qeyd olunmalıdır. Mərkəzi Bankla Əmək və Əhalinin Sosial Müdafiəsi Nazirliyinin birgə qiymətləndirməsinə görə, tikinti sektorunda 300 mindən çox, bu sektorla əlaqədar sahələrdə 200 min nəfər çalışır. Son illərdə bu sektorun işgüzar fəallığı ölkənin ümumi iqtisadi inkişafında, o cümlədən işsizlik probleminin həllində xüsusi rol oynayır. Lakin qlobal maliyyə böhranı, yerli bankların ipoteka kreditinin verilməsinin dayandırılması, eləcə də tikinti sektorunda çalışan bir sıra özəl şirkətlərin səriştəsizliyi, bazara uyğun olmayan baha qiymətlərlə mənzil satışını həyata keçirməyə çalışmaları nəticəsində, indi bu sektorda elə vəziyyət yaranıb ki, əmlak bazarında əhəmiyyətli dərəcədə təklif olsa da, o, lazımı tələblə qarşılanmır. Ancaq yerli kommertiya banklarına dövlət tərəfindən vəsait ayrıldıqdan sonra bu, ipoteka kreditlərinin verilməsini bərpa edəcək ki, bu da son nəticədə tikinti sektorunu yenidən fəal sahələrdən birinə çevirəcəkdir. Bank sektorunun inkişafı milli valyutanın möhkəmlənməsinə, ixracın artırılması, xarici pul köçürmələrinin asanlaşdırılması və bank tariflərinin aşağı düşməsinə gətirib çıxaracaqdır.

### **3.2. Qlobal böhran şəraitində Azərbaycan mərkəzi bankının antiböhran monetar siyasət proqramının uğurlarının perspektivləri**

Prezident İlham Əliyev Nazirlər Kabinetinin iclasında 2009-cu ilin Azərbaycan üçün uğurlu olduğunu, hökumətin qarşıya qoyulan vəzifələrin öhdəsindən uğurla gəldiyini razılıqla bildirdi. Dövlət başçısı əksər dünya ölkələrində hökm sürən böhrana, iqtisadi çətinliklərə

baxmayaraq, Azərbaycanda ümumi daxili məhsulun 9,3 %lik artımını haqlı olaraq ciddi nailiyyətlərdən biri kimi dəyərləndirdi.

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 dərinləşməsi fonunda Azərbaycanda ümumi daxili məhsulun 9,3 %lik artımı, həyata keçirilən səmərəli iqtisadi siyasətin nəticəsi idi. Qlobal böhran ötən illərdən başlanmış dinamik inkişaf tempinin sürətini bir qədər azaltdı, dünyaya açıq ölkə olan, beynəlxalq iqtisadi-təsərrüfat sisteminə uğurla inteqrasiya edən Azərbaycan qlobal maliyyə-iqtisadi böhranının mənfi təsirlərindən tamamilə yayınmasada, əsas nəticə odur ki, qlobal böhran şəraitində bir çox ölkələr üçün əlçatmaz görünən iqtisadi inkişaf tempi saxlandı.

Respublikanın maliyyə təhlükəsizliyinin təmini baxımından beynəlxalq fond birjalarında, qiymətli kağızlar bazarında fəal iştiraka haqlı olaraq ehtiyatlı yanaşılması, maliyyə böhranının respublikamıza təsirini zəiflədən əsas amillər sırasında oldu. Dövlət başçısı İlham Əliyev Azərbaycanın qlobal böhrandan az ziyan çəkməsinin səbəblərinə toxunarkən, haqlı olaraq, respublikamızın milli maraqlara əsaslanan iqtisadi siyasət yeritdiyini xüsusi önə çəkdi: “Bəzi hallarda Azərbaycanda maliyyə sektorundakı müəyyən konservativ meyillər beynəlxalq maliyyə qurumları tərəfindən tənqid edilirdi. Bəzən bizə tövsiyə olunurdu ki, inteqrasiya meyillərinə daha da sürətlə qoşulaq, beynəlxalq ticarət qurumlarına inteqrasiya 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”.

Dünya böhranı şəraitində Azərbaycan hökuməti üç əsas məsələni uğurla həll edə bildi:

- milli valyuta öz sabitliyini saxlaya bildi və manatın devalvasiyasının qarşısı alındı;
- neftin satışından daxilolmaların azalmasına baxmayaraq, 2009-cu ilin sonunda dövlət büdcəsində 1026,9 mln. manat profisit müşahidə olundu;
- Azərbaycan maliyyə sistemi bütövlüyünü qoruyub saxladı və heç bir maliyyə insitutu müflisləşmədi.

Bu məqsədlə, ölkənin xaricdə saxlanan strateji valyuta ehtiyatlarının bir qisminin yerli banklarda yerləşdirilməsi nəzərdə tutulurdu. Azərbaycanın valyuta ehtiyatlarının həcmi isə buna tam imkan verirdi. Belə ki, həmin dövrdə ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 22 milyard ABŞ dollarından artıq idi. Bu, dövlət borcundan 3 dəfədən çox, özəl sektorun da borcu nəzərə alınmaqla, məcmu xarici borcdan 2 dəfədən çox idi.

Dünya Bankı və Beynəlxalq Valyuta Fondu ekspertlərinin, həm də dünyanın aparıcı reyting agentliyi olan «Standart&Poors»un rəylərində və hesabatlarında - qlobal maliyyə böhranının ilk əlamətləri üzə çıxarkən Azərbaycanın güclü iqtisadi potensiala malik olması və qlobal maliyyə sisteminə məhdud inteqrasiya olmasına görə ölkə iqtisadiyyatının böyük imkanlara malik olduğu və uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində qlobal böhrana yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirdiyi, böhranın ilk mərhələsinin dünya ölkələrinin çoxunda daha çox maliyyə problemləri ilə müşahidə olunan çətinliklər yaratdığına baxmayaraq, Azərbaycanın maliyyə-bank sektorunda böhranın təsirlərinin zəif müşahidə olunduğu vurğulanırdı.

Bunun başlıca olaraq üç səbəbi göstərilirdi: birincisi, Azərbaycanın iri maliyyə ehtiyatları var; ikincisi, Azərbaycanda banklar və müəssisələrin xarici bazarlarda borclarının kiçik həcmdə olması sayəsində ciddi likvidlik problemi yaranmayıb; bundan başqa, Mərkəzi Bank bank sistemi ilə bağlı çevik siyasət yeritiyindən, bu da öz səmərəsini verdi. Bu rəy və hesabatlarda

Azərbaycan Mərkəzi Bankının maliyyə tənzimlənməsi və likvidlik vəziyyətinin yaxşılaşdırılması istiqamətində apardığı siyasət təqdir olunur, banklarda % dərəcələrinin aşağı salınmasının vaxtında atılmış düzgün addım olduğu göstərilirdi. Eyni zamanda, Azərbaycanda fəaliyyət göstərən bankların qlobal maliyyə böhranının təsiri ilə üzleşəcəyi real olduğundan, Mərkəzi Bankın onlara güclü nəzarətinin olmasının böyük əhəmiyyət daşdığı qeyd edilirdi.

Azərbaycan hökumətinin real sektorun kreditləşməsinə təmin etmək məqsədilə ölkədəki banklara Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Fondundan (ARDNF) vəsaitlər ayırmaq planları ilə bağlı niyyəti də yüksək qiymətləndirilirdi. Hazırda Azərbaycan digər ölkələrlə müqayisədə daha əlverişli vəziyyətdədir və əslində, bu böhran, hətta Azərbaycana yeni imkanlar da açır, yəni, qeyri-neft sektoru inkişaf etdirilə bilər.

Azərbaycan hökumətinin qlobal maliyyə-iqtisadi böhrana qarşı həyata vaxtında keçirdiyi məqsədyönlü qabaqlayıcı tədbirlər sistemliliyi və səmərəliliyi ilə də əlamətdar oldu, bütün makroiqtisadi parametrlər üzrə inkişafı təmin edildi. Azərbaycan hökumətinin və Mərkəzi Bankın apardığı sərt pul-kredit siyasəti, qiymətli kağızlar bazarının səviyyəsi və dövlətin mövcud valyuta ehtiyatı hesabına iqtisadiyyatda yüksək dayanıqlıq potensialının yaradılması, xüsusən, bəyan edilən antiböhran tədbirlərinin qısa müddətdə reallaşması, hökumətin çevik və işlək fəaliyyət mexanizmlərinə əsaslanmaqla müəyyənləşdirdiyi sığortalayıcı mexanizmlərin hər bir mərhələ üzrə işə salınması, daxili maliyyə mənbələrinin bu destruktiv prosesə qarşı səfərbər edilməsi, son nəticədə, respublikanın qlobal böhranın birinci mərhələsinin mənfəət təsirlərini xeyli neytrallaşdırmış oldu.

Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyini, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Azərbaycan manatı məzənnəsini qoruyub saxladı, dövlət məhz əhalinin sosial mənafeyini əsas tutaraq manatın devalvasiyasına imkan vermədi.

Böhranın sığorta şirkətlərinə təsirinin minimuma endirilməsi üçün bu dövr ərzində gərəksiz xərcləri azaltmaq, müştərilərin sayını artırmaq və bazar üçün yeni məhsullar hazırlamaq da lazım idi. Hökumət isə öz tərəfindən 2008-ci ilin sonunda həm sığorta şirkətlərini, həm də bankları mənfəət vergisindən azad edərək mühüm bir addım atmış oldu.<sup>31</sup>

Dövlət büdcəsindən sahibkarlığın inkişafına ayrılan vəsaitin həcmi hər il artırıldı, Sahibkarlığa Kömək Milli Fondu vasitəsilə 7 min investisiya layihəsinə 400 milyon dollardan artıq kredit verildi. Bu layihələrin 87 %-i, kreditlərin isə 70 %-i regionların payına düşürdü. Bütün bunların fonunda Azərbaycan iqtisadiyyatının böhranın ikinci mərhələsindən də uğurla qorunacağını ümid etmək olar və böhranın təsirinin minimum həddə qalması üçün onun sahibkarlığın inkişafına dövlət himayəsi və yardımları bir qədər də artırılmalıdır.

Digər tərəfdən, Azərbaycan qarşıdakı illər ərzində də iri investisiya layihələrini reallaşdırmaq üçün lazımı qədər valyuta ehtiyatlarına malik idi. Böhran başladıqdan sonra bir çox dünya ölkəsindən fərqli olaraq Azərbaycanın valyuta ehtiyatlarında nəinki azalma baş verdi, hətta artım da oldu. İxracatı əsasən neft və neft məhsullarından ibarət olan ərəb ölkələri böhranın tüğyan etdiyi 4 ayda 2 trilyon 500 milyard dollar itirdilər. Fars körfəzində yerləşən ərəb ölkələrində inkişaf layihələrinin əksəriyyəti ya təxirə salındı, ya da ləğv edildi. Əsas səbəb isə valyuta ehtiyatlarının və neftin satışından əldə olunan gəlirlərin azalması idi. Azərbaycanda isə əsas investisiya layihələrinin icrası davam etdirildi ki, bu, iqtisadi inkişafı təmin etməklə yanaşı, işsizlik probleminin ləğvində də vacib rol oynadı. Bundan başqa valyuta ehtiyatlarının bir

<sup>31</sup> Əliyev E., "Milli iqtisadiyyatın lokomotivi olan bank sektoru qlobal böhranı əzmləndirir", Azərbaycan Qəzeti, 13 mart 2009.

hissəsinin yerli banklarda yerləşdirilməsi üçün görülən tədbirlər bank sektorunun davamlı inkişafını təmin etməklə yanaşı buradan alınan kreditlər sayəsində tikintidə, ticarət obyektlərində və digər sahələrdə aktivliyin yüksək səviyyədə qalmasını təmin etdi.

Beləliklə, qlobal maliyyə böhranının tüğyan etdiyi son iki ildə Azərbaycanda maliyyə sabitliyi qorunub saxlanılması ilə səciyyələndi, bank sistemində sabitlik və artım dinamikası təmin olundu. Ölkəyə xarici maliyyə axınlarının əhəmiyyətli azalmasına, qonşu ölkələrdəki devalvasiya dalğasının psixoloji təsirinə baxmayaraq, manatın məzənnəsinin sabitliyi qorundu. Sabit manat isə həm istehlak, həm də istehsal təyinatlı idxalın kəskin bahalaşmasının qarşısını aldı. Bu, həmçinin əhalinin əmanətlərinin kəskin şəkildə dəyərdən düşməsi, valyutada olan xarici borc yükünün artması, manata ictimai inamın aşağı düşməsi kimi təhlükələri neytrallaşdırdı.

2009-cu il yanvarın 16-da Prezident İlham Əliyev Nazirlər Kabinetinin ilin yekunlarına həsr olunmuş iclasında qlobal dünyada gedən iqtisadi proseslər kontekstində Azərbaycan iqtisadiyyatındakı vəziyyəti çox geniş təhlil etdi və dünya maliyyə, iqtisadi böhranının Azərbaycana təsirini minimuma endirmək vəzifəsini qarşıya qoydu və əslində, burada irəli sürülən ideyaları “antiböhran tədbirlər paketi” də saymaq olar. Bu antiböhran tədbirlər paketində hər şeydən əvvəl, mövcud vəziyyətə qiymət verilməklə, gələcək işlər üçün hazırlıq planı müəyyənləşdirildi.

Qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycan iqtisadiyyatı tam böhran səviyyəsinə enməsə də, böhranın kifayət qədər təsir kanalları vardı və onu minimuma endirmək üçün müvafiq qabaqlayıcı tədbirlər həyata keçirilməsi zəruri idi. Əks halda, ölkə iqtisadiyyatı makroiqtisadi sabitliyin (milli valyutanın devalvasiyası və inflyasiyanın yüksəlməsi) və maliyyə sabitliyinin (bankların kredit portfelinin keyfiyyətinin əhəmiyyətli pisləşməsi və əmanətlərin bank sektorundan geri çağırılması, bankların ödəniş qabiliyyətinin pisləşməsi, iqtisadiyyatın kreditləşməsinin dayanması) pozulması və iqtisadi geriləmənin baş verməsi, yaradılmış iş yerlərinin itirilməsi kimi risqlərlə üzləşə bilərdi.

Bir tərəfdən, uğurla gerçəkləşdirilən antiböhran tədbirləri, digər tərəfdən əvvəlki illərdən yaradılmış möhkəm maliyyə-iqtisadi potensial hesabına ölkə iqtisadiyyatının dayanıqlığı qorunub saxlandı, onun mənfi xarici təsirlərə müqavimət qabiliyyəti sınaqdan uğurla çıxdı. 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 Respublikası Prezidentinin yuxarıda qeyd edilən iclasda maliyyə-iqtisadi böhranının aradan qaldırılmasına dair 7 əsaslandırılmış təklifini müasir dünya böhranına qarşı Azərbaycan hökumətinin müəyyən etdiyi konsepsiya kimi də dəyərləndirmək olar:

1. İstehlak qiymətlərinin azaldılması zərurəti;
2. İnhisarçılıqla mübarizə;
3. Milli banklara dəstəyi, kreditlərə və % dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqi;
4. Real iqtisadiyyata sərmayə qoyuluşunun davam etdirilməsi;
5. Sosial öhdəliklərin dəstəklənməsi;
6. Sənaye müəssisələrinin daxili bazara istiqamətləndirilməsi;
7. Ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi.

Fikrimizcə, antiböhran tədbirlər proqramında aşağıdakı məsələlərin də nəzərə alınması zəruridir:

- global ressesiyaya yol açan bilən proteksionist tədbirlərdən, yəni “qonşu” ölkələrə ixrac siyasətindən imtina edilməli;
- hökumət iş yerlərinin saxlanması naminə özəl şirkətlərin milliləşdirilməsinə yol verməməli;
- ölkədə mal və əmək bazarında dayanıqlılığın təmin edilməsi, biznes mühitinin yaxşılaşdırılması, korrupsiyaya qarşı mübarizənin gücləndirilməsinə şərait yaradan struktur və institusional islahatlar həyata keçirilməli;
- büdcəyə maliyyə yükü gətirən dövlət müəssisələrinin özəlləşdirilməsi və sosial sferanın daha rəşional fəaliyyətinə yönəldilən strateja orientir olaraq qəbul edilməlidir.

Xüsusi qeyd etmək gərəkdir ki, Azərbaycanda səmərəli antiböhran idarəçiliyini həyata keçirməyə imkan verən ən önəmli amil - ev təsərrüfatları və işgüzar dairələr tərəfindən ölkə prezidentinə olan inam və güvən sisteminin kifayət qədər sabit olması idi.

Azərbaycan hökumətinin həyata keçirdiyi antiböhran tədbirlər kompleksindəki istiqamətlər çoxşaxəli idi. Bunların içərisində prioritet təşkil edən sahələrdən biri istehlak qiymətlərinin azaldılması idi.

Digər prioritet sahələrdən biri də bu illər ərzində inhisarçılıqla mübarizənin gücləndirilməsi oldu. Belə ki, bu illər əsasız inhisarçılığa, qeyri-sağlam rəqabətə qarşı mübarizə gücləndirildi, dövlət qurumları tərəfindən qanunsuz müdaxilələrin qarşısının alınmasına diqqət artırıldı.

Çox mühüm prioritet sahələrdən biri də heç şübhəsiz ki, milli banklara olan dəstək, kreditlərə və % dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqinin tətbiqi oldu ki, bu da öz növbəsində maliyyə intizamının möhkəmlənməsinə əvəzsis yardım idi.

Azərbaycan manatı məzənnəsini qoruyub saxladı, dövlət məhz əhalinin sosial mənafeyini əsas tutaraq manatın devalvasiyasına imkan vermədi. İqtisadi təhlillər göstərir ki, Azərbaycan qarşıya qoyduğu bütün strateji planları, vəzifə və məqsədləri sonrakı illərdə də uğurla gerçəkləşdirəcəkdir. Ən əsası, qlobal böhranın mənfəi təsirlərindən uğurla sığortalanan respublikamız, inkişaf və tərəqqiyə hesablanan proqramların gerçəkləşdirilməsinə daha çox diqqət ayırmaq imkanında olacaqdır.

Hazırlanmış antiböhran tədbirlər paketində Azərbaycanın antiböhran yol xəritəsi müəyyənləşdirildi. Bu gün Azərbaycanda iqtisadiyyatın demək olar ki, bütün sahələrinin konkret inkişaf proqramları vardır və bunlar hətta regional kəsilərdə də dəqiqləşdirilib. Həm hər bir proqramın konkret icra mexanizmləri, konkret maliyyə bazası və bütün texniki imkanlar göstərilib.

2012-ci ilə qədər bank sektoru mənfəət vergisindən azad edildi ki, bu da həm onların kapitallaşmasına, həm də böhran şəraitində maliyyə problemi ilə üzləşməməsinə münbit şərait yaratdı. Azərbaycanın maliyyə imkanlarının artması ölkədə bir çox aparıcı sahələrin, xüsusən də sahibkarlığın inkişafında mühüm rol oynadı və bu sahədə dövlət tərəfindən görülən tədbirlər bəhrələrini verdi. Dövlət tərəfindən sahibkarlara verilən güzəştli kreditlər isə bu sahədə dinamik inkişafı əhəmiyyətli dərəcədə stimullaşdırmaqdadır. Məhz bu səbəbdən dövlət tərəfindən verilən belə kreditlərin həcmi artmaqdadır. Belə ki, 2008-ci ilə qədər sahibkarlara hər il 80 milyon manat məbləğində güzəştli kreditlər verildiyi halda, 2009-cu ildə belə kreditlərin məbləği 130 milyon manat təşkil etdi.

Ölkədə qeyri-neft sektorunun restrukturizasiyasına yönəlmiş bir sıra kompleks tədbirlər də həyata keçirilməkdə davam etdi. Bu sektora xarici investisiyaların axını gücləndi, ixrac və idxalı əvəz edən sahələrin inkişafı, o cümlədən, məzənnə siyasəti vasitəsilə inkişaf etdirilməsi diqqət mərkəzində saxlandı. Ölkədə özəl sahibkarlığın inkişafına dövlət dəstəyinin həm institusional,

həm də maliyyə kontekstində artırılmasını nəzərdə tutan fərmanlar verildi və onların icrasına başlandı.

Eyni zamanda, qeyri-neft sektorunun inkişafına bilavasitə təsir edən iqtisadiyyatın infrastruktur sahələrinin modernləşdirilməsi (o cümlədən xarici maliyyə yardımları hesabına) diqqət mərkəzində saxlanıldı, vergilər azaldıldı, maliyyə, pul-kredit siyasətinin qeyri-neft sektorunun inkişaf tələblərinə uyğunlaşdırılması istiqamətində əhəmiyyətli addımlar atıldı. Bütün bunlara baxmayaraq, maliyyə böhranı şəraitində vergi-büdcə və pul-kredit siyasətlərinin qarşılıqlı əlaqələndirilməməsi başlıca problem kimi yenə qalırdı.

2009-cu 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 keçirildi.

Azərbaycan üçün qlobal böhran şəraitində cəlbedici digər bir məqam isə qiymətli kağızlar, o cümlədən istiqraz bazarının inkişafı ilə əlamətdar oldu. Məlum olduğu kimi dünyanı çulğamış maliyyə böhranının əsası elə qiymətli kağızların dəyərdən düşməsindən başlayıb. Nəticədə, qlobal maliyyə böhranı istiqrazların qiymətinin kəskin azalmasına və bütün dünyada istiqraz böhranına gətirib çıxarıb. Lakin bu hal Azərbaycan təcrübəsində baş vermədi. Bunun ən bariz nümunəsi isə özünü Azərbaycan İpoteka Fondunun istiqrazlarında göstərdi. İpoteka Fondunun istiqrazları elə hərraca çıxarıldığı ilk gündən, onlara tələbatın olduğu təsdiqləndi. Bu da Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarının qlobal iqtisadi böhranın təsirlərindən yayınmasına bir sübut idi.

Bütün bunlar, dünyanın bir çox ölkələrindən fərqli olaraq qlobal böhran şəraitində də dinamik iqtisadi inkişafın mümkünlüyündən xəbər verir və bunun ən bariz nümunəsi kimi məhz Azərbaycanı nümunə göstərilir. Elə bu səbəbdən də beynəlxalq aləmdə qlobal iqtisadi böhranın təsirlərindən qorunmaq baxımından, Azərbaycan təcrübəsinə diqqət daha da artır.



## NƏTİCƏ

2008-ci ilin sonlarından başlayan qlobal böhran bir çox ölkələrdə, xüsusilə inkişaf etmiş ölkələrin maliyyə sektoru və kapital bazarlarında normal və ahəngdar fəaliyyətin pozulması, iqtisadi artım tempinin səngiməsi və iş yerlərinin kütləvi sürətdə itirilməsi ilə səciyyəvi oldu. Böhran qısa müddətdə həmin ölkələrin bütöv bank sistemlərini əhatə etdi və böhran yalnız çökən və çətin vəziyyətə düşən bankları deyil, eyni zamanda, banklarla əlaqəsi olan real sektoru və ev təsərrüfatlarını da əhatə etdi. İllin ortalarından aparıcı ölkələrdə ipoteka defoltları, bankların problemlili kreditlərinin artması, istehlak xərclərinin və investisiyaların azalması müşahidə edilməyə başladı.

Qlobal iqtisadi böhranın dünya ölkələri üçün doğurduğu mühüm fəsadlardan biri daxili və xarici investisiyaların həcmində qeydə alınan azalma ilə bağlı oldu. Əksər ölkələrdə milli valyutaların ABŞ dollarına qarşı dəyərsizləşməsinə, fond birjalarında kapitallaşma səviyyəsinin aşağı enməsinə, bankların balanslarının pisləşməsinə gətirib çıxardı.

İndiki maliyyə böhranı dərinliyinə, əhatə dairəsinə görə də əvvəlkilərdən xeyli fərqlənirdi. Belə ki, müasir böhranın nüvəsində daha fundamental makroiqtisadi səbəblər dururdu. Makroiqtisadi səbəbləri sırasında dünya iqtisadiyyatında qiymətlərin həddindən artıq yüksəlməsi, milli fond bazarlarının «rüşeym halında» olması, xaricdən korporativ satınalmaların artımı və ixrac strukturunun qeyri-səmərəliliyi və s. də var idi. Böhranın yaranmasına fond bazarlarında cərəyan edən spekulyativ amillər də az təsir etməmişdi, belə ki, kompaniyaların və bankların fond bazarına çıxarılan səhmlərinin satış qiymətləri onların kapitalının bərpa dəyərindən qat-qat çox idi.

Qlobal maliyyə böhranına qarşı tədbirlər bir tərəfdən, maliyyə sektorunu bürümüş iri maliyyə şirkətlərinin iflasının qarşısının alınmasına, digər tərəfdən isə

böhran dalğasının real sektora təsirinin dərinləşməsinə istiqamətləndi. Fiskal stimullar əksər ölkələrdə dövlət büdcəsi kəsinin artması ilə müşayiət olundu.

Böhran o ölkələrin iqtisadiyyatına güclü təsir göstərdi ki, həmin ölkələrdə iqtisadi artımlar əsasən kapital və maliyyə bazarlarından qaynaqlanırdı. Lakin Azərbaycanda iqtisadi artımın əsas mənbəyini heç də kapital və maliyyə bazarlarının dövrüyyəsi təşkil etmirdi. Ölkədə iqtisadi artımın əsasını xammal hasilatı, ona investisiyalar və onun ixracından əldə edilən gəlirlər təşkil edirdi. Azərbaycanda iqtisadiyyat maliyyə və kapital bazarlarından məhdud səviyyədə asılılıq şəraitində qurulmuşdu. Azərbaycanın Ermənistanla, Gürcüstanla müqayisədə böhrandan nisbətən yaxşı çıxmasını da əsasən bununla izah etmək olar.

Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhranı neft ixracatından gələn gəlirlər hesabına akkumulyasiya olunmuş kifayət qədər sərbəst maliyyə resursları ilə qarşıladı. Bu, böhrandan öncəki dövrdə neft hasilatının və ixracatının artımı hesabına yaradılmış valyuta ehtiyatları sayəsində mümkün oldu. Qlobal böhran dünya iqtisadiyyatına sıx inteqrasiya olunmuş Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin pozulması, iqtisadi artımın əhəmiyyətli aşağı düşməsi risklərini yaratsa da, son illər ölkədə yaradılmış yüksək iqtisadi-maliyyə potensialı və bu potensialdan effektiv istifadə olunması qlobal böhranla effektiv mübarizə siyasətinin həyata keçirilməsinə və ortaya çıxmış risklərin vaxtında neytrallaşdırılmasına imkan verdi. Azərbaycanın güclü iqtisadi potensiala malik olması və qlobal maliyyə sisteminə məhdud inteqrasiya olmasına görə uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində, qlobal böhrana yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirdi, artım dinamikasını və əldə olunmuş sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi.

Böhranın ilk mərhələsinin dünya ölkələrinin çoxunda daha çox maliyyə problemləri ilə müşahidə olunan çətinliklər yaratdığına baxmayaraq, Azərbaycanın

maliyyə-bank sektorunda böhranın təsirləri zəif müşahidə olundu. Qlobal maliyyə böhranı şəraitində Azərbaycanın maliyyə sektorunda da dinamik inkişaf tempi qorunub saxlandı. Bu isə öz növbəsində, iqtisadiyyatın əksər sahələrində inkişaf meyllərinin qorunub saxlanmasına münbit təsir göstərdi. Görülən tədbirlərin nəticəsi olaraq bank sektorunun böhrana dayanıqlığı, öz növbəsində kreditləşmə səviyyəsini də qoruyub saxladı ki, bu da fəaliyyətində kreditləşmə çox vacib olan sahələri xilas etdi.

Azərbaycan hökuməti dünya böhranının xarici və daxili sarsıntılarının mənfi nəticələrinin aradan qaldırılmasına təminat verən makroiqtisadi antiböhran siyasət tədbirlərini həyata keçirməyə başladı. 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 edirdi. Azərbaycan hökumətinin qlobal maliyyə-iqtisadi böhrana qarşı həyata vaxtında keçirdiyi məqsədyönlü qabaqlayıcı tədbirlər sistemliliyi və səmərəliliyi ilə də əlamətdar oldu, bütün makroiqtisadi parametrlər üzrə inkişafı təmin edildi. Azərbaycan hökumətinin və Mərkəzi Bankın apardığı sərt pul-kredit siyasəti, qiymətli kağızlar bazarının səviyyəsi və dövlətin mövcud valyuta ehtiyatı hesabına iqtisadiyyatda yüksək dayanıqlıq potensialının yaradılması, xüsusən, bəyan edilən antiböhran tədbirlərinin qısa müddətdə reallaşması, hökumətin çevik və işlək fəaliyyət mexanizmlərinə əsaslanmaqla müəyyənləşdirdiyi sığortalayıcı mexanizmlərin hər bir mərhələ üzrə işə salınması, daxili maliyyə mənbələrinin bu destruktiv prosesə qarşı səfərbər edilməsi, son nəticədə, respublikanın qlobal böhranın birinci mərhələsinin mənfi təsirlərini xeyli neytrallaşdırmış oldu. Azərbaycan manatı məzənnəsini qoruyub saxladı, dövlət məhz əhalinin sosial mənafeyini əsas tutaraq manatın devalvasiyasına imkan vermədi. Azərbaycan hökuməti böhran dövründə və sonrakı illərdə də dövlət büdcəsinin icrası zamanı borc vəsaitlərinə yaranan ehtiyacın əsasən daxili mənbələr hesabına ödənilməsinə

çalışdı. Manatın sabitliyini qorumaq üçün Mərkəzi Bank valyuta bazarında tələb və təklifi vaxtında tarazlaşdırdı, nəticədə manatın məzənnəsinin kəskin ucuzlaşmasının qarşısı alındı. Manatın məzənnəsinin sabitliyi idxalın və daxili istehsalda istifadə olunan xarici mənşəli əmtəələrin kəskin bahalaşmasına yol vermədi. Bununla da, məcmu tələbin xarici maliyyələşmə mənbələri məhdudlaşdırıldı.

Ölkədə qeyri-neft sektorunun restrukturizasiyasına yönəlmiş bir sıra kompleks tədbirlər də həyata keçirilməkdə davam etdi. Bu sektora xarici investisiyaların axını gücləndi, ixrac və idxalı əvəz edən sahələrin inkişafı, o cümlədən, məzənnə siyasəti vasitəsilə inkişaf etdirilməsi diqqət mərkəzində saxlanıldı. Eyni zamanda, qeyri-neft sektorunun inkişafına bilavasitə təsir edən iqtisadiyyatın infrastruktur sahələrinin modernləşdirilməsi (o cümlədən xarici maliyyə yardımları hesabına) diqqət mərkəzində saxlanıldı, vergilər azaldıldı, maliyyə, pul-kredit siyasətinin qeyri-neft sektorunun inkişaf tələblərinə uyğunlaşdırılması istiqamətində əhəmiyyətli addımlar atıldı.

Ölkədə özəl sahibkarlığın inkişafına dövlət dəstəyinin həm institusional, həm də maliyyə kontekstində artırılmasını nəzərdə tutan fərmanlar verildi və onların icrasına başlandı. Digər prioritet sahələrdən biri də bu illər ərzində inhisarçılıqla mübarizənin gücləndirilməsi oldu. Belə ki, bu illər əsassız inhisarçılığa, qeyri-sağlam rəqabətə qarşı mübarizə gücləndirildi, dövlət qurumları tərəfindən qanunsuz müdaxilələrin qarşısının alınmasına diqqət artırıldı.

Real sektorun dəstəklənməsi siyasətinin tərkib hissəsi kimi ölkədə vergi alətlərindən də səmərəli şəkildə istifadə edildi. Qlobal maliyyə böhranına baxmayaraq, iqtisadi aktivliyin yüksəldilməsi məqsədilə vergi yükünün azaldılması istiqamətində qanunvericilik sahəsində mühüm addımlar atıldı. Qlobal maliyyə böhranı şəraitində yerli sahibkarlığın inkişaf etdirilməsi, onların birbaşa vergi yükünün azaldılması məqsədi ilə 2010-cu ildən mənfəət vergisinin dərəcəsi 22%-

dən 20%-ə, fiziki şəxslərdən gəlir vergisinin maksimal həddi 35%-dən 30%-ə, fərdi sahibkarlar üçün isə 35%-dən 20%-ə endirildi, eyni zamanda, sahibkarlıq fəaliyyətinin stimullaşdırılması üçün fərdi sahibkarların vergiyə cəlb edilən gəlirlərindən tutulan verginin dərəcəsi 20%-ə endirildi, bir sıra fəaliyyət növləri üçün xüsusi razılıq (lisenziya) alınmasına görə dövlət rüsumunun məbləğinin azaldılmasına dair ötən ildə qanunvericiliyə dəyişikliklər edildi.

Çox mühüm prioritet sahələrdən biri də heç şübhəsiz ki, milli banklara olan dəstək, kreditlərə və % dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqinin tətbiqi oldu ki, bu da öz növbəsində maliyyə intizamının möhkəmlənməsinə əvəzsis yardım idi.

Azərbaycanın dövlət başçısı, fikrimizcə, xaricdə saxlanılan valyuta ehtiyatlarının müəyyən hissəsinin ən etibarlı yerli banklarda yerləşdirilməsinin mümkünlüyünü çox vaxtında bəyan etmişdi. Azərbaycanın valyuta ehtiyatlarının kifayət qədər böyük həcmdə olması, onun bir hissəsinin ölkəyə gətirilərək yerli banklarda yerləşdirilməsinə imkan verməklə yanaşı, ölkənin dinamik iqtisadi inkişafı, məşğulluğun təmin edilməsi, iqtisadiyyatın real sektorunun maliyyə ehtiyaclarının qarşılansında da mühüm rol oynaya bilər.

Xüsusi qeyd etmək gərəkdir ki, Azərbaycanda səmərəli antiböhran idarəçiliyini həyata keçirməyə imkan verən ən önəmli amil - ev təsərrüfatları və işgüzar dairələr tərəfindən ölkə prezidentinə olan inam və güvən sisteminin kifayət qədər sabit olması idi.

Qlobal iqtisadi böhranın qabarıq şəkildə bürüzə verdiyi dövrün təhlili göstərir ki, Azərbaycanın investisiya yatırılması baxımından cəlbediciliyinə elə də ciddi ziyan dəymədi. Həm də Azərbaycana yönəldilən investisiyaların qoyulduğu sahələrdə, artıq qeyri-neft sektorunun xüsusi çəkisi artmağa başladı. İndi xarici investorların da qeyri-neft sektoruna da marağı artmaqdadır. Xüsusilə ölkənin neft sektoru beynəlxalq investisiya axınlarından maksimum dərəcədə faydalandı.

Dünya təcrübəsi göstərir ki, maliyyə-iqtisadi böhranından çıxmağın ilkin şərti - makroiqtisadi sabitliyin yaradılması, onun əsas göstəriciləri olan inflyasiya tempinin aşağı salınması və milli valyutanın möhkəmləndirilməsidir. Bu məqsədlərə nail olunması isə büdcə-vergi və pul-kredit siyasətinin bazar iqtisadiyyatının tələblərinə uyğun olaraq yenidən qurulmasını və xüsusi olaraq sərtləşdirilməsini tələb edir.

Eyni zamanda, istehlak qiymətlərinin azaldılması, inhisarçılıqla mübarizə üçün maliyyə və istehlak bazarına nəzarət gücləndirilməli, banklara dəstək, kreditlərə və % dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqi sayəsində real iqtisadiyyata sərmayə qoyuluşları artırılmalı, sahibkarlara daha böyük məbləğdə kreditlərin verilməsi, aqrar sektorun inkişafı üçün lazımi tədbirlərin görülməsi, sosial öhdəliklərin dəstəklənməsi, sənaye müəssisələrinin daxili bazara istiqamətləndirilməsi və ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi tədbirləri davam etdirilməlidir.

Qloballaşma şəraitində maliyyə sferasının inkişafı bazarın xarakterini dəyişir, istehsalın tənzimlənmə mexanizmində maliyyə kapitalının rolunu artırır. Qlobal maliyyə bazarının yarandığı indiki şəraitdə, iştirakçı olaraq artıq ilkin kapital yığımı dövründə olduğu kimi sahibkarlıq istedadı olan subyektlər yox, iri maliyyə-sənaye konqlomeratları və beynəlxalq maliyyə mərkəzlərinin çıxış etməsi faktı maliyyə siyasəti işlənilib-hazırlanarkən nəzərə alınmalı idi.

Maliyyə sabitliyinin təmin edilməsi istiqamətlərinin müəyyən edilməsində elə bir mexanizm yaradılmalıdır ki, o, artıq əldə olan resurslardan istifadə edilməsi imkanlarının genişlənməsinə xidmət etmiş olsun. Bunun üçün ehtiyat normasını azaltmaq, nağd pulun ümumi pul kütləsində payını aşağı salmaq, resursların depozitliyini məhdudlaşdırmaq lazımdır.

Məlum olduğu kimi inkişaf etmiş ölkələrdə böhrandan ən çox zərər çəkən investisiya fondları və investisiyayönümlü bankları oldu. Azərbaycanda isə banklar daha çox kommersiya əməliyyatlarını kreditləşdirdiyindən, əhali öz sərbəst vəsaitlərini investisiyalara deyil, əsasən depozitlərə və dönərli valyutaların alınmasına istiqamətləndirdi. Məhz bu meyillər böhranın təsirini müəyyən mənada yumşaltdı, lakin sonrakı mərhələdə qarşıda duran əsas məsələ böhranın gözlənilən sonrakı fəsadlarını zərərsizləşdirmək olmalı, bunun qabaqlayıcı tədbirlər görülməlidir. Əvvəlcə böhran şəraitində ən çox ziyan çəkməsi ehtimalı olan iqtisadi fəaliyyət sahələri müəyyən olunmalıdır.

Neft gəlirlərinin artması mərhələsində makroiqtisadi siyasətin bütün istiqamətlərinin effektiv koordinasiyası xüsusilə zəruridir. Qeyd edək ki, bu istiqamətdə Azərbaycanda son 10 ildə mühüm nailiyyətlər əldə olunmuşdur və bu nailiyyətlərin bariz nümunəsi ölkədəki makroiqtisadi sabitlikdir. Bununla belə, gələcəkdə neft gəlirlərinin məqsədi dövlət proqramları çərçivəsində istifadə olunması prosesində fiskal və monetar sektorlar arasında koordinasiya mexanizmlərinin əsaslı təkmilləşməsinə zəruri edir.

Yaxın illərdə dünya bazarında qiymətlərin əlverişli olması proqnozları Azərbaycanın neft gəlirlərinin dəfələrlə artmasına real imkanlar açır. Belə bir şəraitdə, lüzumsuz maliyyə israfçılığına yol verməmək və ölkənin neft ehtiyatlarının tükənməsi dövründə maliyyə imkanlarının kəskin azalmasının qarşısını almaq üçün qeyri-neft sektorunda yığım-xərc balansının optimal təşkili olduqca vacibdir. Bu yanaşma, neft gəlirləri hesabına maliyyələşən xərclərə sət nəzarəti, bu gəlirlər hesabına gələcək yığımların yüksək səviyyəsinə nail olunmasını, makroiqtisadi idarəetmənin səmərəsinin artırılmasını, neft gəlirlərini üstün olaraq istehlakın deyil, investisiyaların maliyyələşdirilməsinə yönəltməklə iqtisadiyyatın strukturunun optimallaşdırılmasını, qeyri-neft sektorunun inkişafının

«neft bumu» ilə dəstəklənməsi ilə yanaşı ona vergi stimullarının da tətbiqini nəzərdə tutan mühüm prinsipləri əhatə edir.

Qlobal maliyyə böhranın inkişafı neft ölkələri də daxil olmaqla bütün inkişaf etməkdə olan ölkələr, o cümlədən Azərbaycan üçün bir sıra risqləri yarada bilər. Belə ki, dünya maliyyə sistemində likvidlik böhranı şəraitində iqtisadiyyata xarici maliyyə axınları məhdudlaşa bilər. Qlobal tələbatın azalması ilə əlaqədar neftin qiymətinin aşağı düşməsi növbəti illər də davam edə bilər və belə şəraitdə qlobal tənəzzülə qarşı mübarizədə beynəlxalq təşkilatların makroiqtisadi siyasətin, o cümlədən fiskal və pul siyasətinin əhəmiyyətli yumşaldılması haqqında tövsiyələrini məqsədəuyğun saymaq olar.

Son bir neçə ildə neftin dünya qiymətlərinin xeyli aşağı düşməsinə baxmayaraq, bu səviyyə də ölkəmiz üçün məqbul sayılmalıdır və son illərdə ölkəyə sürətlə daxil olmuş əlavə valyuta vəsaitlərindən xarici borcların vaxtında qaytarılması ilə yanaşı, onların bir qisminin ölkə daxilində qeyri-neft sektoruna investisiya qoyuluşuna yönəldilməsi də əhəmiyyətli ola bilər.

Azərbaycanda neft sərvətlərinin idarə edilməsinin effektiv strategiyasının işlənməsi və onun mərhələlərlə reallaşdırılması müstəsna əhəmiyyət kəsb edir. Bu strategiya neft ölkəsi olaraq Azərbaycanda uzunmüddətli makroiqtisadi idarəetmənin bir çox strateji məqamlarını əhatə etməli və neft gəlirlərinin effektiv istiqamətlərini özündə əks etdirməlidir. Strategiyanın konseptual əsasını «Holland sindromuna» yol verilməməsi prinsipləri təşkil etməlidir.

Xarici kapitalın tam açıq şəkildə hər hansı bir ölkəyə axını düzgün makroiqtisadi siyasət aparılmadıqda müəyyən fəsadlara gətirib çıxara bilər. Məhz bunu nəzərə alaraq, ölkəyə xarici investisiyaların cəlb edilməsi kortəbii xarakter daşımamalı, qısa müddətli likvidliyə malik xarici kapitalın ölkəyə gətirilməsi məhdudlaşdırılmalıdır.



Azərbaycanda 2008-ci ildə iqtisadiyyata yönəldilən ümumi investisiyaların ÜDM-də payı 35,1%, o cümlədən, daxili investisiyalar 20,3%, xarici investisiyalar isə 14,8% təşkil edib. Məhz bu üstünlüklərdən istifadə edərək, iqtisadi təhlükəsizliyi elmtutumlu və əməktutumlu sənaye sahələrinə investisiya qoyuluşunu artırmaqla daha dayanıqlı vəziyyətə gətirmək mümkündür. Hazırda ölkəmizin malik olduğu bu üstünlüklərdən istifadə edərək, xarici investisiyaların cəlb edilməsini sürətləndirmək, xüsusən biznesin inkişafına mane olan məhdudiyyətləri aradan qaldırmaq lazımdır.

Son dövrlərdə xarici investorlarla qurulan əlaqələr sistemində baş verən bir sıra müsbət dəyişikliklərə baxmayaraq, hazırda qeyd olunan üstünlüklərdən və imkanlardan kifayət qədər tam və səmərəli istifadə olunmur. Dünya iqtisadiyyatında öncül yer tutan ölkələrin təcrübəsini nəzərə alaraq, Azərbaycanın xarici iqtisadi fəaliyyəti və xarici investorla effektiv münasibətləri iqtisadiyyatda ümumi liberallaşma prinsipləri nəzərə alınmaqla qurulmalıdır. Ölkədə iqtisadi fəaliyyətin tənzimlənməsi mexanizmləri beynəlxalq hüquq normalarına və dünya praktikasına uyğun olmalı, iqtisadiyyatın və xarici ticarət əlaqələrinin strukturu ölkənin iqtisadi potensialına, daxili tələbatına və beynəlxalq əmək bölgüsündə malik olduğu üstünlüklərə uyğun olaraq formalaşdırılmalıdır.

Ölkəni iqtisadi təhlükəsizliyi qorumaq üçün iqtisadiyyatın dollarlaşmasının müəyyən həddi keçməsinə yol verilməməsi də vacib şərtlərdən biridir. Bu prosesdə ancaq tələb olunan səviyyədə - məsələn, strateji idxal, xarici borcların ödənilməsi və s. kimi ən zəruri ehtiyaclara valyuta resurslarından istifadə etmək lazımdır. Əgər iqtisadi artımın maliyyələşdirilməsi xarici mənbələr hesabına həyata keçirilirsə, o zaman gələcəkdə ölkənin maliyyə resursları dünya konyunkturundan asılı ola bilər. Məhz buna görə də, strateji baxımdan maliyyələşdiriləcək sahələrdə milli iqtisadi subyektlərin hökmran mövqə tutmasına əlverişli mühit və şərait yaradılmalıdır.

Bank sferasında inhisarçılığın aradan qaldırılması üçün digər bankların aktivlərinin artırılmalı, onların kapitalının genişləndirilməsi Mərkəzi Bankın əsas vəzifələrdən biri olmalı, kommertiya banklarına aşağı % dərəcələri ilə kredit vermək, məcburi ehtiyat normalarını azaltmaq və digər güzəştlər etməklə buna yardımçı olmalıdır. Bütün bunları nəzərə alaraq, bank sisteminin dayanıqlılığının və ölkə iqtisadiyyatında rolunun artırılması, habelə əhalinin etibarının qazanılması üçün zəruri addımlar atılmalıdır, məsələn, ilk növbədə bankların sayı yaxın 5 ildə 2 dəfəyədək azaldılmalıdır.

AMB bankların likvidliyinin təmin edilməsi, böhran dövründə monetar siyasətin yumşaldılmasını etmək səylərini davam etdirməlidir. AMB böhran əleyhinə tədbirlər kimi kommertiya banklarına vergi təşəbbüsləri və məcburi ehtiyat normalarının minimumadək azaldılması məsələlərini yenidən nəzərdən keçirməlidir.

Dövlətin pul-kredit sferasındakı siyasətinin mühüm istiqamətlərindən biri də bank sisteminin maliyyə dayanıqlılığının yüksəldilməsi, bu sektorda risqlərin azaldılması, likvidliyin yüksəldilməsi, bankların pul yaratma kimi keyfiyyət göstəricisinin daha da yaxşılaşdırılması olmalıdır. Banklar arasında bərabər inkişaf templərinin yaradılması və rəqabət mühitinin formalaşdırılması da kifayət qədər aktual məsələlərdəndir. Bundan başqa, durmadan artan problemlə kredit məsələsi həllini tapmalıdır. Banklar kredit risqinin idarə edilməsini təkmilləşdirməlidirlər. Eyni zamanda Mərkəzi Bank tərəfindən verilmiş mərkəzləşdirilmiş kreditlərin payının artırılması, kredit dərəcələrinin aşağı salınması da vacibdir.

Bank sektorunun böhrandan çıxış yollarından biri də onların birləşməsi, kapitalının təmərküzləşməsi, yəni konsolidasiyası məsələləri qoyulmuşdu. Fikrimizcə, bu, təklif olunan yeganə doğru yollardan biri idi. Doğrudan da, sığortasız depoziti olan, kredit portfelində şübhəli borcların payı ildən-ilə artan bankların qalmasına heç ehtiyac da yox idi. Lakin Azərbaycana nə qədər bank

lazımdır məsələsində də qərarı Mərkəzi Bank deyil, bank bazarı verməlidir. Sadəcə, Mərkəzi Bank bu prosesi elə tənzimləməlidir ki, ondan əmanətçilər əziyyət çəkməsinlər. Bu, bank sektorunun sağlamlaşmasına və böhranın təsirlərindən daha tez çıxmasına şərait yaradardı.

Azərbaycanda kredit şərtlərinin kifayət qədər sərt sistemi əhalini bir çox problemdən qorusa da, onun alıcılıq qabiliyyətinin artırılması və ədalətli qiymətlərin yaranmasını təmin etmək əsas vəzifə olmalı idi.

Bankların mənfəətinin vergidən azad edilməsi onların məcmu kapitalının artırılmasına yönəldilən ilk addım olsa da, Azərbaycan Mərkəzi Bankı kommersion banklarının inkişaf planını hazırlayaraq hərtərəfli dəstək göstərməlidir. Burada digər problem - bankların biznesin inkişafına verdiyi kreditlərin həcmi ilə bağlı idi. Belə ki, real sektora verilən kreditin ümumi bank aktivlərində xüsusi çəkisi inkişaf etmiş ölkələrdə 60-70 % təşkil edirdisə, Azərbaycanda kommersion banklarının malik olduqları aktivlər iqtisadiyyatın real sektoruna yönəldikləri kreditlərdən 15,4% az idi. Məhz buna görə də biznesin, xüsusən istehsal biznesinin inkişafına yönəldilən kreditlərin artırılması başlıca vəzifə olmalı idi.

Pul siyasətinin əsas məsələlərindən biri - ölkənin iqtisadi təhlükəsizliyinin təmin edilməsidir. Bu istiqamət üzrə həyata keçirilməli olan əsas tədbirlərdən biri bank sektorunun xarici rəqabətdən qorunması olmalıdır. Nəzərə almaq lazımdır ki, Avropa və Asiyanın nəhəng banklarının aktivləri Azərbaycanın ümumi bank sektorunun aktivlərindən 10 dəfələrlə çoxdur və onların bir-başa Azərbaycanın banklarına sərbəst yiyələnməsi ölkənin iqtisadi təhlükəsizliyini risq altında qoya bilər. Buna görə də, kommersion banklarının xaricdən cəlb etdiyi kapital onun nizamnamə kapitalının məbləğinə uyğun olaraq limitləşdirilməlidir. Bu proses, Azərbaycanın bank sisteminin xarici kapitaldan asılılığını azaldaraq, borcların geri qaytarılmasında yaranacaq risqi minimuma endirə bilər. Digər bir tədbir - xaricdən cəlb edilmiş vəsaitdən məcburi ehtiyatlara ayırmalar müəyyən edilməsidir.

Məcburi ehtiyata normaların tətbiqi istənilən halda, ölkənin iqtisadi təhlükəsizliyi baxımından əhəmiyyətlidir.

Müasir dövrdə Mərkəzi Bank pul siyasəti üzrə hədəflərə nail olmaq üçün % dəhlizinin parametrləri, məcburi ehtiyat normaları və açıq bazar əməliyyatları kimi alətlərdən aktiv istifadə etməlidir. Dünya iqtisadiyyatının tənəzzülü, qlobal likvidlik sıxıntısı və inflyasiyanın azalması şəraitində iqtisadiyyatda likvidlik mənbələrini dəstəkləmək üçün demək olar ki, bütün ölkələrin mərkəzi bankları apardıqları pul siyasətinə adekvat korreksiyalar etmişdilər.

Maliyyə və pul-kredit alətləri vaxt baxımından, öz aralarında düzgün əlaqələndirilmirdi. Məsələn, pul kütləsinin həcmi pul siyasətinin əsasını təşkil etməsinə baxmayaraq, Azərbaycanda tətbiq edilən büdcə prosesinə görə bu, ilin axırlarında, büdcə siyasəti isə ondan xeyli qabaq işlənib hazırlanırdı. Xüsusilə uzunmüddətli, strateji investisiya qoyuluşlarının pul kütləsinin həcmindən qabaq müəyyən olunması maliyyə təhlükəsizliyinə mənfi təsir göstərirdi.

2008-2009-cu illər ərzində dolların manata təzyiqi azalsa da, MB sərt pul-kredit siyasətini davam etdirdi və pul dövriyyəsinə intervensiya edərək manatın məzənnəsini qoruyub saxlamağa çalışdı. 2009-cu ildə MB bu istiqamətdə xərci təxminən 2 milyard dollara yaxın oldu. Mərkəzi Bank dönərli valyuta sataraq əvəzində milli valyuta aldı, digər tərəfdən, bank aldığı milli valyutayı satmaq imkanına malik deyildi və aldığı milli valyutayı sadəcə yığım kimi istifadə etdi. Yəni bu addım bank intervensiyasının mahiyyətindən irəli gəlirdi. Təbii ki, bütün hallarda belə tədbirlər kifayət qədər yüksək xərclərlə bağlıdır və buna görə də Mərkəzi Bank valyuta sərbətinə, eləcə də həyata keçirdiyi monetar siyasətə vaxtaşırı korrektələr etməsə, dövlət rezervlərinin azalması tendensiyası davam edə bilər.

Bu prosesdə ancaq tələb olunan səviyyədə - məsələn, strateji idxal, xarici borcların ödənilməsi və s. kimi ən zəruri ehtiyaclara valyuta resurslarından

istifadə etməyə yol vermək olar. Əgər iqtisadi inkişafın maliyyələşdirilməsi xarici mənbələr hesabına həyata keçirilirsə, o zaman gələcəkdə ölkənin maliyyə resursları dünya konyunkturundan asılı ola bilər. Məhz buna görə də, strateji baxımdan maliyyələşdiriləcək sahələrdə milli iqtisadi subyektlərin hökmran mövqə tutması üçün xüsusi mühit və şərait yaradılmalıdır.

Azərbaycanın valyuta münasibətlərinin tənzimlənməsi və ölkənin iqtisadi təhlükəsizliyini təmin etmək üçün aparılan valyuta siyasətinin tərkib hissələrindən biri də valyuta məhdudiyyətlərinin tətbiq edilməsidir. Dünya ölkələrində baş verən bu böhranlardan sonra müxtəlif ölkələrdə aparılan araşdırmalarda belə bir məqama daha çox rast gəlinir ki, əslində həmin böhranların baş verməsinə və genişlənməsinə beynəlxalq maliyyə maqnatları təkan veriblər. Nəzərə alsaq ki, Azərbaycanda maliyyə və valyuta bazarı beynəlxalq maliyyə maqnatları və transmilli kompaniyalar üçün çox kiçikdir, onda ölkənin valyuta qanunvericiliyinin iqtisadi təhlükəsizliyin bütün maliyyə-valyuta kriterlərinə cavab verməsi ən əsas vəzifə olmalıdır.

Azərbaycanda valyuta qanunvericiliyini təhlil edərək belə bir nəticəyə gəlmək mümkündür ki, aparılan iqtisadi islahatların və iqtisadi sistemin liberallaşdırılmasının tərkib hissəsi kimi son illər valyuta qanunvericiliyində bir sıra müsbət irəliləyişlər əldə olunmuşdur. Hazırda Azərbaycan MDB ölkələri arasında valyuta sferasının liberallaşdırılması sahəsində öncül sıralarda gedir. Bütün bunlarla yanaşı Azərbaycanda da xarici iqtisadi əlaqələrin və bütünlükdə iqtisadiyyatın inkişafına mane olan valyuta məhdudiyyətləri hələ də qalmaqdadır. Cari valyuta əməliyyatlarına tətbiq edilən məhdudiyyətlər yumşaldılsa da, valyutaların hərəkətinin lisenziyalaşdırılması, ölkənin hüquqi və fiziki şəxslərinə valyutanın aparılması və köçürülməsi üçün sərbəst rejimin olmaması, yerli rezidentlərə xarici banklarda hesablar açılması, qiymətli kağızlar əldə edilməsinə icazə verilməsi və s. kimi bəzi məhdudiyyətlər aradan qaldırılmayıb. Bu

baxımdan, sonrakı illərdə Azərbaycanın maliyyə-valyuta əlaqələrinin inkişaf etdirilməsi üçün valyuta liberallaşması prosesi sonadək aparılmalı, inflyasiya yaradan izafi pul kütləsinin bir qisminin ölkədən çıxarılmasını təmin etmək üçün valyutanın ixracına məhdudiyyətlər aradan tam götürülməlidir. Eyni zamanda o da vacibdir ki, valyuta qanunvericiliyinin liberallaşdırılması ölkənin valyuta-qızıl ehtiyatına təsir etməsin və milli valyutanın sabitliyi qorunsun. Bu halda, valyuta-qızıl ehtiyatları idxalı maliyyələşdirməli, həmçinin xarici borcların vaxtında ödənilməsinə təmin etməlidir.

Neftin dünya bazar qiymətlərinin artması ixrac olunan malların məbləğini və ölkənin valyuta ehtiyatlarını artırır ki, bu da son nəticədə nominal və real valyutaların bahalaşmasına səbəb olur. Real effektiv valyuta məzənnələrinin bahalaşması ölkədən ixrac olunan malların rəqabət qabiliyyətliliyini aşağı salır və qeyri-neft sektoruna aid edilən malların ixracı müvafiq olaraq aşağı düşür.

Real valyuta məzənnəsinin bahalaşması son illərdə neft gəlirlərinin xeyli artması ilə əlaqədar bu problemi, antiinflyasiya tədbirlərinin gücləndirilməsini daha da aktuallaşdırdı. Bu da əsasən, dövlət xərclərindən səmərəli istifadə edilməsi, bank sektorunun səmərəli fəaliyyəti və qeyri-neft sektorunun inkişafı ilə reallaşa bilərdi. Buna görə də, dövriyyədəki pulların inflyasiya yaratmaması üçün cilovlayıcı tədbirlər təkcə not və ya dövlət qısamüddətli istiqrazlarının emissiyası ilə məhdudlaşmamalı, Mərkəzi Bank əhalinin artan gəlirlərinin yığıma meyllənməsini təşviq etməli, kommersiya banklarının məcburi ehtiyat normasını artırmalı, qeyri-nağd əməliyyatların xüsusi çəkisinin əhəmiyyətli artımına nail olmalıdır.

Lakin valyuta məzənnəsinin idxala və ixrac əməliyyatlarına təsiri ayrıca götürülmüş əsas amil kimi qiymətləndirilə bilinməz. Burada bir çox amillər, o cümlədən avro və dollar arasında nisbət də əsas götürülməlidir. Ancaq praktikada Azərbaycan manatının dollara nisbəti əsas götürülür və digər xarici valyutalara, o

cümlədən avroya nisbətən məzənnə isə dünya valyuta bazarındakı nisbətlərə müvafiq olaraq müəyyən edilir. Əgər beynəlxalq valyuta bazarında dolların avroya nisbətən ucuzlaşması baş verirsə, milli valyutaların avroya nisbətində də ucuzlaşma baş verir. Ona görə də, idxal və ixrac əməliyyatlarının müəyyən hissəsinin avro ilə aparılmasını nəzərə alsaq, valyuta-məzənnə siyasətinin idxal-ixrac əməliyyatlarına təsirini təkcə milli valyutanın real dəyərinin bahalaşması və ya ucuzlaşmasını deyil, həmçinin beynəlxalq valyuta bazarında dollar və avro arasındakı nisbətdə baş verən dəyişiklikləri də nəzərə almaq lazımdır. Məhz son iki ildə Avronun bir qədər bahalaşması Azərbaycana Avropadan idxalı bir qədər zəiflədib.

Yerli banklarda yerləşdirilən vəsaitlər güclü dövlət nəzarəti altında, yalnız iqtisadiyyatın real sektoruna yönəldilməli, ixracyönümlü müəssisələr maliyyə cəhətdən dəstəklənməli, ixrac edilən xammal və materialların emalı üzrə yeni müəssisələrin yaradılmasına üstünlük verilməlidir.

Bütövlükdə maliyyə böhranı şəraitində valyuta və maliyyə təhlükəsizliyini təmin etmək üçün mövcud disproporsiyaları aradan qaldırmaq, ABŞ dollarına nisbətdə manatın mövqeyinin möhkəmləndirilməsini davam etdirmək lazımdır. Eyni zamanda, Azərbaycanın valyuta və maliyyə təhlükəsizliyini təmin etmək üçün mövcud disproporsiyaları aradan qaldırmaq, ABŞ dollarına nisbətdə manatın mövqeyini möhkəmləndirmək lazımdır.

Valyuta vəsaitlərinin hansı valyutada yerləşdirilməsi də əhəmiyyətlidir. Çünki dünyanın aparıcı valyutaları arasında məzənnə son illərdə ciddi dəyişikliklərə uğrayıb və bu dalğalanmalar davam etdiyindən, valyuta məzənnələrində vaxtaşırı yaranan fərqlər nəticəsində Azərbaycan valyuta itkilərinə məruz qala bilərdi.

Fikrimizcə, böhran şəraitində bu gün dünyanın əsas valyutaları sayılan – dollar və avronun sabitləşməsinə də xüsusi diqqət yetirilməlidir. Yeni bir

valyutanın meydana çıxması indiki beynəlxalq valyuta sistemini iflasa gətirib çıxara bilər. Əgər əsas valyutalar stabil olarsa, onda sabitləşdirmə problemlərinin regional səviyyədə həlli inflyasiyanın hədəflənməsindən daha asan olar. Məlum olduğu kimi son illər Rusiya, Çin və s. ölkələr özlərinin yaratdıqları bəzi regional ittifaqlar çərçivəsində milli valyutalarının belə rol oynamasına təşəbbüslər göstərməkdədirlər. Ayrı-ayrı ölkələrdə milli valyutaların sabitliyi təmin olunarsa, onda sabitləşdirmə problemlərinin regional səviyyədə həlli inflyasiyanın hədəflənməsindən daha asan olur. Məhz bu baxımdan, ayrı-ayrı region ölkələri arasındakı ittifaqlar (birliklər) yalnız iqtisadi prinsiplərə yox, həm də həmin ölkələrin təhlükəsizliyini təmin edəcək meyarlara söykənməlidir.

Son maliyyə böhranının dərslərindən biri odur ki, indi valyuta ehtiyatlarının səhmlərdə, qiymətli kağızlarda saxlanması riskli bir işdir. Həm də Azərbaycanın valyuta ehtiyatlarının əksər hissəsi (90 %-indən artığı) böhranın ən geniş miqyasda yayıldığı regionlarda - Amerika Birləşmiş Ştatlarında və Avropa Birliyi ölkələrində saxlanılır. Həmin ölkələrin özünün də valyuta ehtiyatları ən çox qiymətli kağızlarda, fondlarda yerləşdirilib və onların qiymətləri azalmaqda davam edir. Mərkəzi Bank həmin vəsaitlərin bir qismini fondlarda yerləşdirməklə böhrandan sonra daha çox gəlir əldə etmək niyyətində olmasına baxmayaraq, sonrakı proseslər, dünya bazarında baş verən qiymət dəyişiklikləri göstərdi ki, hələlik fondların mövcud qiyməti ondan gəlir götürməyə zəmanət vermək imkanında deyil. Təbii ki, dövlətin strateji valyuta ehtiyatlarının indiki vaxtda gəlirli olmayan sahələrə yönəldilməsi onun azalmasına təsir etməkdədir. Eyni zamanda ehtiyatların dollar və ya avroda saxlanılmasına üstünlük verilməsi də çətin proqnozlaşdırılan məsələ olduğundan, adətən bu ehtiyatları idarə edən qurumlar, bu valyutalardan hər hansı birinin kursunun yüksələcəyi ilə bağlı proqnozlar verilən zaman deyil, avronun kursu yüksələn qısa vaxt kəsimində hərəkət edirlər.



Mövcud vəziyyətdə Neft Fondunun investisiya portfelinin məcmu dəyərinin 50%-i ABŞ dollarında, 40%-i AVRO-da, 5%-i İngiltərə funt sterlinqində, qalan 5%-i isə dünya bazarlarındakı vəziyyətdən asılı olaraq aşağıda göstərilən digər aktivlərdə - məsələn, «A» (Standart and Purz, Fitç)və ya «A2» (Mudiz) kredit reytingindən aşağı olmayan uzunmüddətli ölkə (suveren borc) reytinginə malik olan ölkələrin valyutalarında, o cümlədən yapon iyenində yerləşdirilə bilər. Son illərdə dünyanın maliyyə bazarındakı vəziyyətin təhlili göstərir ki, digər valyutalarla müqayisədə yapon iyeni daha çox bahalaşmaya istiqamətlənib və dünyadakı maliyyə böhranı digər inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə Yaponiyaya daha az təsir edir.

## ƏDƏBİYYAT

1. Qənbərov F. "Azərbaycan Respublikasının valyuta əlaqələrinin əsas istiqamətləri". Azərbaycan MEA İqtisadiyyat İnstitutu "Milli iqtisadiyyatın problemləri" məqalələr toplusu III buraxılış, Bakı:2006
2. Qənbərov F.Ə. Beynəlxalq rəqabət gücü göstəriciləri və onların Azərbaycana tətbiqi //Azərbaycan MEA "Xəbərlər" jurnalı. №2, 2007, s. 97-104
3. Qənbərov F.Ə. Qlobal maliyyə böhranı şəraitində Azərbaycanın bank sektorunun rəqabətqabiliyyətliliyi// Azərbaycan Respublikası Prezidenti Yanında Dövlət İdarəçilik Akademiyası, Türkiyə Cümhuriyyəti Mərmərə Universiteti, Sank-Peterburq Dövlət İqtisadiyyat və Maliyyə Universiteti, "Qlobal maliyyə böhranı və dövlət idarəetmə sistemində antiböhran siyasət:dünya təcrübəsi və Azərbaycan modeli" mövzusunda beynəlxalq elmi-praktiki konfransın materialları, Bakı, 04 iyun 2010, s.148-151
4. Qənbərov F.Ə., Z.Cahangirli Dünya maliyyə böhranları və onların modelləri// AMEA İqtisadiyyat İnstitutu, "Elmi əsərlər" məqalə toplusu, Bakı: 2010 №3, s. 21-26
5. Qlobal iqtisadi böhranın Azərbaycana təsirləri: yeni miflər yeni reallıqlara qarşı// Azərbaycan-Türkiyə İş Adamları Birliyi , Layihələr və Tədqiqatlar Şöbəsinin nəşri, s-4
6. Kaminsky G., C.Reinhart, "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems", American Economic Review1999
7. Mamedov Z.F. Böhranın bank sistemində islahatların gücləndirilməsinə təsiri: dünya iqtisadi praktikasında əsas inkişaf yolları // Bank business . - № 12. 2008.
8. Мамедов З.Ф. Анатомия финансового кризиса. – СПб: Изд-во СПбГУ, 2005. -322 с.
9. Мамедов З.Ф.. Банковская система в условияхглобального финансового кризиса//Финансы и кредит.- 2010.- № 48.с. 8-15.
10. Мамедов З.Ф.. Влияние кризиса на логику реформирования банковской системы.- СПб: Изд-во СПбГУЭФ, 2005.

11. Мамедов З.Ф.. Роль кризиса в реформировании банковского сектора стран формирующихся рынков. Журнал «Финансы и кредит», 10(250) - 2007 март
12. Муршудлу Ф. Банковская система Азербайджана // Кавказ и Глобализация. 2008. том 2. выпуск 2. с- 107- 108.
13. Пеньков Б.Е. Роль финансов в стабилизации Российской экономики: Всероссийская научно-практическая конференция. М., 1996, с. 181.
14. Попов, А. Финансовый кризис 2009. Как выжить? / А. Попов. - М.: АСТ; СПб.: Астрель, СПб, 2009. - 218 с.
15. Савин В.А. Условия развития свободных экономических зон в России // Международный бизнес России – 1996, с.6
16. Стратегии выхода из банковского кризиса: международный опыт // Обзор центра макроэкономических исследований Сбербанка России. 07.04.2009. с- 48.
17. Уткин А.И. Как пережить экономический кризис. Уроки Великой депрессии / Анатолий Уткин. - М.: Яуза: Эксмо, 2009. - 320 с. - (Великие депрессии).
18. Финансовый кризис в России и в мире / под. Ред. Е.Т. Гайдара - М., Проспект, 2009. с.43.
19. Черник Д.Г., Шмелев Ю.Д. Кризис и налоги / Д.Г. Черник, Ю.Д. Шмелев - Москва: Экономика, 2011. - 253 с.
20. Щегорцов В., Особенков О., Таран В., Щегорцов М.. Экономика России. Деньги и банки. Издательство: Новости, 2010 г.
21. Экономическая безопасность России. Общий курс. Под ред. академика РАН В.К. Сенчагова. М., 2005. – с.171.
22. <http://www.maliyye.gov.az>.
23. <http://economy.gov.az>
24. <http://gcr.weforum.org/gcr/>
25. <http://sei.az/news-292.html>
26. <http://www.gov.az>.
27. <http://www.bea.gov> www.
28. <http://www.editor.az/economv/1Q49.html>
29. <http://www.epp.eurostat.ec.europa.eu>
30. <http://www.imf.org>
31. <http://www.nba.az>
32. <http://www.stat.go.jp>
33. <http://www.worldbank.org>

## XÜLASƏ

qlobal maliyyə böhranının təzahürləri və səbəbləri, onun iqtisadi fəsadları, böhranın postkrizis inkişafı və ona təsir edən amillər, böhran nəticəsində dünyanın aparıcı ölkələrinin iqtisadi inkişafında başlayan yeni meyillər araşdırılaraq, qlobal maliyyə böhranının verdiyi dərslərdən biri kimi qloballaşma proseslərinin milli iqtisadiyyatın formalaşmasında nəzərə alınması zərurəti əsaslandırılır. Burada dünya maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına neqativ təsirləri də göstərilməklə, onun dayanıqlılığını şərtləndirən əsas amillər, dünya böhranının təsirinə az məruz qalması səbəbləri açıqlanır, hökumətin antiböhran iqtisadi siyasət proqramının uğurları və böhrandan çıxmanın Azərbaycan təcrübəsinin xüsusiyyətləri ətraflı şərh olunur.

Tədqiqatda Azərbaycanın bank sistemində həyata keçirilməli islahatlar və mərkəzi bankların antiböhran siyasəti, maliyyə-iqtisadi böhranından çıxmaqda və maliyyə sabitliyinin qorunmasında Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının pul siyasəti və qlobal böhranın ölkə iqtisadiyyatına təsirinin azaldılmasında rolu açıqlanır, əmanət sığorta sisteminin tətbiqinin zəruriliyi əsaslandırılır, böhran dövründə bank sektorunun inkişafını xarakterizə edən göstəricilər təhlil olunaraq qiymətləndirilir, Azərbaycanda bank sisteminin böhrana davamlılığını yüksəltmək üçün monetar alətlərdən və valyuta mexanizmlərindən istifadənin təkmilləşdirilməsi yolları göstərilir.