DOS. DR. Vidadi Zeynalov

QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANI VƏ ANTİBÖHRAN TƏDBİRLƏR: TƏHLİL VƏ QİYMƏTLƏNDİRMƏ

BAKI - 2012

GİRİŞ

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

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

Hesab edirəm ki, elmi nəşrdə qlobal böhran şəraitində antiböhran tədbirlərin təhlili sadə və eyni zamanda mürəkkəb suallara elmi cəhətdən əsaslandırılmış cavabların tapılması işinə müəyyən qədər kömək olacaqdır.

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

Bu gün dünyanı bürümüş maliyyə böhranı şəraitində Azərbaycanın iqtisadi inkişafı və tətbiq etdiyi antiböhran siyasəti dünya elmi ictimaiyyətində böyük maraq doğurmuşdur.

Ancaq Azərbaycanın həyata keçirdiyi antiböhran siyasəti nəşrlərdə adətən təsviri çalışma səviyyəsində şərh edilir və təbii ki, bu siyasətin mahiyyətinin dərin elmi analitik şərhə ehtiyacı vardır. Odur ki, məqsədimiz Azərbaycan antiböhran siyasət modelinin mahiyyətini həm də dünya ictimaiyyətinə elmi cəhətdən əsaslandırmaqdır.

Məlum olduğu kimi 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 etmiş və dünya maliyyə, iqtisadi böhranının Azərbaycana təsirini minimuma endirmək vəzifəsini qarşıya qoymuşdu.

Məhz bununla da o zaman ilk dəfə idi ki, rəsmi olaraq "antiböhran tədbirlər paketi" ortaya qoyuldu.

Bu antiböhran tədbirlər paketində hər şeydən əvvəl mövcud vəziyyət təhlil edilməklə və gələcək işlər üçün hazırlıq planı müəyyənləşdirilirdi. Mövcud vəziyyətin təhlili göstərdi ki, Azərbaycanda iqtisadiyyat hələ heç də böhran səviyyəsinə enməyib, amma böhranın təsir kanalları mövcuddur və onu minimuma endirmək üçün müvafiq qabaqlayıcı tədbirlərin həyata keçirilməsi lazımdır.

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.

Azərbaycan dövlətinin həyata keçirdiyi antiböhran tədbirlər kompleksindəki istiqamətlər çox şaxəlidir. Bunların içərisində prioritet təşkil edən sahələrdən biri istehlak qiymətlərinin azaldılması təşkil edir.

Məlumdur ki, hələ 2005-ci ildə, Azərbaycan Respublikasının Prezidentinin 31 may 2005-ci il tarixli fərmanı ilə Azərbaycan Respublikasında anti - inflyasiya tədbirlərinin gücləndirilməsi və inflyasiyanın tənzimlənməsi məqsədi ilə kompleks tədbirlərin həyata keçirilməsi işinə start verilmişdir.

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

Çox mühüm prioritet sahələrdən biri də heç şübhəsiz ki, milli banklara olan dəstək, kreditlərə və faiz dərəcələrinə nəzarəti əhatə

edən maliyyə monitorinqinin tətbiqi olmuşdur ki, bu da öz növbəsində maliyyə intizamının möhkəmlənməsinə çox kömək olmuşdur.

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

Hazırlanmış antiböhran tədbirlər paketində Azərbaycanın antiböhran yol xəritəsi müəyyənləşdirilmişdir. İstər milli, istərsə də qlobal miqyasda maliyyə sistemində nəzarəti təkmilləşdirmək ən vacib şərtlərdən biri olaraq qəbul edilməlidir. Böhrandan çıxış yolunun ən optimal yolu mütləq qaydada "iqtisadi və insitutsional islahatları" həyata keçirməkdir.

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

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

I BÖLMƏ. MALİYYƏ BÖHRANININ DEFİNİSİYASI

1.1. PUL NƏZƏRİYYƏSİ VƏ PUL KRİZİSLƏRİNİN TARİXİ İNKIŞAFI

Neoklassik düşüncədə pul iqtisadi siyasətdə lazımlı, amma çox təsirli bir amil deyildir. Pulun əsas funksiyası ödəmə vasitəsi və hesab vahidi olmasıdır. Pulun bu xüsusiyyətləri bir malı pul olaraq siniflendirmək üçün yetərli deyildir. Pulun bu iki xüsusiyyəti daşıması, pul olaraq adlandırılan vasitənin cəmiyyət tərəfindən qəbul edilməsi və istifadəsi lazımdır. Bir vasitənin pul olaraq qəbulu isə, bu vasitənin qanunla ödəyə bilməsi və satınalma gücünü, yəni dəyərini uzun müddət qorumasına bağlıdır. Pulun satınalma gücü mövzusunda neoklassik iqtisadiyyatçıların həmfikir olduqları ölçmə üsulu yoxdur. Bir sözlə pul nominal bir dəyərdir. Əgər miqdar nəzəriyyəsi neoklassik iqtisadiyyatın bir hissəsidirsə, pulun satın alma gücü onun qiymətlərinin ümumi səviyyəsinin bir ölçüsü olan qiymət indeksi ilə qarşılıaşdıraraq qəbul edilə bilər. Neoklassik düşüncədə qiymətlər uzun müddətdə balanslı olacağından gəlirin əldə edildiyi an ilə xərcləndiyi an arasında pul olaraq ölçülən satınalma gücündə itki olmaz. Bu qayda beynəlxalq valyuta miqdarının sabit olmasını və iqtisadiyyatın böyümə əhatəsini tamamlamış olmasını tələb edir.

Keynesgil iqtisadiyyat düşüncəsində pul təsirli bir siyasi vasitədir. Pul neoklassik tövsiyyədəki kimi təsirsiz deyil, əksinə təsirlidir. Bu səbəbdən pul siyasəti maliyyə siyasətinin tətbiqinə üstünlük verəcək elastikliyi göstərməlidir.

Regrasyon nəzəriyyəsinə görə qızıl bazarı real bir malın arzu və tələb edildiyi bir bazardır. Bu səbəbdən böyük bir tarixi vardır. Bu xüsusiyyəti ilə qızıl həqiqi bir satınalma gücünü göstərir. O halda kağız pulun ticarətdə etibarını qoruması 100% əvəzlə qızıla dəyişdiriləcək bir maliyyə sistemində problem yaratmaz.

Çünki kağız pulun əvəzinə istənilən vaxt bankdan qızıl tələb edilə bilər. Qızılın alqı-satqı dəyəri bu səbəbdən zəmanət verdiyi kağız pulun da dəyərini yaradır. Kağız pulda bu etibarı qoruyan ölkələrin pulu beynəlxalq ticarətdə ödəmə vasitəsi olaraq qəbul edilmişdir. Ancaq Avropada yaşanan inflyasiyalar qızıla qarşı 100% dəyişmənin qoruna bilmədiyini göstərir.

Kağız pul sisteminin azalan etibarı Avropa ölkələrində mənfi və ticarəti yayındırıcı təsirlərin yaranmasına səbəb olmuşdur. Hətta bu təsirlər təkcə Avropada yox, dəniz ticarətinin də zərər görməsinə yol açmışdır. Avropadakı dövlət ənənələri beynəlxalq valyutanın dövlətin fiziki gücü ilə dəyərinin yaranacağı və hegemon maliyyə sisteminə dönəbiləcəyi düşüncəsiylə qızıl qarşılığı (əvəzi) olmayan emisyonun çoxalmasına səbəb olmuşdur. Ancaq sənaye yoluyla iqtisadiyyatın artan istehsal gücünə baxmayaraq, edilən emisyon həcminin yaratdığı tələbi ödəmək mümkün olmamışdır. Bunun səbəbi sənayenin başlatdığı istehsal biliyi və bacarığının yaratdığı enerji və xam maddə azlığı ilə məhdudlaşmasıdır. Bu səbəb Avropa dövlətlərinin yerli sərmayə anlayışından beynəlxalq sərmayə yaradılmasına keçmələrini məcburi edir. Bu keçid yeni maliyyə texnikaları ilə maliyyə sisteminin qızıla bağlı sabit məzənnə sisteminin məhdudlaşdırıcı siyasətindən sürətlə uzaq düşməsinə yol açmışdır. Belə ki, qızıl əvəzi olmayan beynəlxalq valyuta ilə beynəlxalq sərmayənin yaratdığı borc məsuliyyətləri təmizlənmişdir. Ancaq bu valyutanı özündə toplayan digər ölkə tacirlərinin dəyəri ölkə daxilində belə qorunması çətin olan bu pullar ilə idxal etmələri çətinləşmişdir. Maliyyə sistemində geniş yayılmış güvənsizlik beynəlxalq ödəmə sisteminin çökməsinə yol açmışdır. Bunun nəticəsində yaranan maliyyə və iqtisadi krizislər həm daxili müharibələrə, həm də iki böyük dünya müharibəsinə yol açan krizislərin əsas səbəbləri içində sayıla bilər.

İkinci dünya müharibəsindən sonra ölkələrin beynalxalq ticarətə açılmasını həvəsləndirmək və bazarlarda müharibədən əvvəl maliyyə sisteminə qarşı olan qüvənsizliyi aradan qaldırmaq üçün beynalxalq odəmə sistemi Bretton Woods qəsəbəsində

bağlanan və bu adla xatırlanan müqavilə qızılın sadəcə ABŞ dollarına sabit bir nisbətə bağlanması əsası üzərinə oturdulmuşdur. Müqavilə bütün ölkə pullarının dollarla müəyyən olunan bərabərliyin dollara qarşı dəyişə bilmə əsasına dayandırılmışdır. Bu səbəbdən dollardan başqa digər ölkə pullarının qızıla dəyişilməsi dolayı olaraq qorunmuşdur.

Dolların ödəmə sistemində üstünlüyü Avropanın müharibədən sonra məruz qaldığı dağıntının nəticəsidir. Müharibədən sonra Avropa dövlətlərinin iqtisadi gücünün sürətlə irəliləməsinə baxmayaraq 1948-1950-ci illər arasında Avropa ölkələrinin ABŞ və Kanada ilə apardıqları xarici ticarətin istehsalında əskiklik 10.6 milyard dollardır. Bu əskiklik dünyada xarici ticarət əskikliyinin 47.7% təşkil edirdir. Bu vəziyyət ikinci dünya müharibəsindən sonra Avropa ölkələrinin tiicarətdəki üstünlüklərini itirməyə başladığını göstərir.

ABŞ-nın beynalxalq ticarətdəki artan gücü və qızıla dəyişdirilə bilən beynalxalq pul ehtiyyatı olaraq qorunan sabit məzənnə ilə dollara qarşı olan beynalxalq tələb bu ölkə iqtisadiyyatının idxaldakı üstünlüyünü artırmışdır. Sürətlə böyüyən və güclənən ABŞ iqtisadiyyatı 60-cı illərin əvvəllərində Avropa ölkələrinin yaratdığı iqtisadi birlik ilə dolların gücünə qarşı yeni bir ittifaqın yaranmasına səbəb olmuşdur.

Fransanın dolların gücünə meydan oxumaq üçün etdiyi tövsiyə “petro-dollar” adlandırılan və neft idxal edən ölkələrin əllərində olan dollar, qəbul edilən sabit bərabərlikdən qızıl əvəzinin tələb edilməsi halında ABŞ-nin əlində olan qızıl külçələrinin mövcud tələbi ödəyə bilməyəcək vəziyyətdə olmasına əsaslanırdı. Ənənəvi olaraq qızıla olan etibarın sarsılmadığı Fransa bu vəziyyətdə dolların hegemonluğunu Avropada silmək və milli pullara olan etbarı beynalxalq ticarətdə təkrar yaratmaq düşüncəsində idi. Ancaq bu düşüncə ikinci dünya müharibəsinin bitməsindən 20 il sonra neft idxal edən ölkələrin neft qiymətlərini ani olaraq yüksəltmələri ilə haqq qazanacaq bir nöqtəyə qəlmişdir.

Klassik bank nəzəriyyəsində bank valyutalarının qızıla çevrilə bilməsi insanların maliyyə sisteminə olan etibarı üçün vacibdir. Hətta pulun dəyərinin necə yarandığını açıqlayan nəzəriyyələrdən regrasyon nəzəriyyəsi bu dəyərin tarixdəki mal ilə bağlı olduğu fikrindədir. Bu tövsiyyə klassik bankçılıq nəzəriyyəsi ilə birləşdirildiyində pulun dəyərinin yaranmasında əsas amıilin qızıl, gümüş kimi qiymətli metallar olduğu fikri irəli sürülə bilər. Qızılın tək başına alış-verişdə bir dəyişmə vasitəsi olması tarixin çox qədim dövrlərindən başlayır. Bundan əlavə mürəkkəb olması səbəbindən və hər hansı bir maldan fərqli olmamaq şərti ilə qızıl, bir vahid dəyər olaraq qəbul edilir. Bunun qarşılığında kağız pulun mürəkkəb bir mal olmaması ümumi balans modeli içində kağız pulun bir məna qazanmasını çətinləşdirir.[1]

1.2. MALİYYƏ BÖHRANLARININ YAYĞINLAŞMASININ TARİXİ İNKİŞAFI

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

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

İkinci mərhələ - 30-cu illərin ortalarından 20-ci əsrin 60-cı illərinin ortalarınadək. Bu dövrdə D.Keynsin əsərləri, və ən əvvəl onun klassik kapitalizm şəraitində iqtisadi böhranların (daha dəqiq

[1] Abbaan E. merkez bankaları ve türev piyasa riskleri. TCMB araşdırma genel müdürlügü tartışma tebliği. 20002,2.

desək depressiyaların, durğunluğun) qaçılmaz olduğu və klassik kapitalizmə xas olan bazarın təbiəti ilə şərtləndirildiyi haqqında yekun fikri geniş yayılmışdır. Keyns qərb iqtisadçılar arasında kapitalist bazarın özünə monopolizmin müxtəlif təzahürlərini daxil etdiyini və, nəticədə qiymətlərin və əmək haqqının çevikliyini itirdiyi, dövlət tənzimlənməsi ilə uyğunlaşdığını bildirmiş ilk mütəxəssislərdən biridir. Prinsip etibarilə Keyns, böhran probleminin və işsizliyin həll olunmasına lazımi vasitə kimi dövlətin effektiv məcmu tələbi stimullaşdırılması məqsədi ilə iqtisadiyyata qarışmasını hesab edirdi. Onun dövrilik amilinin araşdırılması sahəsində böyük xidmətlərinə həmçinin işləyib hazırladığı və sonralar dövriliyinin səbəblərinin təhlilində geniş istifadə edilməyə başlayan multiplikator nəzəriyyəsi aid etmək vacibdir.

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

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

Əvvəl bütün iqtisadi sarsıntılar yalnız iqtisadiyyatdan kənar səbəblərin təsiri, ilk növbədə müharibələr, epidemiyalar, təbii fəlakətlər və s. ilə, sonralar isə kənd təsərrüfatı məhsullarının tam istehsal edilməməsi ilə bağlı olmuşlar. XIX əsrin ortalarından etibarən böhranların əsas səbəbi sənaye istehsalı ilə ödəmə qabiliy-

yəti tələbi arasında tarazlığın pozulması olmuşdur, yəni klassik iqtisadi dövr sənaye inqilabı ilə eyni vaxtda meydana çıxmışdır.

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

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

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

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

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

1893-cü il ABŞ təlaşını gümüş bazarında azad qiymət qoyulmaya yol verən Şermanın Gümüş Paktı qəbul etməsi ilə əlaqələndirirlər. İnvestorlar bu paktın qəbul edilməsindən sonra ABŞ-ın "qızıl standartdan" uzaqlaşdığını gözləyərək kapitalı ölkədən çıxartmağa başladılar. Pul təklifinin azalması və fond bazarının kollapsı hesablama-ödəniş sistemində, bankların fəaliyyətində pozulmalara gətirib çıxarmışdır.

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

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

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

Dünyada 1900-1903, 1907, 1920-ci illərdə iqtisadi böhranlar yaşanmışdır, lakin onların heç biri 1929-1933 illərdə baş vermiş və bütün kapitalizm dünyasını, iqtisadiyyatın bütün sahələrini əhatə etmiş dünya böhranı ilə müqayisə edilə bilməzlər. Bu böhran zamanı kapitalist ölkələrinin sənaye istehsalının məcmu həcmi 46%, polad əridilməsi - 62%, kömür hasilatı -31 %, gəmiqayırma istehsalı - 83%, xarici ticarət dövriyyəsi - 67% azalmış, işsizlərin sayı 26 mln nəfərə çatmış yaxud istehsalatda işləyənlərin 25% təşkil etmişdir, əhalinin real gəlirləri orta hesabla 58% azalmışdır. Böhran, çox saylı müflislik halları ilə müşayiət olundu – və sadəcə, ABŞ-da 109 min firma dağılmışdır.

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

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

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

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

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

1973-cü ilin sonunda ABŞ-da başlanmış iqtisadi böhran, ölkələrin əhatə edilməsi , müddəti, dərinliyi və dağıdıcı gücü baxımından 1957 - 1958-ci il dünya iqtisadi böhranını olduqca ötüb keçmiş və bir sıra xüsusiyyətlərinə görə 1929 -1933-cü il böhranına yaxınlaşmışdır. Böhran dövründə sənaye istehsalı ABŞ-da 13%, Yaponiyada -20; AFR -22; Böyük Britaniyada -10; Fransada - 13; İtaliyada 14% azalmışdır. Səhmlərin kursu yalnız bir ilə (1973-cü ilin dekabr ayından 1974-cü ilin dekabr ayına kimi) ABŞ-da 33%, Yaponiyada -17; AFR - 10; Böyük Britaniyada -56; Fransada -33; İtaliyada -28% aşağı düşmüşdür. 1973-cü illə müqayisədə 1974-cü ildə müflisliyin sayı ABŞ-da 6%,

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

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

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

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

Məlum olduğu kimi, qlobal maliyyə böhranı (2007-2008) dünya maliyyə böhranı Amerikanın daşınmaz əmlak bazarında möhtəkirlikdən başlanmışdır. Bundan başqa, törəmə maliyyə alətlərinin yaranma səbəblərindən biri risklərdən qorunmaq olsa da, onların spekulyativ məqsədlə istifadəsi sürətlə artdı. İpoteka

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

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

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

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

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

4. Emissionla vurulmaq vəya doldurmaq (quantitative easing, noyabr 2008 –ci ilin sonundan indiyədək olan müddətə). Dünya ökələrinin əksər hökümətləti istehsalat kollapsına yol verməmək üçün monetar və fiksal xarakterli çox çesidli tədbirlər paketi hazırladı və məqsəd ilk növbədə, pul təklifini artırmaqla tələbi stumallaşdırmaqdır[2].

---

[2] Qaydar E.T. Финансовый кризис: в России и в Мире. M., Prospekt, 2009. Qaydar. 2009. c. 43

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

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

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

1.3. «MALİYYƏ BÖHRANI» ANLAYIŞININ ELMİ ŞƏRHİ

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

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

- Dövri borc yığımı. Fişer, Minski kimi iqtisadçıların araşdırmalarına görə istər şirkətlərin, istərsə də ölkələrin sürətli artım dönəmlərində dövri bir borc yığımına rast gəlinir. Bu borc yığımı maliyyə böhranlarının meydana gəlməsində başlıca faktor rolunu oynayır;
- Bankçılıqda yaşanan böhran. Fridman, Kaqan kimi monetaristlər tərəfindən irəli sürülən bu nəzəriyyəyə görə yüksək inflyasiya bankçılıq sektorunda təşvişə yol açmışdır. Bu durumda

yeridilən daralmış pul siyasətinin iqtisadi aktiv üzərində təsiri azalır;

- Rasional nəzəriyyə. Flud, Qerber, Uotson və Kriqman kimi iqtisadçılara görə ən önəmli faktor olaraq qiymət dəyişmələrinə yönələn gözləmələrdir;
- Qeyri-müəyyənlik nəzəriyyəsi. Bu nəzəriyyə gələcəkdəki əldə ediləcək gəlirlə risk arasında qərar olmanın vacibliyini açıqlayır. Bu məktəbin iqtisadçıları – Molozer, Nerrinqə görə maliyyə böhranlarına səbəb gələcəyə yönəlmiş qərarsızlıq və qeyri-müəyyənlikdir;
- Kredit nəzəriyyəsi. Kredit miqdarındakı azalmalar kredit tələbində ani bir artıma səbəb olur;
- Maliyyə bazarı strukturu nəzəriyyəsi, Davis tərəfindən inkişaf etdirilən bu nəzəriyyə derequlyasiondan qaynaqlanan, bazara girişdə qarşılaşan maneçiliklərin aradan qaldırılması, yeni bazarların inkişafı və digər faktorlar üzərində durmaqdadır. Bazara giriş maneçiliklərin azaldılması rəqabət artımına, bu artım isə kredit tələbində bir artıma və kredit standartlarının azalmasına yol açaraq böhrana səbəb ola bilir[3].

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

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

istehsalın inkişaf qanununu, istehsalın eniş və yüksəlişlərinin bir-birini əvəzləməsini əks etdirir.

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

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

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

Tanınmış alim-iqtisadçı, Nobel mükafatı laureatı V.Leontyev yazırdı: "Rəsmi dövr nəzəriyyəsi şübhəsiz olaraq Marksın siyasi iqtisadiyyatına borcludur. Məhz "Kapitalın" üç cildinin bu problemin iqtisadi müzakirələrin ön hüdudlarına çıxmasına istənilən digər əsərdən olduqca daha çox səbəb olduğunu söyləsək yanılmarıq".[4]

---

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

İqtisadi nəzəriyyənin neoklassisizm və liberalizm cərəyanlarının nümayəndələri böhranların mənbə və səbəblərini kapitalizmin təbiəti ilə əlaqələndirmirlər. Onların bir çoxu böhranların səbəbini əhalinin məhsulların tam istehlak etməməsində görürlər, bu da onların fikrincə öz növbəsində böhrana gətirib çıxardan həddindən artıq istehsala səbəb olur.

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

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

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

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

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

Tanınmış iqtisadçı P.Samuelson həmin nəzəriyyələri ümumiləşdirərək dövrlər və böhranlar nəzəriyyələrindən daha vaciblərini qeyd edir:[5]

---

[5] Bахın: Самуэльсон П. Экономика. М., 1992, т. 1, s. 244.

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

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

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

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

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

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

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

Güclü qeyri-sabitlik, xarici amillərdən asılılıq, risklərin yüksək səviyyəsi və inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün səciyyəvi olan digər xüsusiyyətlər P.Kruqmanın və M.Obstfeldin[6], Dünya bankının[7], S.A.Bılinyakın[8] , Z. F.Məmmədovun[9] və digər müəlliflərin elmi əsərlərində tədqiq olunmuşdur.

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

---

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

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

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

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

son vaxtlar istifadəsi genişlənib. Adətən əvvəllər "pul böhranı" termini istifadə olunurdu.

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

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

Onun fikrincə maliyyə sistem böhranı əsas maliyyə institutlarının ödəmə qabiliyyətinin tamamilə itirilməsində ifadə və "maliyyə çaxnaşması" ilə müşayiət olunur. A.Q.Qryaznova 2002-ci ildə kollektiv şəkildə işlənib hazırlanmış "Maliyyə kredit ensiklopedik lüğəti"ndə maliyyə sisteminin böhranı deyərkən ölkənin maliyyə sisteminin əsas tərkib hissələrinin kökündən pozulmasını nəzərdə tuturdu. Onun fikrincə, maliyyə sisteminin böhranı əsasən maliyyə institutlarının borcunu ödəmə bilməməsi ilə ifadə olunur və "maliyyə çaxnaşması" ilə müşayiət olunur[10].

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

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

Amerikanın "Bank işi və maliyyəsi ensiklopediyası"nda böhrana "tərəqqi dövrünün başa çatması, yəni qiymət artımı tendensiyasının, ümumi nikbinlik, inflyasiya və ehtikarlıq dövrünün bitməsi" tərifi verilir. Böhran məqsədli dövrün ən inkişaf etmiş mərhələsində dönüş nöqtəsi yaxud həlledici andır, bu zaman aydın olur ki, qiymətlərin strukturu ən yüksək inkişaf nöqtəsinə çatır və

---

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

inkişaf irəli yox, yalnız geri ola bilər. Böhran qiymətlərin anidən həddindən artıq qalxması (alıcıların tətilləri), kredit təklifinin gözlənilmədən məhdudlaşdırılması ilə sürətləndirilə bilər.[11]

BVF elmi işlərində böhranların onların təzahür sahələri üzrə təsnifatı təklif edilir, maliyyə sisteminin bank, borc və valyuta sektorlarında olan böhranları müzakirə edilir. Böhranların alternativ təsnifatı Radeletin və Saksın əsərlərində təklif edilmişdir.[12] BVF-nun təsnifatından fərqli olaraq müəlliflər böhranları onların ehtimal olunan inkişaf mexanizmləri üzrə ayırırlar:

- böhran potensialının yığılmasına səbəb olan makroiqtisadi siyasətin yürüdülməsi zamanı yol verilən səhvlər nəticəsində baş verən və tədricən inkişaf edən böhran (P.Krugman tərəfindən tədqiq olunmuşdur);
- maliyyə çaxnaşması;
- aktivlərin qiymətinin kəskin aşağı düşməsi;
- yüksək riskli layihələrin kreditləşməsinin mənəvi riski;
- hətta qənaətbəxş cari göstəricilərə malik olan borc alanların satıla bilən aktivlərini qəfildən satmağa başlayan kreditorların razılaşdırılmamış hərəkətləri.

Bu təsnifatda maliyyə böhranının bir çox seqmentləri üçün səciyyəvi olan böhranların həyata keçirilmə mexanizmləri birləşmişdir. Görünür, burada maliyyə bazarının qloballaşması və onun aktivlərin ticarətlə bağlı olan bütün elementlərinin bir-birindən asılılığının güclənməsi şəraitində böhranların inkişafının təhlilinə universal yanaşma təklif edilmişdir. Bu mənada "borc" (böhran yaxud bazar) sözünü qiymətli kağızlarla bağlı olan aktivlərin daha geniş seçimini birləşdirən "fond" termini ilə əvəz etmək məqsədəuyğundur. Maliyyə bazarının hissələrindən birində

---

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

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

böhranların yaranma səbəblərinin və nəticələrinin tədqiqi zamanı əvvəlki təsnifatlardan yararlanmaq olar.

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

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

P.Samuelson "İqtisadiyyat" adlı kitabında dövrlər və böhranlar haqqında daha məşhur nəzəriyyələr kimi aşağıdakıları qeyd edir: dövrü bank kreditinin ekspansiyası/sıxılması ilə izah edən pul nəzəriyyəsi; dövrü istehsalda əhəmiyyətli yeniliklərin istifadəsilə izah edən yeniliklər nəzəriyyəsi; dövrün səbəbini zəngin və qənaətcil insanlara çatan gəlirin investisiya şəklində qoyulacaq miqdarla müqayisədə həddindən artıq böyük payında görən tam istehlak etməmə nəzəriyyəsi; tərəfdarları resessiyanın səbəbini həddindən artıq investisiya qoyuluşunda görən həddindən artıq investisiya qoyuluşu nəzəriyyəsi; günəş ləkələri – hava – məhsul nəzəriyyəsi; multiplikasiya-akselerasiya mexanizminin təsiri ilə şərtləndirilmiş dövri iqtisadiyyatın ekzogen və endogen səbəblərini müzakirə edən nəzəriyyə. Bu nəzəriyyələr ayrı-ayrı mühüm

amillərin böhranın yaranma səbəblərinin formalaşmasına təsirini əks etdirirlər.

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

Bir çox qərb alimlərinin də qəbul etdikləri kimi, maliyyə sisteminin bu cür institusional anlaşılması maliyyə böhranının kredit müəssisələrinin müflisləşməsi ilə əlaqələndirilməsinə və bank böhranı kimi anlaşılmasına səbəb olur. Lakin maliyyə böhranının strukturuna gəlincə, A.A.Anikinin onun aşağıdakı komponentlərini müəyyənləşdirir: büdcə, bank, pul dövriyyəsi, valyuta və birja[13].

Rus alimi B.B.Rubsov hesab edir ki, "maliyyə böhranına" valyuta sisteminin böhranı, bank sisteminin böhranı və fond birjasının böhranı (müvafiq olaraq, valyuta, bank və fond böhranları) daxildir. K.Rudovoyun fikrincə, maliyyə böhranı maliyyə-kredit sisteminin tarazlığının pozulmasıdır ki, bu da özünü maliyyə müəssisələrinin və kredit-maliyyə təsisatlarının qeyri-sabitliyində, milli valyutanın dəyərsizləşməsi və suveren borcların ödənilməməsində göstərir. Bütün bunlar ÜDM-un kəskin düşməsinə və nəticədə, dövlətin mərkəzləşdirilmiş fondlarının formalaşması və bölüşdürülməsi prosesinin pozulmasına səbəb olur[14].

Y.A.Konstantinov və A.N.İlyinskiy maliyyə böhranı anlayışını dövlətin maliyyə-kredit mexanizmlərinin böhranlı vəziyyəti

---

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

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

kimi, maliyyə bazarının böhranını isə fond və borc kapitalı bazarındakı vəziyyətin kəskin ağırlaşması kimi şərh edir[15] .

ABŞ-ın Milli iqtisadi tədqiqatlar bürosunun eksperti Maykl Bordonun təklif etdiyi geniş yayılmış təsnifata uyğun olaraq, maliyyə böhranları 3 kateqoriya üzrə qruplaşdırıla bilər: bank, borc və valyuta böhranları[16].

F.Mişkin hesab edir ki, maliyyə bazarlarının əsas bəlası olan maliyyə böhranı fenomeni maliyyə aktivlərinin qiymətinin kəskin enməsi və bir çox maliyyə (və digər) şirkətlərin müflisləşməsi ilə xarakterizə edilir. Mişkin maliyyə böhranının aşağıdakı səbəblərini müəyyənləşdirir: faiz dərəcələrinin qalxması, fond bazarında qiymətlərin düşməsi, qiymətlərin ümumi səviyyəsinin gözlənilmədən düşməsi, qeyri-müəyyənliyin artması və bank çaxnaşması[17].

Amerikanın məşhur "Beynəlxalq iqtisadiyyat" dərsliyinin müəllifləri Tomas Puqel və Piter X. Lindert hesab edirlər ki, maliyyə böhranına səbəb ola biləcək 5 faktor mövcuddur: hədsiz kredit və borclar; xarici beynəlxalq şoklar; valyuta riski; müvəqqəti beynəlxalq qısamüddətli kreditlər və qlobal infeksiya[18].

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

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

---

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

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

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

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

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

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

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

mənfi təsir edəcək və qaytarılmayan kreditlərin artması bank böhranıyla nəticələnəcəkdir.

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

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

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

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

Bununla bərabər iqtisadiyyatda həm bank həm də valyuta böhranına təsir edəcək ümumi makroiqtisadi şoklar hər zaman mümkündür. Xüsusilə dünyada gözlənilməyən ani faiz yüksəlmə-

ləri nəticəsində ölkə içindən önəmli miqdarda kapital getməsinə səbəb olur. Bunun nəticəsində banklardan əmanət azalmaları banklara təsir edəcək və mərkəzi bankın valyuta məzənnəsini qorumaq istəməsi rezervlər üzərində təzyiq yaradacaqdır.

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

B.İnhengrinin və R.Portesin əsərində maliyyə böhranının tərifi bu cür verilmişdir: "Maliyyə böhranı – adətən aktivlərin qiymətinin aşağı düşməsi və debitorların və vasitəçilərin ödəmə qabiliyyətinin olmaması ilə müşayiət olunan və bütün maliyyə sisteminin işinə aid olub, bazarları iqtisadiyyatda kapitalların təkrar bölüşdürülməsi üzrə imkanlardan məhrum edən maliyyə bazarlarının fəaliyyətinin pozulmasıdır".[20]

Ədəbiyyatda maliyyə böhranına iki baxış növü mövcuddur. Monetaristlər adətən maliyyə böhranını bank çaxnaşması ilə əlaqələndirirlər və iqtisadi fəallığın zəifləməsinə səbəb olan pul təklifinin məhdudlaşdırılması ilə bağlı problemlərin əsas mənbəyini məhz onda görürlər. Onlar maliyyə böhranını yalnız bank çaxnaşmasına və pul təklifinin azalmasına gətirib çıxardan hadisə kimi müzakirə edirlər. Hətta aktivlərin qiymətinin kəskin aşağı düşməsi və müəssisələrin müflisləşməsi hallarının artması böhran hesab edilmir, bu böhran "saxta maliyyə böhranı" adını almışdır. Monetarizm nəzəriyyəsinə görə hökumətin belə bir vəziyyətə müdaxiləsi zərərlidir, çünki bu zaman iqtisadiyyatın effektivliyi aşağı düşür: dəstək pul kütləsinin artmasına və inflyasiyanın güclənməsinə səbəb olur. Böhrana tərifin verilməsinə bu cür məhdud yanaşma ölkənin bank sahəsində və ödəmə sistemində

---

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

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

böhran hadisələrinin təzahürü qanunlarını ətraflı tədqiq etməyə imkan verir, lakin müzakirə predmetini xeyli məhdudlaşdırır.

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

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

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

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

1. Valyuta böhranı milli valyutanın devalvasiyasına səbəb olur;

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

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

4. fond böhranı qiymətli kağızların, özəlliklə səhmlərin bazar dəyərinin sürətlə düşməsi[21].

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

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

müəyyən edilməsi cəhdi zamanı məntiqi baxımdan çıxılmaz vəziyyətə gətirə bilər. Lakin iqtisadi dövrün böhranın yaranmasına mühüm təsiri qeyd olunmuş və onun, qiymətlərin aşağı düşməsi kimi, əsas klassik təzahür forması seçilmişdir.

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

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

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

1.4. BANK BÖHRANI MALİYYƏ BÖHRANININ ƏSAS KOMPONENTI KİMİ

Maliyyə böhranının əsas komponenti bank böhranıdır. Bank sektorunun ölkələrarası fərqliliyi təşkilati münasibətlər, mülkiyyət strukturu, ölçü fərqlilikləri, sektoral təmərküzləşmə, sistemli audit, beynəlxalq maliyyə standartlarının varlığı, texnoloji infrastruktur kimi xüsusiyyətlərdən qaynaqlanır. Ancaq inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar oxşar bankçılıq sisteminə və problemlərə malik olduqlarından bank böhranına ümumi təriflər verilə bilər.

Sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrdə faiz dərəcələrinin qalxması inkişaf etməkdə olan və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə bank böhranının yaranması ehtimalını 3 səbəbdən artırır:

Birincisi, artıq öz ölkələrində daha yüksək gəlir əldə edən inkişaf etmiş ölkələrin investorlarını cəlb etmək məqsədilə İEOÖ-in bankları da öz faiz dərəcələrini artırmaq məcburiyyətində olurlar. Yüksək faiz dərəcələri nəticəsində defolt ehtimalı artır.

İkincisi, İEOÖ-in əksər firmaları xarici banklardan borc götürürlər. Əgər belə borclar kütləvi xarakter almışdırsa, sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrdə faiz dərəcələrinin artması ümumi makroiqtisadi şok yaradir, naticədə firmalar nə daxili, nə də xarici banklara borcunu geri qaytara bilmirlər. İEÖ-də faiz dərəcələrinin qalxması İEOÖ-in valyutasının dəyərsizləşməsinə səbəb olanda vəziyyət daha da pisləşir, çünki belə olduqda, daxili banklara xarici valyutada olan borclarını ödəmək üçün milli valyutada ifadə olunmuş böyük məbləğ lazım gəlir.

Üçüncüsü, spekulyativ hücumlar İEOÖ-in bank sisteminin sabitliyinə ciddi təhlükə yarada bilər.

Məsələn, 1998-ci il böhranına qədər Rusiya banklarının əksəriyyəti valyuta, qiymətli kağızlar və digər maliyyə instrumentləri vasitəsilə spekulyativ əməliyyatlar edərək yüksək gəlir əldə edirdilər. 1998-ci ilin avqustunda iqtisadiyyata yatırılan bank yatırımlarının 76%-ni dövlətin qiymətli kağızlarına yatırımlar

təşkil edirdi. “İzvestiya” qəzetinin qeyd etdiyi kimi, bank sistemi yüksək gəlirli maliyyə spekulyasiyaları vasitəsilə inkişaf edir, qazancın digər üsullarını tanımır və tanımaq istəmir. Lakin spekulyativ sxemlərin assortimentləri tədricən azalırdı.

Bank krizisləri ilə bağlı nəzəri fikirlər

İndi ümumiyyətlə bank krizislərinin xüsusiyyətləri və mənbələri mövzusundakı yaxınlaşmaları daha yaxından araşdıraq;

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

Krisislər arası əlaqələrə baxıldıqda Kaminsky və Reinhartın analızləri göstərmişdir ki, ödəmələr tarazlığındakı krizislər ilə bank krizisi arasında 1970-ci illərdə hər hansı bir əlaqə olmamışdır. Bu dönəmdə maliyyə bazarları yüksək nisbətdə idarə olunmuş, təmzimlənmişdir. 1980-1990-cı illərdə bank krizisləri getdikcə artmış, yə yaranan vəziyyətin yarısı etibariyla bank krizisləri ödəmə krisizlərdən önə çıxmışdır. Problemin səbəbi dəqiq olmasada mövcud olan bir bank krizisi, beynəlxalq krizislərdən xəbər verir. Stocer tərəfindən tətbiq olunması irəli sürülən ödəmələr balansı ilə bank krizisi arasındakı səbəblər Kaminsky və Reinhart tərəfindən bəhs edilən çalışmada “ödəmələr balansı krizisinin olduğunu bilməyimiz gələcəkdəki bank krizislərini təxmin etməkdə çox işə yaramaz” fikiri ilə rədd edilmışdır.

Kaminsky və Reinhart çalışmalarında bu nəticəyə gəlmələrinin səbəblərini belə göstərirlər; "ölkələrdə bank krizislərinin çoxu maliyyə resurslarından sonra yaranmışdır. Statistikaya görə maliyyə resursları bank krizislərinin olacağını aldatmaq mövzusunda əhəmiyyətli rol oynayırlar. Bunun səbəbi də əlaqədar araşdırmadan görüldüyü kimi liberallaşdırma onu təqib edəcək yetərli qanun dəyişikliyi səbəbindən yaranmışdır."

Maliyyənin pozulmasından sonra banklar tərəfindən getdikcə artan risk bankçılıqla bağlı problemlərin təməlini yaratdığı düşünülür. Bununla yanaşı bu nəticə araşdırılarkən diqqətli olmaq lazımdır. Çünki bu krizisləri yaşayan ölkənin seçimi tərəfli bir vəziyyət sərgiləyə bilər.

Krizisləri əhəta edən stabil həqiqətlərə baxıldığında nəticələrindən bəziləri əvvəlki araşdırmaları düzgün hesab edir. Həm ölkə daxilində həm də kənardan gələn şoklar krizisin təməlindədir. Geriləmə şərtləri həm bankçılıq həm də ödəmələr balansı krizislərdən əvvəlki dönəmləri xarakterizə edir. Kreditlərin artması bank krizislərindən xəbər verir. Belə bir vəziyyət daha çox liberallaşdırma prosesinin nəticəsidir və ehtiyyatların azalmasından irəli gəlir.

Xaricdən gələn şoklar da əhəmiyyətlidir. Ticarət şərtlərinin zəifləməsi krizis öncəsi yaranan bir vəziyyətdir. Krizislər ümumiyyətlə il və illər ərzində toplanmışdır və digər şokların əhəmiyyəti baxımından beynalxalq faiz nisbətləri və ya bir çox bulaşıcı təsirləri də vardır. Araşdırmalar göstərir ki, beynəlxalq və ölkə daxili maliyyə krizisləri arasında olan qarışıq bağları qiymətləndirməkdə atılan ilk addımdır.[22]

Aslı Demirgüc-Kunt və Enrican Detragiache. Onların araştırmalarında 1980-1994-cü illərdə inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə yaşanan krizislər araşdırılmış və bankçılıq krizislərini yaradan səbəblər, zəif inkişaf sürəti və yüksək

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

inflyasiyanın şəkilləndirdiyi zəif makroiqtisadi quruluş ilə yanaşı ani sərmayə çıxışları və bankçılıq sektorunda olan zəif irəliləmə xüsusi sektor kreditlərindəki sürətli irəliləmə yüksək əhatəli rəsmi sığortası və maliyyə bünövrəsi zəif olan banklar göstərilmişdir. Yaxın zamanda ortaya çıxan Asiya krizisi üzərində də çox araşdırma aparılmışdır. Bu krizisin mərkəzində maliyyə bünövrəsi zəif maliyyə qurumları, yetərsis bank tənzimləmə və yoxlama mexanizmi və şəffaflıqdan uzaq maliyyə cədvəlləri olduğu görünür. Bankçılıq krizislərinə səbəb olan kənar faktorlar arasında makroiqtisadi yayınmalar və bunun nəticəsində banklarda yarana biləcək etibarsızlıq da təsirli olmaqdadır. Bununla yanaşı xarici ticarət həcmindəki dalğalanmalar bankçılıq krizislərinə yol açan kənar faktorlar arasındadır.

Eichengreen və Roseun araşdırmalarının əksinə Aslı Demirgüc-Kunt və Enrican Detragiache büdcə əskikləri lehinə bir sübut tapmadıqda real valyuta böhranı, kredit böyüməsi və ehtiyyatlar nisbəti əhəmiyyətli reqressivlər arasında önə çıxmaqdadır. Bununla bərabər hər iki araşdırmada ekonomik böyümə artımları yavaşladıqca bir bankçılıq krizisi olacağı ehtimalının yüksəlməsi görülmüşdür. Hər vəziyyətdə bankçılıq krizisini təsmin etmə bacarığı yaxşılaşdırmaq üçün makroiqtisadi göstəricilərin irəlisinə baxmağa ehtiyacımız vardır[23].

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

---

[23] Aslı Demirgüc-Kunt, Enrican Detragiache. Determinants of banking grises? Evidence from developed and developing countries. World bank policy research paper.№ 1828, may 1997.

daha az olan ölkələrin krizis təhlükəsinin yüksək olduğu görülmüşdür.[24]

Kaufman yaxınlaşması. Kaufman ölkə rəhbərliyinin qərarlarının, bank inflyasiyalarının, kütləvi xərclərin artırdığını və qanuni tənzimləmələrin fərdi qalmasını, lazımi müflisləşmə xərclərinin xalqa yükləndiyini ifadə edir. Sistematik riskə yol açacaq əsil təhlükənin bank müflisləşməsi deyil, sistematik riski önləmək üçün verilən amma əks təsir yaradan cəmiyyətlə (xalqla) bağlı qərarların olduğu fikrini müdafiə edir və yaşanan krizislərin bazarlarda yaşanan mənfi inkişafdan çox yoxlayıcı və tənzimləyici qurumların yanlışlıqlarından meydana gəldiyinin ifadə edir.[25]

Blanco və Garber yaxınlaşması. Bankçılıq krizisinin "proqnozlaşdırıla bilməsi" haqqında çoxlu sübut hələ də çox saylı araşdırma ilə əhatəlidir. Bəziləri pul krizisləri üçün Blanco və Garberin (1986) əsas bildiyi yaxınlaşmanı təqib etmiş və bank krizislərinin olacağını ölkə daxili və xarici təmələllər üzərində qurmağa çalışmışlar. Bu araşdırmalarda xüsusi ilə modellərin görəcəyi zəyif proqnozlaşdırma gücü problemi ilə qarşılaşmışlar. Bundan əlavə araşdırmada əldə edilən nəticələr bəzən bir-birləri ilə tərs düşmüşdür[26].

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

---

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

[25] Kaufman G, "Bank Failure, Sistematic Risk, Bank Regulation", **The Carto Journal**, Conference Paper, Vol16, №1; November 1995, s.2.

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

görə kredit böyüməsi daxil digər dəyişiklər az və ya sıfır proqnoz bacarığına sahibdir.

BVF üçün araşdırma aparan Eichengreen və Mason (1998) və bir çox başqa iqtisadiyyatçı məzənnə sabitliyinin qısa sürməsinin vacibliyini və vəziyyətdən çıxış üçün bir strategiya olmasının vacibliyini vurğulamışlar. Eichengreen və Mason (1998) əldə etdiyi iki nəticə budur; **(a)** Məzənnənin qorunması üçün proqramın kömək edəcəyini gözləməmək lazımdır. Çıxışı ən güclü vaxtda etmək lazımdır. **(b)** Bu ifadədə çıxış üçün ən uyğun vaxt xarici mənbəy girişinin ən çox olduğu vaxtdır.

1.1.1.1.1. Monetarist yaxınlaşma;

Friedman və Schwartz ilə onları təqib edən Cagan maliyyə krizisləri bankçılıq təlaşları ilə müəyyən olunur. Friedman və Schwartz ABŞ-nin pul tarixinə bağlı əhəmiyyətli araşdırmalarında ABŞ-da pul istiqrazı saxlanmasında bankçılıq təlaşların roluna xüsusi bir əhəmiyyət vermişlər. Onlara görə bankçılıq təlaşların pul üzərindəki təsirləri və buna bağlı iqtisadi fəaliyyətlərə təsiri səbəbindən əhəmiyyətlidir. Bankçılıq təlaşları pul dövriyyəsindək daralmanın ən əhəmiyyəli mənbələrindən biri oduğu üçün ümumi iqtisadi fəaliyyətdə daralmaya yol açmışdır.

Friedman və Schwartz bankçılıq təlaşlarını xalqın bankların vəsaitlərini nəğdə çevirmə güclərinə olan etibarı itirmələri səbəbindən meydana gəldiyini bildirirlər. Etibarın itirilməsi bəzi əhəmiyyətli maliyyə qurumlarının ödəmə gücünü itirməsi ilə sürətlənir. Xalqın pul vəsaitləri içində nəğd vəsaiti artırma cəhdləri fraksiyon ehtiyyat sistemi olan bir bankçılıqda ancaq vəsaitin artan nisbətdə vurulması ilə olduğu qədər daralması ilə qarşılana bilər. Vəsaitin nəğd pula cevrilməsi durdurulmayınca və ya pul aftoritetləri tərəfindən vaxtında müdaxilə olmasa çox yayılmış bank iflaslarını meydana gətirəcək. Yayılmış bank iflaslarına bank təlaşları həm vəsaitin nəğd nisbətini həmdə vəsait – ehtiyyat vəsaitlərini düşürərək pul kağızlarının azalmasına və iqtisadi fəaliyyət üzərində zərərli təsirlərə səbəb olacaq.

Pulgir fikir bankçılıq tələşləri və bunu təqib edən pul istiqrarsızlığını önləyəcəyi üçün mərkəzi bankın son kredit sənədləşdirməsini müdafiə etməkdir. Sərvətdə ani bir geriləməyə səbəb olan, ancaq pul tərəfdən ani bir geriləməyə səbəb olmayan və bankçılıq üçün potensial tələşləri xüsusiyyətini daşımayan hadisələr pulgirlər tərəfindən mərkəzi bankın müdaxiləsini zəruri edən bir krizis olaraq görülmür. Schwartz bu cür krizisləri saxta krizis adlandırır[27].

Bank müflisləşmələrinin makroiqtisadi nəticələri ola bilər. Maliyyə istiqrazsızlığı inflyasiyadan yarana bilər. Inflyasiya görülən qiymətləri dəyişdirdiyi kimi faiz nisbətləri də istiqrazsızlığa səbəb ola bilər və kredit verənlərin kredit faiz nisbəti riski proqnozlaşdıranları çaşdıra bilər. Bu isə bəzən həddən artıq kredit verilməsinə, bəzən də vasitəçilik işlərinin yetərsizliyinə səbəb ola bilər. Inflyasiyada gözlənilməyən dəyişikliklər bank vəsaitlərinin riskliyini artırar və müflisliyə yol aça bilər.

Pulgirlərin siyasi planları pul sərfinin, istiqrarsızlığın öncədən görülməsi ilə yanaşı krizis vəziyyətində aftoritetlərin pul sərfini genişləndirməyə hazır olmalarıdır. Rəsmi sığorta ilə və qərarlı bir son kredit fəaliyyəti banklara yönəlmiş hücüm və tələşdan qaçmanın təməli kimi görülür.

1.1.1.1.2. Fisher-Minsky-Kindleberger yaxınlaşması;

Maliyyə krizislərin pul üzərindəki təsiri səbəbindən əhəmiyyətli olduğunu söyləyən pulgir yaxınlaşmaya qarşı olaraq bu yaxınlaşma maliyyə krizisləri öncə yaşanan həddən artıq genişlənməni məcburi bir nəticəsi olan konjektorun təpədəki dönmə nöqtəsini təməl amillərdən biri olaraq görülür. Fisherə görə aşağıya dönən iki təməl faktor ilə açıqlana bilər: həddən artıq borclu olmaq və differensiya. Konjektorda öncə ortaya çıxan yuxarı doğru çıxışa ekonomiyanı kilid sektorlarında səmərəli

---

[27] Karacan Aİ, “Bankaçılıq ve Kriz” Finans Dünyası Yayımları 1996, s.s. 38-39.

yatırım fürsətlərinə yol açan kənar hadisə səbəb olur. Bu kənar şok hasil və qiymət artımlarına yol açaraq bu sektorlardakı yeni yatırıma sövq edir. Əsas etibarıyla bank krediti ilə ödənən və bütünlüklə borcla maliyyələşdirilən bu prosess sənədləşdirmə və pul sərfini artıraraq qiymətləri yüksəldir. Dövriyyə sürəti artır və bu da genişləşməni gücləndirir. Qiymətlərin artması nominal borcdakı artımı aradan qaldırır, mövcud borcun real dəyərini düşürür və daha çox borclanmağa məcbur edir. Bu prosess "ümumi həddən artıq borcluluq" vəziyyətinə, yəni ödəməni itirmə şansının lazımsız yerə artdığı borcluluq vəziyyətinə qədər davam edir.

Fərdlər, firmalar və banklar borcları ödəyəcək yetərli imkanlara sahib olmadıqları zaman həddən artıq borclu vəziyyətinə düşür. Belə bir vəziyyətdə borclular və ya alacaqlıların mühakiməsindəki dəyişmə krizisi gücləndirə bilər. Borclarını ödəyə bilməyən və ya borcalrını ödəyə bilmək üçün yeni borc tapa bilməyən borclular alacaqlılar tərəfindən çox çətin bir vəziyyətə düşə bilərlər. Bu vəziyyət çoxalır və pul aftoritetlərin müdaxiləsi iiə prosesin istiqaməti dəyişdirilməzsə satışa məcbur etmə krizisi və dərin bir problemin fitili atəşlənmiş olur. Bu geniş yayılmış məcburi satışlar üzündən qiymətlər düşər və kreditlər təhsis edildikcə bankın vəsaiti azalar. Qiymətlərin səviyyəsi düşdükcə ya da differensiya artdıkca mövcud borcun real dəyəri artır. Kredit verənlərin qiymət düşmələri ilə yanaşı təminat dəyərinin düşdüyünü gördükcə kreditlərin geri ödənməsini istəyirlər. Borcluların real borc yükü artar və məcburi satışa davam edərlər. Tək fəaliyyətdə olan şəxslər pis vəziyyətə düşməmək üçün məcburi satış karvanına qoşulur. Ancaq bu qiymətləri daha da düşürərək cəmiyyəti daha da pis nöqtəyə gətirir. Nominal faiz nisbətləri sabitdirsə real faiz nisbətləri yüksəlir. Düşən qiymətlər şirkətlərin varlığını və mənfəətini azaltdıkca və kriditlərin genişlənməsi üçün yol açdıkca real iqtisadi fəaliyyətlərə təsit edər. Bankların ödəmədəki qorxuları artar və banklara hücüm olar. Çökmə və iflaslar həddən artıq borclu olmaq vəziyyətini aradan

qaldırana qədər ya da differensiya pul siyasəti mənimsənilənədək istehsal və satışlar zəifləyir. Canlanma təkrar başladıqda proses özünü təkrarlayır. Depresiyalar pul standartı ilə ölkədən ölkəyə keçir.

Bir maliyyə quruluşunun zəif və ya güclü olmasını 3 faktor göstərir:

- Spekulyativ (bazar, alver, qiymət) və Ponzi maliyyəçinin birləşməsi,
- Portfellərin (pulun-malın-obyektin) məcburi satışı,
- Borcla edilən yatırım həcmi.

Minskynin terminləri ilə bu şəkildə tərif olunur: bir vahidin uzun bir müddət böyunca nəğd satışları nəğd ödəmələrini aşan növdədirsə Hedqe maliyyəçisindən söhbət gedir. Qiymət maliyyəçisi isə qısa bir müddət boyunca ödəmələri gözlənilən nəğd axınlarını aşarsa ortaya çıxar. Ponzi maliyyə vahidi isə nəğd ödəmələrinin faiz hissəsi dəqiq nəğd təhsilatlarını aşan bazar vahididir. Mexanizma Minskyə görə bu şəkildə çalışır: konjektor yuxarıya doğru gedərkən yeni yatırımlar üçün tələb həddən artıq maliyyəçi tələbinə yol açır. Yeni yatırımın bir hissəsi bir başa qısa müddətli bank kreditləri ilə bir hissəsi öz imkanları ilə, bir hissəsi isə uzun müddətli kreditlə ödənir. İqtisadiyyat genişləndikcə yaratdığı çoxlu maliyyəçi tələbinin bir hissəsi qismən və müvəqqəti olaraq maliyyə yeniləşməsi ilə ödənsə belə tələb faiz nisbətlərini yüksəldir. Yatırımlarda genişlənmə həm pul sərfini, həm də elastik dövr sürəti ilə təmin olunur. Faiz nisbəti artdıqca 4 faktorda zəyif bir maliyyə quruluşu yaradacaq yöndə fəaliyyət göstərir:

- Borcla maliyyəçidə artım,
- Uzun müddətli borcdan qısa müddətli borca keçmə,
- Hedge maliyyəçidən spekulyativ (bazar,alver,qiymət) və Ponzi maliyyəçisinə keçmə,

• Maliyyə qurumlarının etibarının azalması[28].

Mühit təkrar zəyif hala gəldikdə hedge maliyəçidən spekulyativ və Ponzi maliyyəçiyə keçmənin faiz nisbətlərini daha da yüksəldir və bu firmaların borclarını uzadmadıqları üçün yenidən maliyyəçi krizisinə yol açır. Bu isə mərkəzi bankın müdaxiləsi olmadıqda Fisherin məcburi satış dövrünə yol açır. Ölkə xaricində kredit verən banklar əlavə risklərlə qarşılaşır. Daha böyük iqtisadi və siyasi müəyyənsizliyi əhatə edən risklər kredirlərdə təmərküzləşmədə (kapitalın bir yerdə və ya bir əldə cəmlənməsi) gözlənməyən sərmayə zərərlərinin olacağını artırır.

Kindleberger yuxarıya doğru gedən qatardan bankların yetərli risk önləmə tədbirlərini almamasına və bazarlarda yatırımcılar arasında yüksək dərəcədə alver fəaliyyətinə yol açan canlılığın əhəmiyyətinə toxunmaqdadır. Kindleberger psixoloji faktorları hissə sənədi bazarlarının bir-biri ilə bağlantıları, əmtəə arbitrajı, faiz arbitrajını göstərərkən krizisin beynəlxalq təsirini açıqlamışdır. Kindleberger elastik kampaniya rejimini krizisin bir maneəsi olmaq əvəzinə beynəlxalq təsirini asanlaşdıran bir təsir kimi görmüşdür. Pulun qiymətlənməsi və ya qiymətini itirməsi və inflyasiyalı bankların bağlanması və pul sərfindəki dəyişmələr ilə bir-birinə bağlana bilər. Kindleberger maliyyə krizislərin beynəlxalq xüsusiyyəti səbəbi ilə ölkələr arası son kredit çəkişməsinə olan əhəmiyyəti söyləmişdir.

1.1.1.1.3. Rewell-Barclay yaxınlaşması;

Rewell maliyyə sektorunda aqresiv bir rəqabətin maliyyə krizisinə yol açdığını söyləyib.

"Mullieux"un da göstərdiyi kimi Rewell, Barclayın az bilinən bir araşdırmasına diqqəti çəkməkdədir. Barclay bu araşdırmasında İngiltərədə ki, XIX əsr maliyyə krizislərinin 1973-1974-cü illərdə bankçılıq krizisi ilə müqayisə edir. Barclay bir neçə Cobwed krizis modelini yaratmaqdadır. Bu modeldə texnoloji

---

[28] Karacan Aİ, "Bankaçılıq ve Kriz" Finans Dünyası Yayımları 1996, s.s. 38-39.

dəyişmə və ya hökumətin qanuni dəyişmələri səbəbiylə iqtisadiyyatın bir sektorunda yaranan artıq mənfəət bankçılıq sektoruna girişlərə sövq edir. Bu isə sektorlar üçün təhlükəlidir[29].

İqtisadi sistem istiqrazsız və böyük həcmdə rəqabətçi kimi qəbul edildiyindən sektora artıq girişlər yaranar və mənfəətin nominal səviyyənin aşağısına enməsi istiqamətində təsir edər. Mənfəət azaldıqca bəziləri istehsal müəssəsini tərk edəcək, bəziləri isə sistemdə qalacaqdır. Yeni sistemlərin həddən artıq mənfəətə gətirib çıxardığı bankçılıq sisteminə bir başa tətbiq oluna bilər. Sektora yeni daxil olanlar yenilik və ya daha ucuz qiymətləndirməyə yönəlmiş fərqli əmtəəni təqdim etmək məcburiyyətindədir. Bu səbəbdən əvvəlkindən daha böyük və riskli işləri görürülər. Çox riskli işlərdən götürülən mənfəət bir qayda olaraq daha yüksək olacaqdır. iflasın olmadığı vəziyyətlərdə imkansız banklar imkanlı banklardan daha yaxşı iş görəcəklər. Rəqabət bankçılıq məhsullarının keyfiyyətinin düşməsinə səbəb olur, bu da maddi vəsait sahibləri bankların mənfəətindən çox maddi vəsaitin etibarlığı ilə əlaqəli olduqlarından krizis potensialını artırır. Bankçılıqda bu növ Gresham qanunu işlər və zəyif bankçılıq güclü bankçılığı bazardan çıxarır.

1.1.1.1.4. Assimetrik məlumat yaxınlaşması;

Assimetrik məlumat maliyyə bazarlarında qərar qəbuletmə mərhələsində digər tərəf və ya məshul haqqındakı lazımlı məlumatın tərəflərindən biri tərəfindən bilinər, digərləri tərəfindən bilinməyən və ya yetərsiz məlumata sahib olmaqdır.

Bankların kreditləriylə əlaqədar məlumatların bankda fond saxlayanlar tərəfindən tam bilinməməsi riski artdığından, banklarda saxlanılan fondların azalmasına və hətta mövcud fondların geri istənməsinə səbəb olmaqdadır.

---

[29] Karacan Aİ, “Bankaçılıq ve Kriz” Finans Dünyası Yayımları 1996, s.s. 38-39.

Asslimetrik informasıyanın xüsusi ilə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə bankçılıq sekotunun ölkə iqtisadiyyatı baxımından çox önəmli olduğu söylənə bilər. Son illərdə maliyyə krizisi və bankçılıq krizisi dünya çapında geniş yayılmışdır. Maliyyə və bankçılıq krizislərinin hər nə qədər Yaponiya, Şimali Avropa ölkələri və ABŞ kimi güclü iqtisadiyyatı olan ölkələrin iqtisadiyyatına zərər verdiyi düşünülsə belə inkişaf etməkdə olan ölkələrə verdiyi zərər daha çoxdur.

Banklar saxladıqdarı kredit həcmini azaltdıqda iqtisadi azalmaya da səbəb ola bilər. Eyni anda bir çox maddi vəsait sahibinin banka qoyduqlarını geri istəməsi bank tələşına yol açа bilər. Bankçılıq sistemində krizis çox sürətli yayıldığından bütün iqtisadi sistemə təsir edən iqtisadi krizis halına gələ bilər. İqtisadi və siyasi müəyyənsizliyin artdığı hallarda çoxlu kreditdən istifadə edən sektorlarda tələbin azalması halında firmalara mənfi təsir edir, vəsait baxımından çətin vəziyyətə düşən firmalar banklarıda çətin vəziyyətə salır.

Assimetrik məlumat azlığı bazarlarda əsas etibaiyla iki problem yaradır. Bunlardan tərs seçim olaraq adlandırılanı ünsiyyətə girmədən meydana çıxar və yetərli məlumata sahib olunsaydı, girilməyəcək işin edilməsinə səbəb olur. Ikincisi isə axlaqi rezüme olaraq adlandırılır və sənədləşdirmədən sonra yetərsiz məlumatın yaratdığı bir problemdir.

Assimetrik məlumat yaxınlaşmasında, maliyyə bazarlarında borcluların kredit verənlərə nisbətdə məlumat üstünlüyü vardır, çünki borclular üzərlərinə götürdükləri yatırın proyektləri haqqında çox məlumata sahibdirlər.

Maliyyə bazarlarında müəyyənsizliyin artması, kredit verənlər baxımından borcluları yaxşı qiymətləndirdikdə çtinliklər yarada bilər, kredit qiyməti yaxşı olanlar ilə olmayanların arasındakı fərq qiymətləmədə görülməyə başlayır.

Borc bazarında tərs seçim problemi kredit verən tərəfindən kredit verərkən zəmanət alınaraq həll edilməyə çalışılır. Borclu borcunu ödəyə bilməyib çətinliyə düşdüyündə zəmanət nəğdə

çevrilərək borc bağlanır, zərərin qarşısı alınmış olur. Zəmanət yetərli qədər keyfiyyətli isə kredit verənin zərəri ödənəcəyindən kredit verənlə alan arasındakı assimetrik məlumat əhəmiyyətli fərq olmur. Zəmanətin əhəmiyyəti, tərs seçim problemini azaltmaq üçün digər bir mexanizma yaradır.

Green-Stiglitz və Calomoris-Hubbarda görə firmaların varlıqları dəyərndə, çox ani və böyük düşmələr olması halında zəmanətin dəyəridə düşər və bu tərs seçim, kredit verənlər baxımından daha əhəmiyyətli hala gətirər. Kredit verənlərlə alanlar arasında assimetrik məlumat vaxt aşırı əxlaqi risk ilə də nəticələnir. Xüsusi ilə kreditdən istifadə edənlər bu kreditlər ilə daha riskli amma daha yüksək gəlir gətirəcək proyektlər yarada bilirlər, bu yetırımların uğursuz olması zamanı riskin böyük hissəsi kredit verənə aiddirsə, yatırım uğurlu olarsa faydası kreditdən istifadə edənindir[30].

1.1.1.1.5. Təsadüfi çəkmə riski yaxınlaşması;

Ədəbiyyatda yaradılan nəzəriyyədən birisi tələşların fərdi və kollektiv psixolojiyada olduğunu irəli sürən və ənənəvi ölçüsünü Noyes, Gibbons və Kindlebergerdə olan və müasir versiyanı Diamond-Dybig (D-D) ilə Waldo tərəfindən düsturi yaxınlaşmadır.

Diamond-Dybig modelində bütün alacaqlılar pullarını geri çəkmək istədiklərində bir bank bunların hamısını ödəyə bilməz. Bir bankın passivlərinə müqayisədə vəsaitləri daha uzun vədəli daha az məcburi satış olduğu üçün problemin maliyyəti çox yüksəkdir. Tələşın olacağını yaradan təməl mexanizma bankların müştərilərini müraciət sırasına görə xidmət etmək məhdudiyyətidir. Bu qanun ilə etibarın özü-özünü təmin etməsi ilə tələş yarana bilər. Bazi vəsait saiblərin pullarını çəkməyə başladıqları iddiasındadırsa gecikən ya da quyruğun sonuna düşənlər bundan zərər görəcəkdir. Quyruğun sonuna düşərək zərər görmək istəmə-yən bütün vəsait sahibləri anidən bütün pullarını çəkməyə qərar

[30] Finansal krizler. Istanbul2002.

verə bilərlər. Əvvəl gələnə birinci xidmət vermə qanunu bankların təlaşını önləyəcək ölçüdə mənbələrini dağıtmalarına mane olur.

Diamond-Dybig modəlində təlaşın səbəbi öz-özünü bəsləyən inancların və dəlilllərin səbəb olduğu təsadüfi pul çəkilişləridir. Bu səbəblə bankçılığın qanuni nizamlanmalarına aid olmadığı mühittə banklar tez-tez hücüm və təlaş ilə qarşılaşacaqlar. Diamond-Dybig bank təlaşlarına qarışıq rəsmi sığortası ilə son kredit sənədləşdirilməsi əhəmiyyətli önləyici təsir göstərəcəyini düşünməkdədir.

1.1.1.1.6. Şişkinləklər nəzəriyyə yaxınlaşması.

Maliyyə krizisləri spekulyativ şişkinliklərlə açıqlanan bir çox yaxınlaşma vardır. Ancaq bunlar arasında Winson-Sylla-Joneslə və Shwert tərəfindən irəli sürülən yaxınlaşma əhəmiyyətlidir. Bu yaxınlaşma aşkar qiymət bazarlarındakı dəyişikliklərlə krizis arasında bir bağlantı olduğu iddiasındadır. Aşkar qiymət bazarında ortaya çıxan çökmələr bağçılıq təlaşlarının resesyonlara yol göstərdikləri kimi bunları eyni zamanda xəbərdar edirlər. Şişkinlikər səbəbi ilə aşkar qiymət bazarlarındakı dəyişiklik normadan daha yüksəkdir və hissə sənədi spekulyasiyanı (al-ver, bazar qiymətləri) maliyyəyə yönəlmiş kredit tələbatı partlayıt və bu qısa vədəli faiz nisbətlərini yuxarı çəkər. Maliyyə sərmayəsinin təhsis mexanizminin çökməsi iqtisadi fəaliyyətlərdə azalmaya yol açar və bir resesyona götürər. Bu yaxınlaşmada qısa vədəli və uzun vədəli faizlər arasındakı fərq yüksək dalğalanma ilə birlikdə hissə sənədi gəlirlərindəki anormal dəyişkənliyi, krizislərin yaranacağı ehtimalının yüksək olduğunu göstərən bir siqnaldır[31].

1.1.1.1.7. Beynəlxalq pul fondu yaxınlaşması;

Beynəlxalq valyuta fondu (BVF) tərəfindən günümüzdə üstünlük qazanan fikir, əgər bir ölkə öz cəhdləri və balansı ilə krizisdən çıxa bilmirsə və ancaq kənar müdaxilələrlə krizisdən çıxa

---

[31] Karaca, s.s 47-55.

bilirsə bu ölkə yenidən krizis yaşaya bilər və verilən kreditlər boşuna getmiş olar. Eyni düşüncə ilə BVF üzərində təsirli olan ABŞ-ın fikri də krizislərdə verilən BVF kreditinin əxlaqi çöküntüyə səbəb olduğu və krizisi çıxaran ölkənın bunun əvəzini özü ödəyəcəkdir.

Bu ölkədə maliyyə krizisi əsasən;

1) Tətdiq olunan valyuta siyasəti və valyuta bazarları,
2) Bazarlardakı ödəmə gücünün zəifliyi,
3) Bank iflasları şəklində siralamaq mümkündür.

Əgər ölkədə sabit məzənnə sistemi tətbiq olunursa, o ölkənin mərkəz bankının əsas vəzifələri arasında məzənnəni sabit saxlamaq önəmlidir. Mərkəz bankının burada məzənnə riskini artırmaq və ümumiyyətlə bazarlara valyuta verməkdir. Beləcə valyuta ucuz, ölkənin pulu dəyərli olacaqdır. Ölkə əskiklikləri bağlamaq üçün bazar təzyiqləri ilə qarşı-qarşıya gəlməkdədir. Sabit məzənnə siyasəti tətbiq edən ölkə ödəmələr balansı əskikliyini bağlamaq üçün xüsusi ilə qısa vədəli xarici borclanma mənbələrinə üz tutmaq məcburiyyətinə qalmaqdadır. Beləcə ölkədəki bankların valyuta mövqeləri artar, banklarda valyuta cinsindən borclarını kredit verərək kredit riskindən qurtarmağa çalışar və məzənnə riskini kreditdən istifadə edən qurumlara yükləyər. Bazar təzyiqi, kredit vədələrinin qısa olması, firmaların borclarının yeniləmə ehtiyyacları ilə bazarda meydana gələ biləcək sürətli qiymət düşmələri, faizlərin yüksəlməsinə firmaların ödəmə çətinliyinə düşməsinə, bankların kredit verməkdən imtina etməsinə səbəb olacaqdır. İqtisadiyyatdakı zəifləmə və batmış kreditlər isə bank iflaslarına səbəb olacaqdır[32]. BVF rəhbərinin köməkçisi Stanley Fischerin 1988-ci ildə valyuta krizisinə bağlı firki belədir: "bir ölkədə yaxınlaşmaqda olan krizisin ilkin siqnalı cari ilin borcudur. Yaranmış və gözlənilən cari borc böyükdürsə və ya ağır

[32] Ercan M.K., "Doğrudan Yabancı Yatırımlarla Ülkənin Kalkınmışlığı ve Krizler arasındakı ilişki", Qazi Universitesi İİBF Dergisi, s.87.

xarici borcun geri ödənməsini edən bir ölkə yetərli cari borc artığı vermirsə krizis qapıya dayanmışdır”[33].

Meksikada yaşanan krizisdən əvvəl Meksika iqtisadiyyatı ilə bağlı bir yığıncaqda Fischer Meksikanın cari borcunu problem olaraq görməyənləri pisləmiş və bunları söyləmişdir: Meksikanın cari borcu cox yüksəkdir və böyük ölçüdə portfel investisiya ilə (borclanaraq) maliyyələşdirilməkdədir. Bu yatırımlar çox sürətlə geri çəkilə bilərlər və Meksikanı krizisə sürükləyərlər. Avropadakı, xüsusilə İsveçrədəki təcrübələrin göstərdiyi kimi faiz nisbəti nə qədər yüksəldilərsə-yüksəldilsin sərmayənin geri götürülməsi və bir krizisin qarşısı alına bilməz[34].

Fischer 2001 – ci ilin başlanğıcında təqdim etdiyi bir təbliğatda cari ilin əskikliyi mövzusunda köhnə düşüncəsini təzələyib ” cari borcun ən böyük krizis mənbəyi olduğunu söyləmişdir.” Fischer bu təbliğatında Türkiyədəki krizis üçün valyuta məzənnəsindən çox cari borcun müəyyənedici olduğunu göstərmiş, amma digər tərəfdən də 1994 – cü ildən sonrakı bütün maliyyə krizislərinin valyuta məzənnəsindən (sabit məzənnə daxil) istifadə olunan ölkələrdə yaşandığını qəbul etmişdir. Bunun yanında Asiya krizisindən sonra 1988 – ci ildə Türkiyə kimi valyuta məzənnzəsi tətbiq etməyən və dalğalı- elastik məzənnəyə sahib olan ölkələrin krizisdən qurtara bildiyini də ifadə etmişdir.

1990-cı ildə fikirlər bu nöqtədə birləşdi. (a) Valyuta məzənnəsini qoruyan proqramlar, maliyyə qurumu müəyyən bir qanunla dəstəklənsə də ümumiyyətlə müvəffəqiyyətli deyildir. (b) Problemli bir bank sahəsi və yüksək borclarla siyasət aparan bir cəmiyəti olan ölkələrdə belə proqramların qısa müddətdə krizislə bitmə ehtimalı çox yüksəkdir.

---

[33]Fischer S; “Real Balances, the Exchange Rate and İndexation: Real Variables in Disinflation” Quarterly Journal of Economics, Vol 103, №1, 1988 s.115.

[34] Fischer S; “Comments on Dornbusch and Werner” Brookings Papers on Economic Activity, №1,1994, s.s. 304-309

3. Bank krizisləri

Maliyyə etibarının itməsi dolayısıyla banka pul qoyan insanların vəsaitlərini geri götürmək üçün banklara axışması və ya başqa səbəbdən bankların vəzifələrini yerinə yetirməməsi səbəbindən belə bankların bağlanması, birləşmələrə məcbur edilməsi, özəlləşdirilməsi və ya böyük miqdarda maliyyə köməkliyi etməsi bankçılıq krizisi adlandırılır. Bankların tələbləri yerinə yetirməmələri ilə maliyyə təlaşı krizisə çevrilmiş olur. 1994 – cü il Meksika krizisi və Türkiyədə 1994 – cü il 5 aprel qərarları əsnasında bəzi bank müştəriləri tərəfindən bu cür hücumlara məruz qalmışdır.

Banklara hücümları itki nəticəsinin passiv mənbəyli krisizlər kimi təsnifləndirmək mümkünsə inkişaf etmiş ölkələrdə görülən bank krizisləri ümumiyyətlə bank aktivlərinin keyfiyyət problemi (şübhəli borclar, batmış kreditlər, bilən və bilinməyən qiymət dalğalanmaları) mənbəylidir. 1980-cı illərin sonlarında və 1990-cı illərin əvvələrində İsceçrə, Norveç, Finlandiya və Yaponiya kimi ölkələrdə görülən bankçılıq krizislərində olduğu kimi bankların məsuliyyətlərini təmsil edən itki nəticəsi passivləri haqqında nisbətən yetərli gəlir olmasına baxmayaraq mövcud olanların keyfiyyəti haqqında açıq və doyurucu gəlirlərə çatmaq çətindir[35].

Kaminsky və Reinharta görə bank krizisinin tərifi bu şəkildədir; "Əgər bank krizisinin başlanğıcı, bank qanunları ya da anormal nisbətdə pul çəkilməsi olaraq özünü göstərirsə (son 100 ildə bank panikaları bu şəkildə yaranmışdır) o zaman bank depozitlərindəki dəyişikliklər krizis dönəmlərinin başladığının xəbərçisi ola bilər. Bununla yanaşı çox vaxt bank problemləri passivlər tərəfindən deyil aktivlərin keyfiyyətindəki pözulmadan yaranır. Beləliklə əmlak bazarındakı qiymətlərin çökməsi və qeyri maliyyə sektorları da müflisləşməyə uğrayır"[36].

---

[35] Akman, V., "Modern Dünyadakı en Büyük Ekonomik Kriz", Rota Yayınları İstanbul, 1998, s.s.44-45.

[36] Kaminsky G.L. , Reinhart C.M. The twin crizes. International Finance discussion Papers. FED, Number 544,March 1996.

Bank sistemindəki pul dövriyyəsi yaradılaraq mərkəz liderlərinin qızıl ehtiyytları üstündə bir təzyiq yaratmaması üçün pul siyasətində mürəkkəblik məcburidir. Çünki Bretton Woods müqaviləsinin sonuna qədər kağız pulun dəyəri bir şəkildə onun qızıla çevrilə biləcəyi ilə əlaqələndirilir.

Klassik bankçılığın inkişafı iqtasadiyyatın canlanması təkrar bankçılıq nəzəriyyələrinin danışılmasına qanuni məhdudiyyətlərin aradan qaldırılması zamanı bank sisteminin iqtisadiyyatdakı xammal paylanmasını daha yaxşı etmək üçün yeni təkliflər edilməsinə yol açmışdır. Bankçılıq yeni iqtisadiyyatda daha geniş pul dövriyyəsi yaratmaq imkanına qovuşarkən, qızılın çox ehtiyyatda saxlamaq məqsədi ilə bank sistemində tələb edilməyə başlandığı görülür. Klassik bankçılıq dönəmində bazara çıxarılan kağız pullar, bu pulları daşıyan şəxsin bankda qızıl olaraq alacağını göstərən bir hüquqi sənəddən başqa bir şey deyildir. Bankçılığın inkişafı kağız pulların günlük işlərdə ödəmə vasitəsi kimi qəbul edilməsi, qəbz kimi digər ödəmə vasitələrinin yayılması dəyişmə işləri yolu ilə çox qısa vaxta bank hesablarına transferlərin edilməsi, qızılın alış-veriş vasitəsi olaraq istifadəsinin sona çatmasına və kağız pul sisteminin əvəzsiz üstünlüyündən yol açmışdır.

İstər mərkəz banklarda, istərsə digər banklarda qızılın ehtiyyat olaraq saxlanılması beynalxalq ödəmələrdə milli kağız pullara qarışıq olan pullara etibarsızlığın nəticəsidir. Çünki milli pulların qızıla dəyişmə xüsusiyyəti yoxdur. Bu mənada qızıl ehtiyyatı beynalxalq sənədləşmə aparan bankların tacirlərə verdiyi hüquqi etibarın olmasıdır. Qızıl ehtiyyatı maliyyə sistemi tərəfindən yaradılan kağız pula nisbəti uzun illər sabit qalmış, ancaq etibarının artması ilə bu nisbət maliyyə sisteminin xeyrinə dəyişmişdir. Burada maliyyə sisteminin xeyrinə olmaqdan, anladığımız daha az ehtiyyat saxlamaq və qarşılığı 100% qızıl olmayan kağız pula tədavül etdirərək bu ixracdan əlavə fayda və gəlir əldə etməkdir.

Bankların apardıqları beynalxalq sənədləşdirmələrdən ötrü qızıl ehtiyyatı saxlaması malıyyə şoklarında bankların bütün beynalxalq məsuliyyətlərini yerinə yetirilməsinə çatacaq səviyyədə

deyildir. Beynəlxalq təsirləri olan hər maliyyə krizisi bu səbəbdən çox yayılmış bank müflisləşmələrinə yol açmışdır. Buna bağlı olaraq real iqtisadiyyat tələblərini azalması, istehsal edən firmaların artan maliyyə problemləri səbəbindən bağlanması və buna bağlı kütləvi işsizlik nəticəsində böyük müharibərlə nəticələnmişdir. Bu səbəbdən hər maliyyə krizisi dönəminin sonunda bitən pul nizamının qorunması, maliyyə sisteminin etibarının yenidən təmin olunması, ticarət həyatındakı alış-verişlərin və ödəmələrin əskik olmadan edilməsi üçün bankçılıq sisteminin təkmilləşdirilmə zərurəti yaranmışdır. Bankçılıqda yenidən olunan stuktur dəyişikliyinin bankların riskini azaldacaq, aktiv və passiv sənədləşdirilmələrin yenidən nizamlanmasıdır ki, bu bankın aktivlərinin bağlı olduğu sənaye qolundakı əlaqələrini nizamlamaq mənasındadır. Bankçılıqda yeniliklər, malıyyə vasitələrin çoxalması, elektron rahatlıqları, nəğd pulun ortaya çıxması, qızılın ehtiyyat olma əhəmiyyətini nisbətən azaldarkən siyasi və hüquqi etibarın maliyyə sistem ehtiyyatlarının bir hissəsi olmaq xüsusiyyəti qazanmasına yol açmışdır.[37]

Bildiyimiz kimi maliyyə sistemi içərisində fond toplama və bunların iqtisadiyyata yatırılması prosesində ən əhəmiyyətli rol oynayan və əhalidən vergi toplamağa səlahiyəti olan qurumlar bütün dünyada olduğu kimi ölkəminzdə də bir güvən müəssəsi olaraq qəbul edilir. Tarixi proses içərisində bu xüsusiyyətini daim qoruyan bankların birinci funksiyası iqtisadiyyatın işləməsi üçün lazımlı fond axışı və ehtiyyaclarını saxlamalıdır. Bu çərçivədə banklar apardıqları işlərlə bazarlarda bir çox mövzuda müəyyən edicilər, xüsusi ilə kredit istifadələri ilə iqtasadi fəaliyyətlərin yürüdülməsini təmin edirlər.

Bankların digər bir əhəmiyyətli vəzifələri də ödəmələrin balanslı sisteminin işləməsini təmin etməkdir. Iqtisadiyyatın işləməsi belə əhəmiyyətli bir funksiyası olan bankların quruluşu, fəaliyyəti və yoxlanma prosesləri rəhbər tərəfindən nizamlanır.

---

[37] Abbaan

Olacaq bank müflisləşmələrinin sistemdə "domino" təsiri yaradaraq maliyyə vəziyyəti pozulmuş banklarda yanaşı işləri qaydasında olan bankları da iflasa sürükləyərək iqtisadi krizisə yol açmasıdır. Digər tərəfdən yaranacaq krizislər nəticəsində yaşanacaq bank müflisləşmələri bazarlara olan güvəni sarsıtması ilə yanaşı, sərmayə çıxışına və ölkə daxili ehtiyyatların azalmasına da yol açır. Bundan əlavə bankçılıq krizisləri pul siyasətinin təsirini də azaldır və iqtisadı problemi dərinləşdirir. Digər tərəfdən bank müflisləşmələrinin sosial və iqtisadi maliyyə xərclərinin, fərdi müflisləşmə xərclərindən çox olması ilə yanaşı, bu xərclərə fərdi sərmayəçilərlə yanaşı, vergi ödəyənlərin də təsir altına düşməsinə yol açır.[38]

Burada toxunulan problemlərin biridə maliyyə vəziyyəti pozulan bankların xalq tərəfindən qurtarılmayıb, düşünülərək çıxarılması ortaq mübahisələrin yaratdığı paradoksdur. Bankların zəif mənbələrlə çalışmaları vəzifələrinə nisbətdə az miqdarda nəğd maliyyə vəsaiti saxlaması vəzifələrinin qısa müddətli vədəli olmasına baxmayaraq aktivlərini daha uzun müddətli qoyulması mövcud strukturları həssas hala gətirir.

Bank krizislərin səbəbləri:

1. **Makroiqtisadi şoklar;** faiz nisbətlərindəki ani yüksəlmələr, qısa müddətli borcları uzun müddətli kreditlərə çevirən qurumları cəzalandırmışdır. İqtisadi yavaşlama və iqtisadi fəaliyyətlərin gərginliyi banklar üzərində güclü mənfi təsirə sahib olmuşdur.

2. **Çox riskli fəaliyyətlər;** bankçılıq fəaliyyətləri son illərdə gedərək daha riskli hala gəlimişdır. Xüsusi ilə qanuni tənzimləmələrin asanlaşdırılması əhəmiyyətli bir faktor olaraq meydana çıxmışdır.

---

[38] Özdemir A, Özdemir E, "Bankaçılıq Krizlerinin Kritiği; Uluslararası Literatür Açısından Bir Deyerlendirme" Active Bankaçılıq ve Finans Dergisi, №9, Ekim – Kasım 1999, s.s. 2-3. [38]

3. **Güclü rəqabət;** rəqabət, iki cəbhədə artmışdır. Birincisi banklar arasında yaranan güclü rəqabət, ikincisi bankların maliyyə sektorundakı hakim vəziyyətlər digər maliyyə qurumlarının genişlənməsi ilə yanaşı əhəmiyyətli ölçüdə dəyişmişdır.

4. **Pis idarəçilik;** göstəricilər bankçılıq krizislərində pis idarəçiliyin və sui istifadənin əhəmiyyətli yeri olduğunu göstərir[39].

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

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

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

Burada əmələ gələn asimmetrik məlumat problemi maliyyə sistemində iki əsas problemi ortaya çıxarır: əxlaqi risk (moral hazard) və tərsinə seçim (adverse selection).

Tərsinə seçmə maliyyə əməliyyatı həyata keçmədən əvvəl ortaya çıxır. Borc alarkən yüksək risk sahələri yüksək faizi də

---

[39] Karacan Aİ, “Bankaçılıq ve Kriz” Finans Dünyası Yayımları 1996, s.s. 38-39.

ödəməyə hazırdırlar, çünki borc ödəmə mövzusunda daha istəksizdirlər. Borc verən borc almaq istəyən bütün tərəflərin borc ödəmə qabiliyyətlərini bilmədiyi üçün seçim edərkən səhv edə bilər.

Əxlaqi risk isə maliyyə əməliyyatı həyata keçirildikdən sonra əmələ gəlir. Əxlaqi riskin əmələ gəlməsinin səbəbi borc alanın yüksək riskli layihələrə investisiya qoymasından qaynaqlanır. Layihə uğurlu olarsa borcalan üçün problem yoxdur. Layihə uğursuz olarsa borcverənin zərəri çox olacaqdır. Borcalanın aldığı borcu öz şəxsi xərcləri üçün istifadəetmə və layihəyə kifayət qədər vəsait xərcləməmək riskləri vardır.

Maliyyə böhranı əxlaqi risk və tərsinə seçmə problemlərinin olması səbəbiylə maliyyə bazarlarındakı fondların məhsuldar investisiya kanallarına təsirli çevrilə bilməməsidir.

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

Maliyyə böhranının əsas komponenti bank böhranlarıdır. Bank sektorunun ölkələrarası fərqliliyi təşkilati münasibətlər, mülkiyyət strukturu, ölçü fərqlilikləri, sektoral təmərküzləşmə, sistemli audit, beynəlxalq maliyyə standartlarının varlığı, texnoloji infrastruktur kimi xüsusiyyətlərdən qaynaqlanır. Ancaq inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar oxşar bankçılıq sisteminə və problemlərə malik olduqlarından bank böhranına ümumi tərifler verilə bilər.

Caprio və Klingebielə görə bank böhranı bu vəziyyətlərin hər birinin əmələ gəlməsi ilə təyin olunur.

I. Bank sisteminin investisiyası praktik olaraq yox olmuşdur.

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

III. Bank sektorunda sıxıntıların aradan qaldırılmasının xərci (investisiyanın yenidən qurulması və s.) ÜDM-un ən az 3-5 %-inə çatmışdır.

Kaminsky və Reinhart, Caprio və Klingebieldən fərqli olaraq bank böhranlarını "hadisələrlə" açıqlayırlar.

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

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

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

Makroiqtisadi qeyri-sabitlik bank sektoru natarazlığının əsas səbəbi olaraq göstərilir. Sərvət qiymətlərinin xüsusilə əmlak qiymətlərinin alt-üst olması, faiz dərəcələrindəki kəskin artımlar və ya valyuta məzənnəsindəki eniş və ya davam edən durğunluq bank sektoruna da təsir edəcəkdir. Əslində göstərilən problemlər bir-biri ilə əlaqəlidir. Bu çətinliklərə əlaqə olaraq keçid iqtisadiyyatlarında nisbi qiymətlərdəki sərt sürüşmələr və ya subsidiyaların artırılması bank sektorunun təsirinin çox olduğu sektorlarda daha çox hissediləcəkdir.

Daxili makroiqtisadi pozulmalara iqtisadiyyatın inkişaf dövrlərində də rast gəlinir. Banklar bu dövrlərdə optimist mühitin təsiri ilə yeni layihələri fondla təmin edir. Borclanma müddətində daşınmaz əmlak sahiblərinin sərvətlərinin qiymətini qaldırdıqda istehlakın rifah təsiri ilə bir çox iqtisadi fəaliyyətin gəlirliliyi artar.

Burada bildirilməsi lazım olan məsələ olaraq bank sektorunda artan artan borclanma ilə qiymətlərin həddən artıq qalxması nəticəsində iqtisadiyyatdakı dalğalanmalar artır.

Maliyyə sisteminin makroiqtisadi şokları heç bir təşkilati zərər görmədən üzərindən keçməsi çətindir. Ancaq sistemdəki bəzi banklar ciddi iqtisadi şoklardan belə zərər görmədən çıxmağı bacarırlar.

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

i. İdarəetmə

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

ii. Qeyri-qənaətbəxş İnfrastruktur.

Bank sisteminin uğursuzluğunda qeyri-qənaətbəxş infrastruktur tək başına səbəb olaraq göstərilə bilməz. Ancaq uçot və ya yoxlamadakı qüsurlar problemlərin həll olunmasını gecikdirir. Hüquqi infrastrukturdakı problemlər mülkiyyət haqlarından və ya bankların alacaqlarının reallaşmamasından irəli gəlir.

iii. Sərbəstləşmə/Yenidən Tənzimləmə

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

iv. Hökumət Müdaxilələri

Bank sektorunun verdiyi kreditlərə və şərtlərə hökumət müdaxilələri bank sektorundakı nağd böhranını sürətləndirmişdir. Bu müdaxilə rəqabətçi olmayan faiz dərəcələrinin tətbiq olunması və ya qeyri-iqtisadi layihələrə fond transferi şəklində olur. Digər bir potensial rəsmi hərəkət isə məcburedici qanuni qarşılıqların

istənməsi və hökumət açıqlarını maliyyələşdirmək üçün bank sektorunun hökumət tərəfindən istifadəsidir.

v. Əxlaqi Risk (moral hazard)

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

vi. Şəffaflığın Olmaması

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

Ümumiyyətlə bank böhranları maliyyə sərbəstləşməsindən əvvəl meydana gəlir. Sərbəstləşmə ilə faiz dərəcələri yenidən tənzimlənərkən bank sistemində yer alan digər məhdudiyyətlər qaldırılır. Bank böhranının təxmin edilməsində izləniləcək göstəricilər arasında bunlar yer alır; Real valyuta məzənnəsi, geniş pul artırıcı səhm bazarı, istehsal səviyyəsi və real faiz dərəcələri.

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

Sistemli bank böhranları orta hesabla bu mövzudakı ilk mənfi siqnalların gəlməsini izləyən 6 və ya 18 ay içində meydana gəlir.

Bank sektorunda böhranla üzləşən ölkələrin ortaq xüsusiyyətləri böhrandan əvvəlki dövrdə artan xarici borclardır. Yeni borc təmin edə bilməmə və ya geri ödəmələrdə çıxan problemlər xarici investorların artan qeyri-müəyyənlik qarşısında bölgədən və ya ölkədən investisiyalarını çəkməsi sistemin çökməsini sürətləndirir. Artan xarici borclar və bank sektorunun üstləndiyi ağır

öhdəliklərin hökumətin qarşılaşabiləcəyi maksimum təminat xəttini keçməsi, xarici kreditorların banklara istiqamətlənmələri və sərvətlərini geri çəkmələri ilə nəticələnir.

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

Təşkilati çatışmazlıqlar böhran və böhranın koordinasiyası problemini meydana gətirir və ilk anda müdaxilə olunmamış böhran dərinləşir. Bu vəziyyətlərdə iflaslara icazə verilməməsi, yenidənqurmanın qanuni-idari çərçivəsinin zəifliyi, maliyyə quruluşları və şirkətlərində mühasibat qaydalarının çatışmazlığı, şəriklərin və borc verənlərin hüquqlarının zəif qorunması, məhkəmə fəaliyyətinin məhdudlaşdırılması kimi problemlərin meydana gəlməsi mümkündür. Bunlara əlavə olaraq maliyyə qurumlarında yaxşı və təcrübəli menecer azlığı, ölkədaxili yenidənqurma və təmizlik mütəxəssislərinin olmaması və maliyyə quruluşlarının keçmişində bu

cür yenidənqurmaların olmaması qarşımıza çıxır. Eyni zamanda məsələyə hökumət tərəfdən baxıldığında böhranın dərinləşməsinin səbəblərindən biri olaraq hökumətin özünün etibar problemi ilə qarşılaşmasıdır. İqtisadiyyatın və sistemin yenidən qurulmasında monetar xərclərdən imtina olunması və zamanın düzgün seçilməməsi ilə tez-tez rastlanılır. Koordinasiya probleminin qarışıq olması sistemli böhranların həllini çətinləşdirir.

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

Bank sistemində xüsusi bir yeri olan maliyyə sistemi ölkələr arasında maliyyə sisteminin böyüklüyü, inkişaf etmə dərəcəsi və dərinliyi baxımından böyük fərqliliklər vardır. Bir ölkənin maliyyə inkişafının əsas göstəricilərindən biri sıx pul və geniş pul təklifinin ÜMM-a nisbətləridir. Digər göstəricilər arasında ödənişlərdə pulun istifadəsi və onun yaxın əvəzedicilərinin dərəcəsi göstərilə bilər. İnkişaf etmiş ölkələrdə və ya adam başına düşən gəlirin yüksək olduğu ölkələrdə maliyyə dərinliyi inkişaf etməkdə olan ölkələrə nisbətən daha yüksəkdir. Bu maliyyə strukturu içərisində bankların maliyyə vasitəsi olaraq əsas funksiyaları bunlardır.

i. Ev və ya ehtiyata malik olanların əllərindəki qısamüddətli likvid ehtiyatları firmalar tərəfindən buraxılan likvid olmayan öhdəliklərə çevirmək, investisiya vasitəsi olmaq,

ii. Fondları ehtiyata malik olanlar adından bu anda borc almaq istəyənlərə istiqamətləndirmək və potensial borc alanları seçmək,

iii. İqtisadi vahidlər (firma, işçi, alıcı, satıcı) arasında ödəniş xidməti göstərən transfer fəaliyyətlərini yerinə yetirmək.

Bir çox inkişaf etmiş iqtisadiyyatlarda banklar maliyyə vasitəçi qurumlar olaraq bu funksiyaları yerinə yetirərkən düzgün infrastruktur, tənzimləyici və nəzarətedici qurumlar və mühasibat sistemləri baxımından hələ də qənaətbəxş deyil və şəffaflıqdan məhrumdur.

Bank sisteminin struktur xüsusiyyətlərinə əlavə olaraq hökumətlərin apardıqları siyasətlər bankları "maliyyə təzyiqi" altında tuta bilirlər. Bir çox inkişaf etməkdə olan ölkələrdə mərkəzi banklar kommersiya banklarının fəaliyyətlərinə məhdudlaşdırıcı riyazi tətbiqlərini davam etdirirlər. Faiz dərəcələrinin müəyyən edilməsinə dövlət müdaxiləsi, qısamüddətli dövlət borclanma sənədlərinin bazar faiz dərəcəsindən daha aşağı nisbətdə satılması, qanuni olaraq müəyyən olunan likvidlik öhdəlikləri limitlərinin çətinləşməsi, məcburi qarşılıqlara bazar faiz dərəcəsindən daha aşağı dərəcələr tətbiq olunması edilən müdaxilələrə nümunədir. Bu və oxşar tətbiqetmələr əsas olaraq bank sistemindən alınan vergi olaraq şərh olunur və maliyyə təzyiqi olaraq adlandırılır. Maliyyə təzyiqi ümumi olaraq bu formada tərif olunur.

i. Nominal faiz dərəcələrinə tavan qoyulması: Bu vəziyyət real faiz dərəcələrinin mənfi olmasına səbəb olur və maliyyə yığımı və investisiya qərarlarında pozucu əks təsir yaradır.

ii. Kvota nəzarətləri və selektiv kredit paylama: Bu vəziyyət istehsal sektorları, bölgələr və fəaliyyətlər arasında hökumətin göstərdiyi prioritetlərlə uyğunsuzluğa səbəb olur.

iii. Yüksək minimum qarşılıq nisbətləri: Bankdakı əmanətlərə tətbiq olunan bu nisbətlərdə müxtəlif maliyyə vasitə və qurumlarına qarşı diversifikasiyaların (çeşidləndirmə) olması.

iv. Bank sisteminin bir qisminə dövlət tərəfindən birbaşa nəzarət edilməsi: Bu vəziyyətdə kreditvermədə siyasi amillər standart

məhsuldarlıq kriteriyalarına görə daha çox istiqamətverici olacaqdır.

v. Kommersiya banklarının sərvətlərinin təsisatına müdaxilələr: Bankların topladıqları fondların dövlətin istəyinə əsasən paylanması və ya dövlətdaxili borclanmada qanuni likvidlik nisbətlərinin məcburi olaraq dövlətə fond axını təmin etmək.

Kommersiya banklarının fəaliyyətlərinin maliyyə təzyiqi ilə istiqamətləndirmədə faiz dərəcələrinə tətbiq olunan tavan faiz siyasətləri ilə bazar taraz faiz dərəcəsinin altına təzyiq nəticəsində çəkilməsi iqtisadiyyata dört yoldan təsir edir.

Aşağı faiz dərəcələri fərdlərin gələcəkdə edəcəkləri istehlakı bugün etmə meyllərini artıraraq yığımlarını azaldacaqdır.

Bankların əmanətə görə verdiyi faiz dərəcəsinin bank sistemi xaricində informal bazarlarda verilən faizlərdən çox aşağı olması vəziyyətində bankların təklif etdiyi fondlar azalacaq və bankların maliyyə vasitəçiliyi vəzifəsi çətinləşəcəkdir.

Bazarda meydana gələn tarazlıq faiz dərəcəsində reallaşmayan aşağı gəlirli bir çox layihə təşəbbüskarlar tərəfindən banklara təqdim olunur və bankların layihəni qiymətləndirmə müddətlərində kifayət qədər diqqətlə aparılmadıqca bu cür investisiyalar mənbə bədxərcliyinə səbəb olacaqdır.

Nəticə olaraq bank sisteminin fəaliyyət və məhsuldarlığına dövlət müdaxiləsinin məqsədlərindən biri də hökumətin maliyyə sistemini öz siyasəti istiqamətində istifadə etməsidir. Bank sektoruna həm dövlət rəhbərliyinin təsiri həm də siyasi müdaxilələr nəticəsində kommersiya banklarının prioritet elan edilən sektorlara kredit verilməsinin istənilməsi, böyük miqdarlarda qanuni qarşılıqlar və likvidtutma öhdəçiliyi yolu ilə ictimai sektorun maliyyələşməyə məcbur edilməsi tez-tez rast gəlinən tətbiqetmələrdəndir. Bu cür təşviqlər nəticəsində banklar əsl bank fəaliyyət sahələrindən uzaqlaşacaq və dağınıq bir struktura malik olacaqlar. İnkişaf edən iqtisadiyyatların bank sistemində yenidənqurma və tənzimləmə işləri ilə sərbəstləşən maliyyə sistemində təsirin azaldığı edilən maliyyə təzyiqi nəticə olaraq iki əhəmiyyətli təsir yaradır.

Təsirsizlik artımı; müdaxilələr ilə meydana gələn və maliyyə sistemini məhdudlaşdıran bu vəziyyətdə əmanət və kredit faiz dərəcələri arasındakı fərq böyüyür və iqtisadiyyatda yığım və investisiyaların azalmasına səbəb olur.

Formal olmayan maliyyə vasitəçi qurumların meydana gəlməsi və genişlənməsi. Bu cür bazarların varlığı, mövcudluğu və cəlbedici olması monetar siyasətin tətbiqini çətinləşdirir.

Faiz dərəcəsinin sərbəst buraxılması və valyuta bazarının işləməsi ilə formalaşan maliyyə sərbəstliyinin meydana gətirdiyi risklər "kövrək bir maliyyə strukturu" meydana çıxarmışdır. Buna baxmayaraq maliyyə sərbəstləşməsi ilə bərabər görülən tədbirlərlə sistemin gücləndirilməsi və qeyri-sabitlik yaradan risklərin məhdudlaşdırılması mümkündür. Bu məqsədlə aparılan maliyyə sistemi islahatlarının uğurlu olmasının başlıca şərti sabit bir makroiqtisadi mühitin formalaşdırılması və uyğun bir "bəsirətli bank tənzimləmə və nəzarətetmə" sisteminin qurulmasıdır.

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

1. Bankların aktivlərində işləməyən, yəni gəlir gətirməyən aktivlərin payı 10 %-dən çoxdur;
2. Bankların xilas etmə əməliyyatına sərf olunan məsrəflər ÜDM-un 2 %-dən çoxdur;
3. Bank sektorunun problemləri bankların əhəmiyyətli hissəsinin (10 %-dən artıq) milliləşdirilməsinə gətirib çıxarıb;
4. Əmanətçilər arasında şaiyələr (panika) yaranıb və depozitlərin kütləvi surətdə geri götürülməsi baş verib və ya depozitlərin dondurulması, ya da ki, böhrana cavab olaraq hökumət tərəfindən depozitlərə ümumi zəmanətlərin tətbiq olunması kimi fövqəladə tədbirlər görülüb.

1.4. VALYUTA BÖHRANI MALİYYƏ BÖHRANININ TƏRKİB HISSƏSİ KİMİ

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

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

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

1. Zəyif makroiqtisadi göstəricilər və səhv iqtisadi siyasət.
2. Malyyə bünövrəsinin yetərsizliyi/zəyifliyi.
3. Əxlaqi risk və assimetrik informasiya ifadəsi.
4. Mövcud kreditlərin və beynəlxalq maliyyə təşklatlarının səhv proqnozları.
5. Terrorist hadisələri kimi gözlənilməz risklərin reallaşması.

Yuxarıda bəhs edilən faktorlar bir və ya bir neçə demək olar ki, hər maliyyə krizisindən qabaq valyutanın dəyərinin düşməsi, lazım olduqda beynəlxalq valyutaya qarşı iqtisadi agentlər tərəfindən spekulyasiya (alver, bazar qiymətləri) təzyiqlərinin başladılmasına yol açır. Bunun ardından milli puldan valyutaya doğru qaçmaqla yanaşı hazırki valyuta məzənnəsindən yüksək özünü göstərən bu təzyiq əlaqədar ölkənin iqtisadiyyatçıları tərəfindən mərkəzi (milli) bankın ehtiyatında ciddi bir azalma nəzərə alınaraq və ya bir devalüasyona (kağız pulların məzənnəsinin aşağı düşməsi) və ya ölkə daxili faiz həddləri əhəmiyyətli dərəcədə yüksəldilərək və ya bu 3 siyasətin 2 və ya üçünün də uyğun şəkildə birləşdirilməsinin əlverişli olduğu görülür.

1994 - cü ilin sonunda Meksika krizisindən sonra Dornbusch belə deyirdi: "Valyuta məzənnəsinə əsaslanan istiqraz proqramı üç mərhələdən keçir. Birinci mərhələ yararlıdır; valyuta məzənnəsindəki istiqraz iqtisadiyyatda da ümumi bir istiqraz saxlayır. İkinci mərhələdə pulun real olaraq dəyər qazandığı məlumdur, gedərək daha çox hiss olunur, fəqət bu mövzuda bir şey etmək düzgün olmaz. Üçüncü və son mərhələdə artıq bir tədbir görmək üçün çox gecdir. Pulun real dəyər qazanması (və digər şərtlər) yüksək nisbətli bir devalüasyonu (kağız pulların məzənnəsinin aşağı düşməsi) lazımlı bilir. Ancaq siyasət buna imkan verməyəcəkdir. Şərtlər inkar edilərək bir müddət keçər, ... və sonra ... pis xəbərlər yığılır, beləliklə valyuta krizisi başlar."

BVF rəhbərinin köməkçisi Stanley Fischerin hələ 1988 – ci ildə Valyuta krizisi ilə bağlı fikri belə idi; "Bir ölkədə yaxınlaşmaqda olan krizisin əsas səbəbi cari ildə olan əskik və ya yarımçıq qalmış (ödəmələr və s.) borclardır. Reallaşan və gözlənilən cari ilin borcu böyükdürsə və ya ağır xarici borc geri ödəmə edən bir ölkə yetərli qədər cari borc faizi vermirsə, krizis qapını kəsmiş deməkdir."

Valyuta böhranlarının təsnifatı yetərincə dərin işlənib hazırlanmışdır. Bu məsələ daha ətraflı Z.V.Atlas, A.V.Anikin, L.N.Krasavina tərəfindən müzakirə olunmuşdur. Valyuta böhranları həm

böhran hadisələrinin əsasında, həm də təzahür miqyasları üzrə mövcud yaranma səbəbləri üzrə bölünürlər. Ölçü əlamətinə görə ümumi və xüsusi böhranlar seçilir. Ümumi valyuta böhranları ümumi iqtisadi böhranların tərkib hissəsidirlər, onlar həm qızılın demonetizasiyası, valyutaların qiymətdən düşməsi, təkrar istehsal sistemində struktur nisbətsizlikləri ilə permanent (daimi) xarakterə malikdirlər, gecə böhranları müvəqqəti xarakterə malik olan amillərlə - müharibələr, inflyasiya, pul-kredit mexanizminin balansının pozulması ilə şərtləndirilmişdir. İkinci əlamətə əsasən böhranlar dünya və yerli (lokal) olurlar. Dünya valyuta böhranlarına beynəlxalq valyuta münasibətlərinin xroniki ziddiyyətləri ilə qarışan valyuta sisteminin struktur böhranları aid edilir, məsələn, 1969-1971 illərin böhranı (bu böhran qızıl valyuta standartından imtina ilə nəticələnmişdir). Yerli valyuta böhranlarına ayrı ölkənin valyutasına zərər vuran böhranlar aid edilir (məsələn, İkinci Dünya Müharibəsindən sonrakı ilk illərdə Fransa və İngiltərə böhranları, 1994-1995 illərdə baş vermiş Meksika böhranı). Valyuta böhranlarının səbəbləri aşağıdakılardır:

- qısa və uzun müddətli dövri dəyişmələr;
- milli valyutaların məzənnəsini pozan inflyasiya proseslərinin inkişafı;
- bəzi ödəmə balanslarının xroniki passivliyi, digərlərinin isə xroniki aktivliyi ilə ifadə olunan beynəlxalq hesablaşmaların müvazinətsizliyi;
- beynəlxalq valyuta-maliyyə münasibətləri hüquqlarını, onların dünya iqtisadiyyatında roluna uyğun, təmin etməyən beynəlxalq sistemin təşkili prinsiplərinin natamamlığı;
- iqtisadiyyatdan kənar amillərin təsirinə məruz qalan beynəlxalq valyuta bazarlarının qeyri-sabitliyi;
- beynəlxalq valyuta ehtiyatlarının həcmi ilə müqayisə edilən ehtikar axınlarının yaranmasına səbəb olan istehsalın beynəlmiləlləşməsi;
- ölkələrin qeyri-bərabər inkişafının güclənməsi;

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

L.N.Krasavinanın qiymətləndirdiyi kimi dünya valyuta sisteminin böhranına valyuta məzənnələrinin kəskin dəyişmələri, kapitalların "qaçışı", devalvasiya və revalvasiya, beynəlxalq valyuta satılma qabiliyyətinin pisləşməsi, valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərində ziddiyyətlərin kəskinləşməsi ilə ifadə olunan valyuta sahəsində ziddiyyətlərin sərt kəskinləşməsi tərifi verilir. Qeyd olunmuşdur ki, iqtisadi böhranın təzahürlər ilə şərtləndirilmiş dövri valyuta böhranları ilə ödəmə balansının böhranı, borc böhranı ilə, fövqəladə hadisələrlə şərtləndirilmiş xüsusi valyuta böhranları arasında aydın fərq silinir. Valyuta böhranının ictimai təkrar istehsal prosesi ilə qarşılıqlı əlaqəsi xüsusi qeyd olunur. Valyuta böhranlarının səbəblərindən biri kimi valyuta hegemonluğu (hökmranlığı), satış bazarları, xammal və mal mənbələri və kapitalların istifadə sahələri uğrunda mübarizə olan valyuta müharibəsi göstərilir. Bunun bariz nümunəsi kimi 1960-cı illərin sonlarında Fransa ilə ABŞ arasında baş vermiş valyuta müharibəsini göstərmək olar. Bu gün dolların və Avronun bazar rəqabəti şəklində gizli valyuta müharibəsi gedir. Bütün maliyyə sisteminin sabitliyinin pozulmasına gətirib çıxardan valyuta və maliyyə böhranları arasında sıx əlaqə onları ümumiləşdirilmiş hadisə - valyuta-maliyyə böhranı kimi müzakirə etməyə imkan verir. Beləliklə, valyuta və maliyyə böhranlarının mahiyyəti kökləri iqtisadi və pul-kredit sahələrində gizlənən və bazar aktivlərinin qiymətlərinin xeyli aşağı düşməsinə və kapitalların kənara axmasına səbəb olan ziddiyyətlərin kəskinləşməsindən ibarətdir.

Valyuta və maliyyə böhranları nəzəriyyəsinin mühüm tərkib hissəsini ümidlərin qeyri-sabitliyində və mənfəət yaxud zərərin məhdudlaşdırılması axtarışında hadisələri qabaqlamaq arzusunda ifadə olunan aspekt təşkil edir. O, həmişə müəyyən çəkiyə malik olub, çünki istənilən sistem, o cümlədən maliyyə sistemi insanlar

tərəfindən idarə edilir. Lakin maliyyə sistemi və maliyyə bazarları və xüsusilə bir-biri ilə sıx əlaqəli olan dünya bazarları digər sistemlərdən fərqli olaraq kapitalların sürətli hərəkəti, sazişlərin böyük həcmdə və yüksək sürətlə həyata keçirilməsi üçün böyük imkan yaradırlar.

Valyuta böhranlarının aşağıdakı klassifikasiyası mövcuddur:

- Birinci tip – hər hansı ölkədə kursun sabitləşdirilməsi şəraitində pul kütləsinin artımı ilə bağlıdır, hansı ki, daxili qiymətləri dünya qiymətlərinə nisbətdə artırır bu isə ticarət balansını pozur və nəticədə sabit valyuta kursundan imtina olunur.
- İkinci tip - həddən artıq dövlət borcunun yığılması ilə əlaqədardır. Bu müəyyən müddətdə investorların itməsinə yol açır, kapitalın "qaçışı" baş verir və kurs kəskin enir.
- Üçüncü tip – özəl sektorun borcları ilə bağlıdır.
- Dördüncü tip- dövlət borcunun həddən artıq yığılması və bu borcun büdcənin ödəmə qabiliyyətində olmaması bu isə sonda inflyasiya və devalvasiyaya yol açır.

1999-cu ilin yanvar ayında Braziliyada maliyyə böhranı başladı, və C.Saksın fikrincə, bu böhranın səbəbi Braziliya valyutası realın dəyərinin təxminən 30-40% qalxması idi. Bu o deməkdir ki, Braziliyadakı əmək haqları və qiymətlər cari mübadilə kursu ilə ABŞ dollarına çevrildikdə çox yüksək olur və bu ölkənin beynəlxalq bazarlardakı rəqabət qabiliyyətini aşağı salır. Braziliya valyuta bazarına müdaxilələr vasitəsilə mübadilə kursunu süni şəkildə yüksək səviyyədə saxlayırdı. 1998-ci ilin avqust ayının sonunda Mərkəzi Bank milli valyutanı qorumaq məqsədilə 25 mlrd. dollarlıq valyuta rezervini satmışdır. Valyuta rezervlərinin ümumi həcmi 70 mlrd. dollardan, təxminən, 45 mlrd. dollara endi[40].

---

[40] Сакс Дж., Ф.Ларрен Б. Макроэкономика - М. Дело. 1999.376с.

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

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

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

Nəzərə alsaq ki, real mübadilə kursu yaxınlaşmaqda olan valyuta böhranını müəyyənləşdirən əsas amildir, elə o da bank qeyri-sabitliyinin əsas indikatoru olacaqdır. Deməli, valyuta və bank qeyri-sabiliyininin yaranmasını iqtisadçılar xüsusi terminlə ifadə ediblər – “ikiqat böhran” (twin crises) .

Nəzərə alsaq ki, real mübadilə kursu yaxınlaşmaqda olan valyuta böhranını müəyyənləşdirən əsas amildir, elə o da bank qeyri-sabitliyinin əsas indikatoru olacaqdır. Deməli, valyuta və bank qeyri-sabiliyininin yaranmasını iqtisadçılar xüsusi terminlə ifadə ediblər – “ikiqat böhran” (twin crises) .

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

Valyuta böhranlarının bank böhranına səbəb olabiləcək iki ana kanalı vardır:

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

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

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

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

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

halında banklardan pul çəkimləri sürətlə artacaq və sistem zəifləyəcəkdir.

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

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

Valyuta böhranları bu valyuta sferasında stabilliyin kəskin ziddiyyətləridir. Bu əsasən özünü valyuta kurslarının kəskin oynamasında, kapitalın "qaçışında", devalvasiya və revalvasiyada, beynəlxalq likvidliyin pisləşməsində, valyuta kredit və maliyyə münasibətlərində ziddiyyətlərin kəskinləşməsində özünü büruzə verir.

Nəzəriyyələrin əksəriyyəti böhranların yaranma sahələri üzrə, yəni valyuta, bank, ikili, borc və s. həmçinin yaranma səbəbləri və inkişaf mexanizmləri üzrə təsnifata əsaslanan təsvirini təklif edirlər. Məsələn, valyuta böhranlarının onların yaranma

səbəbi üzrə təsnifatına uyğun olaraq V.Popovun və M.Montesin əsərində həmin böhranların dörd növü təklif olunmuşdur.[41]

1. Böhranların birinci növü möhkəmlənmiş valyuta qursu zamanı ödəmə balansının böhranı nəticəsində baş verir, bu Krugmanın əsərlərində təhlil edilmişdir.[42]

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

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

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

2. Böhranların ikinci növü möhkəmlənmiş valyuta kursu rejimi zamanı dövlət borcunun yığılması, sığorta risklərinin və kreditorların, onların milli aktivlərdən çıxışa təhrik edən, dövlətin borclar üzrə hesablaşma qabiliyyətinə və istəyinə şübhələrinin və borc xarici valyutada nominasiya olunduqda daha aşkar olan valyuta böhranı nəticəsində baş verir.[43]

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

Böhranların üçüncü növü firma və bankların şəxsi borcunun xeyli artması nəticəsində baş verir. Böhran həddindən böyük

---

[41] Монтес М.Ф., Попов В.В. Азиатский вирус или голливудская болезнь? Теория и праткика валютных кризисов в России и за рубежом. М.: Дело, 2008 – 136 s.

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

[43] Krugman P.A. Currency Crises. 1997. web.mit.edu/krugman/www.crises.html

qiymət artımı, maliyyə vasitəçilərinin fəaliyyətinin qeyri-effektiv tənzimlənməsi şəraitində kreditləşmə "bum"unun baş verməsi və sonradan qiymətlərin kəskin aşağı düşməsi ilə şərtləndirilir. Bu cür valyuta böhranları miqyaslı maliyyə böhranının tərkib hissələridirlər.[44]

Böhranların dördüncü növü milli valyuta ilə həddindən artıq böyük dövlət və xüsusi borcun yığılması ilə əlaqəlidir. Büdcə kəsiri artımı hesabına borca xidmətin göstərilməsi, inflyasiyanın və milli valyutaya etibarsızlığın güclənməsi əmanətçiləri banklara "hücuma" təhrik edə və bank böhranına səbəb ola bilərlər, bu da kapitalların hərəkət xətti boyunca "ikiqat liberallaşma" və valyutanın ödəmə balansının kapital əməliyyatları üzrə konversiyası şəraitində valyuta böhranına gətirib çıxardır.[45]

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

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

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

Milli valyutanın devalvasiyası ölkə daxilində inflayasiyanı bir neçə istiqamətdə stimullaşdırır:

---

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

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

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

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

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

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

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

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə valyuta bank böhranlarının inkişafı və formalaşması şəraitlərinin analizinin ümumi nəticəsi aşağıdakı mövqelərdə cəmlənir:

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə bazarının məhdud həcmi buna səbəb oldu ki, dövlət borclanmalarının həcmi özəl sektorda maliyyə imkanlarının ixtisarına gətirdi. Özəl borcalanlar uzunmüddətli əsaslara qiymətli kağız buraxmaqla milli valyutada vəsait cəlbi imkanından məhrum idilər. Kommersiya bankları öz növbəsində ölkə daxilində vəsaitin çatışmamazlığı ilə əlaqəli beynəlxalq maliyyə bazarlarına üz tutmağa məcbur oldular. Bu

milli bankları beynəlxalq investorlarla daxili borcalanlar arasında özünə məxsus əlaqələndiriciyə çevirirdi. Belə bir şəraitdə yalnız kommersiya bankları xarici borcların istifadəsinin effektliyi göstəricilərini müəyyən edirdilər. Belə ki, demək olar ki, bütün ölkələrdə bank nəzarəti müqayisədə zəifliyi ilə fərqlənirdi, xarici borclanmalarım böyük həcmi aydındır ki, «pis» bank kreditlərinin artımına gətirirdi, hansı ki, bank sektorunun likvidlik və valyuta riskini artırırdı. Son nəticədə isə bu bank böhranının baş vermə gözləntisini artırırdı.

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

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

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

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

Şərqi Asiya ölkələri üçün valyuta- bank böhranlarının formalaşma və inkişafı baxımından aşağıdakilar ümumi ola bilər :

1) Region ölkələrinin qarşılıqlı asıllığı yoluxma effektinin sürətli yayılmasına səbəb oldu

2) Böhranın əsas detanatoru valyuta-pul bazarları kanalları vasitasilə ötürülən tələb və təklif şokları oldu.

3) Şərqi Asiyanın maliyyə-iqtisadi sisteminin qlobal valyuta-maliyyə sisteminə daxil olması valyuta-maliyyə problemlərinin multiplikasiya effektinə yol açdı və s.

1.6. BORC VƏ FOND BÖHRANI MALİYYƏ BÖHRANININ BİR ELEMENTİ KİMİ

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

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

Xarici borclanmanın formalaşmasında 3 əsas mənbə ayırd etmək olar :

1) Büdcə kəsirinin maliyyələşməsində dövlətin xarici mənbələrdən istifadə etməsi.

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

3) İnvestisiya ehtiyarları üçün mal və xidmətin milli istehlakçılarının vəsait cəlbi.

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

1. Borclu ölkənin xarici borclanma sferasında düzgün seçilməmiş siyasəti

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

3. Bazar risklərinin dəyərləndirilməsində buraxılan səhvlər və s[46].

Borc böhranı sənaye ölkələrində bank sistemini sarsıdan ilkin real şəraiti yaradır.

S. Fişerin fikrincə, borc böhranı 3 səbəbdən yarana bilər:

Birincisi, borclu ölkələr öz iqtisadiyyatlarını düzgün idarə etmirdilər. Bunun təfsilatı və səbəbləri müxtəlifdir, lakin ümumi təcrübədə büdcə defisiti və milli valyutanın yüksək mübadilə kursu kimi səbəblər öz əksini tapır. Borclu ölkələr milli valyutanın mübadilə kursunu yüksək səviyyəyə qaldırırdılar, nəticədə spekulyasiya idxalın kəskin artması şəklini aldı, xaricdən alışlar aşağı mübadilə kursu ilə həyata keçirilirdi. Bəzi ölkələrdə bu kapitalın xaricə axını ilə müşayiət olunurdu. Bəzi hesablamalara görə, 1970-ci illərin sonunda Latın Amerikasında kapitalın xaricə axını 100 mlrd. dollar həcminə çatmışdı.

Borc böhranının ikinci səbəbi kreditor banklar tərəfindən kreditlərin ehtiyatsız şəkildə paylanması idi. Yeni borc almaq tələbləri yarandıqda kommersiya bankları dərin araşdırma

---

[46] Хасбулатов Р.И. Мировая экономика. Москва , 1999. - II том. – 442с.

aparmırdılar. Onlar borcun anormal şəkildə artan miqyasını fikir vermədən kredit verirdilər. Bu kreditlər olmasa idi, borclu ölkələr yanlış daxili makroiqtisadi siyasətlərini nəticədə yaranmış böhran səviyyəsinə düşənədək davam etdirə bilməyəcəkdilər.

Üçüncü səbəb 80-ci illərin əvvəllərində dünya iqtisadiyyatının vəziyyətinin kəskin pisləşməsi idi. Faiz dərəcələri yüksəlir, iqtisadi artım tamamilə zəifləyir, məhsulların dəyəri isə düşürdü. Faiz dərəcələrinin qalxması borcu olanların xarici borclarını ödəmək üçün daha yüksək faizlər ödəməli olduğunu göstərirdi[47].

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə xüsusi bank kapitalının sürətlə artması həmin ölkələrin xarici borc sisteminin iflasına səbəb oldu. Məsələ burasındadır ki, müstəqillik əldə etmiş ölkələrin xarici maliyəsinin ümumi həcmində xüsusi bank kreditlərinin payının artması nəticəsində kredit şərtlərinin əhəmiyyətli dərəcədə pisləşməsi debitorlar tərəfindən xarici borcların ödənilməsini imkansız edirdi. Bunun nəticəsi idi ki, 80-ci illərin əvvəllərində dünya borc sisteminin dağılması sistemi gedirdi. Lakin borc böhranı şərtləri altında inkişaf etməkdə olan ölkələrin bank kreditorlarının vəziyyəti borc alanların vəziyyətindən heç də yaxşı deyildi. Çünki bir kredit satıcısı kimi bankların fəaliyyət göstərməsi üçün təkcə faiz qazanmaq deyil, həm də borc məbləğinin qaytarılması önəmlidir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin xarici borc sisteminin böhranı zamanı debitorlar borc məbləğinin qaytarılmasını tamamilə dayandırdılar.

Beynəlxalq kreditin təhlükəli defektlərini aşkar edən ciddi bank böhranı 1980-ci illərin əvvəlində neft qiymətlərinin partlayışla qalxması və neft böhranı kimi yayılmağa başladı. Neft ixrac edən ölkələr böyük neft gəlirlərini dərhal öz iqtisadiyyatlarına yatıra bilmirdilər, və nəticədə həmin gəlirlər azad kredit resursları kimi yığılmağa başladı. Banklar həvəslə, bəzən də nəticəini düşünmədən kreditlər verirdilər ki, pullar yük

[47] Фишер С. Экономика Москва 1998. – 829с.

kimi bankda toplanıb qalmasın və gəlir gətirsin. Borc alanlar, əsas etibarilə, inkişaf etməkdə olan ölkələr, əsasən Latın Amerikası ölkələri, həmçinin Mərkəzi və Şərqi Avropanın bəzi ölkələri idilər. Onların çoxu idxal olunan yanacağın qiymətinin kəskin artması nəticəsində çətin vəziyyətə düşdülər. Onların xarici borcu rekord səviyyəsinə çatdı. Vaxt keçdikcə həmin borcu ödəmək daha da çətinləşirdi – faizləri ödəmək və borc məbləğini qaytarmaq. Borclu ölkələr ödəniş üçün lazımi məbləği toplamaqda çətinlik çəkirdilər, çünki inkişaf etmiş dünya iqtisadi durğunluq dövrünü yaşayırdı və inkişaf etməkdə olan ölkələrin məhsullarına tələb azalırdı. Bu ölkələrin iqtisadiyyatı tənəzzülə uğrayırdı.

Borc böhranının əsas səbəbi dövlətin qısamüddətli borclarının üst-üstə yığılmasıdır və 1997-98-ci illərdə Asiya ölkələrindəki böhranın əsas katalizatoru da məhz elə bu faktor idi. Misal olaraq böhran qabağı maliyyə sektorunun qısamüddətli öhdəliklərinin yüksək sürətlə artması prosesi baş verən Koreya, İndoneziya və Tailand göstərilə bilər. Braziliya və Meksika dövlətin qısamüddətli borc öhdəliklərinin yığıldığı ölkələr olaraq nümunə kimi göstərilə bilər. Bundan başqa, borc böhranı təkcə borclu ölkələr üçün deyil, həm də borc alan bank institutları üçün də fəlakətə çevrildi. Belə ki, əvvəlki onilliklərdə geniş ölçülü kreditlər verən kommersiya bankları 80-ci illərin əvvəllərində çox çətin vəziyyətə düşdülər. 1982-ci ildə hamı anladı ki, kommersiya bankları tərəfindən verilən kreditlərin böyük bir hissəsi ümumiyyətlə geri qaytarılmaya bilər. Bu şok dalğa şəklində bütün dünya kapital bazarında yayılmağa başladı. Anlaşıldı ki, inkişaf etməkdə olan ölkələrə verilən kreditin artması nəticəsində dünyanın aparıcı maliyyə institutları müflis vəziyyətə düşə bilər. Böhrandan ABŞ-da "böyük doqquzluq"-a aid edilən və ya "pul mərkəzləri" adlandırılan maliyyə qurumları daha çox zərər çəkdi. 1982-ci ilin sonunda onların inkişaf etməkdə olan ölkələrə verdikləri kredit öz bank vəsaitlərinin 290%-ni təşkil edirdi və təkcə Latın Amerikasına verilən kredit bank vəsaitlərinin 180%-nə bərabər idi.

Cədvəl 1-dan də aydın olduğu kimi, Latın Amerikasına verilən kreditlər Amerikanın digər banklarının öz vəsaitlərindən dəfələrlə çox idi.

Cədvəl 1.

1982-88-ci illərdə ABŞ banklarının borclu ölkələrdə əməliyyatlarının həcmi, bank kapitalına faiz nisbətində.

Region	1982-ci ilin sonu	1986-cı ilin sonu	1988-ci ilin sonu
	Bütün ABŞ bankları		
Bütün inkişaf etnəkdə olan ölkələr	186.5	84.8	63.4
Latın Amerikası	118.8	68.0	47.3
	Ən böyük 9 bank		
Bütün inkişaf etnəkdə olan ölkələr	287.7	153.9	108.0
Latın Amerikası	176.5	110.2	83.6
	Bütün digər banklar		
Bütün inkişaf etnəkdə olan ölkələr			
Latın Amerikası			
Məcmu bank kapitalı, mlrd. dollarla:			
Bütün ABŞ bankları	70.6	116.1	135.6
Ən böyük 9 bank	29.0	46.7	55.8
Bütün digər banklar	41.6	69.4	79.8

Mənbə: C.Saks, Makroiqtisadiyyat: qlobal yanaşma. M.1999.s.777.

Kreditor ölkələr əsasən kommersiya banklarının vəziyyətinə görə narahat idilər. Buna görə də onlar borclu ölkələrə təzyiq

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

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

İkincisi, kredit və ölkə riskinin təhlili önəmlidir, lakin kreditin verilməsi üçün kifayət deyil. Əsas diqqət makroiqtisadi vəziyyətin inkişafına yönəldilməlidir: xammalın dəyərinə, inflyasiyaya, beynəlxalq hesabların və faiz dərəcələrinin vəziyyətinə. Banklar əsaslandırırlar ki, neqativ real faiz dərəcəsi ilə (inflyasiyanın sürəti bankın kreditlərə qoyduğu faiz dərəcəsindən yüksək olduqda) kredit vermə sonsuz davam edə bilməz. Müxtəlif ölkələrdə kredit portfelinin strukturu ilə faiz dərəcələrinin hərəkəti arasındakı qarşılıqlı əlaqəni müəyyənləşdirmək lazımdır.

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

Beləliklə, 90-cı illərin əvvəllərində Transmilli banklar inkişaf etməkdə olan ölkələrə kredit verilməsində ehtiyatlı strategiya işləyib hazırladılar. Bu yanaşma Şərqi Avropa ölkələrinin maliyyələşdirilməsində də tətbiq olunmağa başladı. Rusiyadakı borc böhranı (1998-ci il) göstərdi ki, bank sisteminin

dövlət maliyə sistemi ilə simbioz fəaliyyət tərzi onların hər ikisinə mənfi təsir göstərir. Əksər banklar əsas gəlirlərini dövlər orqanlarının hesablarına və büdcəyə xidmət göstərməklə əldə edirdilər. 1996-1997-ci illərdə daxili borcun genişlənməsi likvidliyin əsas təminatçısı olan bankların üstün iştirakı nəticəsində baş verirdi. Nəhayət, dövlət tərəfindən bank sisteminə görünən və görünməyən təminatın olması bankların bir çox valyuta və kredit risklərini nəzərdən qaçırmasına səbəb oldu. 90-cı illərin sonunda (1998-ci ilin avqust ayınadək) Rusiyanın xarici banklara borcunun əsas hissəsi böyük bankların payına düşürdü. Rusiya Bankının göstəricilərinə əsasən, xarici banklara borcun ödənilməsi ilə bağlı ən çətin müddət 1998-ci ilin iyul ayında başlayıb oktyabr ayında bitməli idi. Üç ay ərzində 6.15 mlrd. dollar ödənilməli idi. Sonra, 1998-ci ilin noyabr-dekabr aylarında ödəmələr kəskin azalaraq 1.45 mlrd. dollar, 1999-cu ilin ilk yarımilliyində isə cəmi 0.9 mlrd dollar olmalı idi. Lakin 1998-ci ilin avqust ayindakı məşhur hadisələr bu qrafiki tamamilə ləğv etdi. Dövlətin qiymətli kağızlarının (DQK) dəyərsizləşməsi elə vir səviyyəyə çatdı ki, çoxlu DQK-ı olan banklar cari likvidliyi lazımi səviyyədə saxlaya bilmirdilər. Avqust böhranının bir neçə günü ərzində bank borclarının qiyməti o qədər aşağı səviyyəyə düşdü ki, artıq onların müflisləşməsindən danışmaq olardı. Rublun mübadilə kursunun düşməsi nəticəsində Rusiya bankları artıq uduzmuş tərəflər rolunda çıxış edirdilər: 1998-ci ilin noyabr ayının sonuna onların zərərlərini 3.75 mlrd. dollar həcmində qiymətləndirmək olardı.

1982-ci ildən etibarən bank böhranı fond bazarının inkişafı ilə əlaqələndirilməyə başladı. Onda Cənubi və Mərkəzi Amerika ölkələrinin hökumətlərinə fəal şəkildə kredit verən ABŞ bankları qonşu ölkələrin defoltunun zamini oldular. Dünya nəhəng maliyyə fəlakətinin astanasında dayanırdı. Nyu-York Fond Birjasında adları sadalanan ABŞ-ın 44 kommersiya bankı təxminən bir il müddətinə faktiki olaraq ödəmə qabiliyyətini itirmişdilər. Onları təkcə Meksika, Venesuela və Argentinadan olan müştərilərin problemli borcları yox, həmçinin bu ölkələrdəki bank-filial-

larındakı dondurulmuş hesablar ləngidirdi. Meksika xarici borcların ödənilməsinə moratorium (ödəmə müddətinin uzadılması) elan edəndə vəziyyət daha da gərginləşdi, Argentina isə ümumiyyətlə borcların ödənilməsindən imtina etdi.

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

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

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

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

Burada əmələ gələn asimmetrik məlumat problemi maliyyə sistemində iki əsas problemi ortaya çıxarır: əxlaqi risk (moral hazard) və tərsinə seçim (adverse selection).

Tərsinə seçmə maliyyə əməliyyatı həyata keçmədən əvvəl ortaya çıxır. Borc alarkən yüksək risk sahələri yüksək faizi də ödəməyə hazırdırlar, çünki borc ödəmə mövzusunda daha istəksizdirlər. Borc verən borc almaq istəyən bütün tərəflərin borc ödəmə qabiliyyətlərini bilmədiyi üçün seçim edərkən səhv edə bilər.

Əxlaqi risk isə maliyyə əməliyyatı həyata keçirildikdən sonra əmələ gəlir. Əxlaqi riskin əmələ gəlməsinin səbəbi borc alanın yüksək riskli layihələrə investisiya qoymasından qaynaqlanır. Layihə uğurlu olarsa borcalan üçün problem yoxdur. Layihə uğursuz olarsa borcverənin zərəri çox olacaqdır. Borcalanın aldığı borcu öz şəxsi xərcləri üçün istifadə etmə və layihəyə kifayət qədər vəsait xərcləməmək riskləri vardır.

Xarici borc problemini həll etməyin müxtəlif prinsipial metodları var:

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

1.7. QLOBALLAŞMA VƏ LİBERALLAŞMA PROSESLƏRİNİN MALİYYƏ BÖHRANINA TƏSİRİ

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

Böhrandakı ölkələrə satış edən xarici firmaların tələblərindəki enişin yaradacağı gəlir təsiri.

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

Xarici investorların eyni bölgədə fəaliyyət göstərən firmaları yenidən qiymətləndirmə meylləri.

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

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

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

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

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

meydana gəldiyi, yerli və xarici kapitala iqtisadiyyatın ən çox ehtiyac duyduğu vaxtda sözügedən aktyorların qarşılıqlı təsiredici nəticəsi bazardan geri çəkilmələrini daha yaxşı izah edəcəkdir.

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

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

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

Bir tərəfdən, qloballaşmanın faydaları aşağıdakılar:

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

Qloballaşma nəticəsində maliyyə böhranlarının yaranmasına təsir edən amillər aşağıdakılardır:

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

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

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

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

İnkişaf etməkdə olan ölkələrinin qloballaşan maliyyə bazarına inteqrasiyası onlar üçün fayda gətirir və inteqrasiya bu ölkələr xarici ölkələrdən investisiyaları maliyyəman məqsədi ilə əlavə maliyyə ehtiyatları cəlb etməyə imkan verir. O, həm də daxili maliyyə institutlarının və maliyyə bazarının inkişafına, maliyyə menecmentinin yaxşılaşmasına səbəb olur. Lakin bu ölkələrin əvvəlki təcrübəsinin göstərdiyi kimi qlobal maliyyə bazarına hədsiz inteqrasiya özündə maliyyə böhranı riskini daşıyır.

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

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

tənzimlənməsi problemləri göstərilib[48]. İri maliyyə strukturları adətən eyni vaxtda fond, valyuta, kredit və sığorta bazarlarında əməliyyatlar aparır və maliyyə bazarı seqmentlərinin müxtəlif nizamlayıcılarının ziddiyyətlərindən qazanc əldə edir[49].

Qeyd olunmuş tendensiyalara baxmayaraq mütəxəssislər maliyyə qloballaşmasının aşağı üstünlüklərini qeyd edirlər[50]:

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

Mütəxəssislər qeyd edir ki, maliyyə qloballaşması inkişaf edən ölkələrə makroiqtisadi qeyri-sabitliyi azaltmağa imkan verir, lakin onlar hər zaman bu üstünlükdən bəhrələnmək imkanına malik olmurlar[51]. İnkişaf etmiş ölkələrin biznes-dövrünün vəziyyəti və digər xarici şoklar inkişaf edən ölkələrə daha çox təsir etməyə başlamışlar. Beynəlxalq kapital axınları qəbul edən ölkədə mövcud investisiya mühitindən və inkişaf etmiş ölkələrdə makroiqtisadi şəraitdən asılıdır.

Adətən böhranın yaranması iqtisadiyyatın daxili, kapitalın kənara axını baxımından zəifliyi ilə və iqtisadiyyatı sabit

---

[48] *Лысихин И.* Who is Мегарегулятор?//Рынок ценных бумаг. – 2007. - №5. – S. 48-53; *Briault C.* The Rationale for a Single National Financial Services Regulator. FSA OP02./Financial Services Authority, UK. may, 1999. – S. 12-14.

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

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

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

vəziyyətdən çıxaran xarici amillərlə şərtləndirilmiş olur. Məsələn, 1997-ci ildə baş vermiş Asiya böhranı zamanı xarici amillər kimi Amerika dolları kursunun Yaponiya iyenasına nisbətən qalxması və devalvasiyası ilə nəticələnən Tailand batına "hücumu" ilə bağlı şoklar, daxili kimi isə qısamüddətli borcun yüksək həddə çatması, kapital axınlarının zəif tənzimlənməsi və sıx regional əlaqələr[52] çıxış etmişdir; 1998-ci ildə baş vermiş Rusiya böhranı zamanı xarici şok kimi Asiya böhranının və neftin qiymətinin aşağı düşməsinin səbəb olduğu kapitalın Rusiya bazarından kənara axını, daxili şok kimi isə yüksək büdcə kəsiri, böyük xarici və daxili borc, maliyyə və siyasi institutların zəifliyi olmuşdur. Bundan sonra böhran zəncirvarı reaksiya ilə yayılmağa başladı (bu hadisənin digər adı yoluxma effektidir).

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

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

---

[52] Былиняк С.А. Формирующиеся финансовые рынки. – М.: Восточный университет, 2003. – S. 176.

böhranların yayılma yolları[53] kifayət qədər tədqiq olunub, onlar ticarət və maliyyə yolları qruplarına ayrılırlar. Beynəlxalq ticarətin böhranlara təsiri iki: ikitərəfli ticarət və üçüncü ölkələrin bazarlarında rəqabət istiqamətində həyata keçirilir. Lakin maliyyə yolları ilə müqayisədə onlar ətalətli olması səbəbindən daha az əhəmiyyətlidir, çünki xarici ticarət şəraitinin pisləşməsinin ölkənin ödəmə qabiliyyətinə təsir etməsi üçün xeyli zaman tələb olunur. Görünür, xarici ticarət amillərinin əsas təsiri xüsusilə regional inteqrasiyada iştirak edən ölkələrin daha da zəifləməsinə səbəb olan makro- və mikroiqtisadi risklərin məcmusu və maliyyə bazarlarına psixoloji təsir yolları vasitəsilə həyata keçirilir ki, bu da mənfi hadisələrin nəticəsində qiymətlərin dərhal düşməsinə səbəb olur.

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

Böhranların yayılmasının maliyyə yollarının təsnifatının digər növü istifadə oluna bilər[54]: "ABC kanallar", yəni aktivlərlə, banklarla və valyuta ilə bağlı yollar. Mahiyyət etibarilə həmin

---

[53] *Прелов А.Л.* Структурные валютно-финансовые кризисы: механизмы возникновения и «трансмиссии» на развивающихся рынках: дис. канд. экон. наук: 08.00.14. – СПб., 2005. – S. 136.; Ю.А.А. Специфика международного распространения валютно-финансовых кризисов в условиях глобализации мировой экономики: Дис. канд. экон. наук: 08.00.14. – М., 2005. – S. 185; *Goldstein M., Kaminsky G., Reinhart C.* Assessing Financial Vulnerability: An Early Warning System for Emerging Markets. – Washington, D.C.: Institute for International Economics, 2000. – S. 73-84; *Forbes K.* Are Trade Linkages Important Determinants Of Country Vulnerability To Crises? Working Paper 8194. – Cambridge, MA: NBER. – March, 2001.

[54] *Haizhou Huang.* Financial Contagion: ABC Channels. IMF Research Bulletin. Sept., 2000, vil. 1, n. 2.

təsnifatlar oxşardır. Fərq ondan ibarətdir ki, birinci halda böhranların yayılma mexanizmləri, ikinci halda böhranların zəncirvarı reaksiyasının baş verdiyi mühit xüsusi seçilmişdir. Maliyyə kanallarının böhranların yayılma sürətinə həlledici təsiri xüsusi qeyd olunur, lakin ticarət və maliyyə kapitallarının təsirini müəyyən etmək çətindir[55].

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

Liberallaşmanın və qloballaşmanın nöqsanlarının təhlili bütövlükdə C.Stiqlitsin və C.Sorosun əsərlərindən müzakirə olunub[56]. C.Stiqlitsin fikrincə, ticarətin və kapital axınlarının liberallaşması prosesini beynəlxalq səviyyədə nizamlayan daha çox siyasiləşdirilmiş institutlara böyük maliyyə kapitalı yığımlarına, inkişaf etmiş institusional struktura və sənayeyə malik olan zəngin ölkələrin mənafeyi naminə fəaliyyət göstərən ÜDTT, BVF və ÜDB aiddir.

Müasir maliyyə qloballaşması prosesinin xüsusiyyətlərini müzakirə edən C.Soros qeyd edir ki, qlobal maliyyə bazarları

---

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

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

beynəlxalq bazar sisteminin mərkəzində yerləşən ölkələr, xüsusilə ABŞ üçün faydalıdır. Həmin ölkələr maliyyə və digər xidmətlərin təchizatçıları, bir çox transmilli korporasiyaların yerləşdiyi (əsası qoyulduğu) yerdir, ən əsası isə onlar qlobal bazarların tənzimlənməsi və nəzarəti üzrə bütün sistemi idarə edirlər. Bu səbəbdən bütün gəlirlərin böyük hissəsi onlara məxsus olur.

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

Məsələn, K.L.Rojkovun əsərində qloballaşmanın mahiyyəti beynəlxalq rəqabətin yeni mərhələsi kimi müzakirə olunur[57]. Dünya gəlirinin yenidən paylanmasına görə rəqabətin artması, mövcud ziddiyyətlərin kəskinləşməsi və qloballaşma prosesi ilə şərtləndirilmiş yeni ziddiyyətlərin yaranması maliyyə böhranlarının ölkələrə qeoiqtisadi təsir vasitələri sırasında dünya gəlirinin çalarlığı, kredit zərbəsi, maliyyə sisteminin sarsıdılması və s. ilə bərabər baxılması zəruriliyini müəyyənləşdirir[58]. Qloballaşma problemlərinin təsirinin təhlilinə bu cür yanaşma milli təhlükəsizlik strategiyası çərçivəsində qabaqlayıcı tədbirlərin

---

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

[58] *Кочетов Э.Г.* Геоэкономика. Освоение мирового экономического пространства: учебник. – М.: БЕК, 2002. – s. 480.

işlənib hazırlanması zəruriliyini müəyyən edir. Maraqlı haldır ki, bu yaxınlarda yenilənmiş ABŞ-nın milli təhlükəsizlik strategiyasında digər ölkələrə nisbətən Rusiyaya ABŞ üçün təsirli olan mühüm regionların təsviri ilə müqayisə ediləcək dərəcədə daha böyük diqqət yetirilmişdir (bütöv bir bölmə)[59]. Qarşıdurma dövrünün sona çatmasına baxmayaraq siyasi rəqabət güclənir və iqtisadi məqsədlərə nail olmaq üçün istifadə edilir.

1.8.QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANININ XÜSUSİYYƏTLƏRİ

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

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

Beynəlxalq təcrübə göstərir ki, bank böhranının aradan qaldırılmasına yönəlik çəkilən məsrəflər orta hesabla ÜDM-un 15-20%-ni təşkil edir. Məlumdur ki, əksər ölkələrdə bank böhranının qarşısının alınması çox böyük məsrəflər tələb olunmuşdur: İspaniya və Macarıstanda 15%-ə qədərini, Malayziyada 20,5%-i həcmində, Meksikada isə 30%-dən yuxarı səviyyəyə çatmışdı.

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

Bir sıra ölkələrdə bu göstərici 40-50%-ə çata bilər. Türkiyənin bank sektorunun yenidən kapitallaşmasına və struktur yenilənməsinə dövlətin sərf etdiyi məsrəflər 40-50 mlrd. dollar və ya ÜDM-un üçdəbirini təşkil edirdi. Türkiyədə hətta bank sektorunun 25%-nin öhdəliklərini öz üzərinə götürəcək yeni tənzimləyici orqan (BDDK) yaradıldı.

Rusiyada bankların struktur yenilənməsinə sərf olan birbaşa maliyyə məsrəfləri 1998- ci ildə ÜDM-un 0,2%-ni təşkil etdiyi halda, 2009- ci ilin aprel ayına bu göstərici 21,7% təşkil etmişdi. 2007 – 2008 ci il böhranından sonra ABŞ hökuməti bankların struktur yenilənməsinə sərf etdiyi birbaşa maliyyə məsrəfləri ÜDM-un 38,7 %-ni təşkil edir, yəni rəqəmlə ifadə etsək- 5500 mlr. $. Avrozonada isə, böhranın qarşısının alınması ilə əlaqədar məs-rəflər ÜDM-un 23,4%-i həcminə çatmışdı (3285mlr. $), o cüm-lədən AFR hökümətinın antiböhran proqramının həcmi 500 mlr. Avro, Fransada 360 mlr. Avro, İrlandiyada 400 mlr. Avro təşkil etmişdir.

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

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

8. ABŞ ipoteka kreditləşmə sisteminin çöküşü;
9. kredit həcminin azaldılması və kredit xəttinin açılmasına ciddi nəzarət;
10. Fond indekslərinin aşağı doğru meyli;
11. büdcə defiçitlərinin artımı;
12. Real sektorda geriləmə;
13. işsizliyin güclənməsi;
14. istehlak xərclərinin azalması.

Məlum olduğu kimi, dünya maliyyə böhranı Amerikanın daşınmaz əmlak bazarında möhtəkirlikdən başlanmışdır. Bundan başqa, törəmə maliyyə alətlərinin yaranma səbəblərindən biri risklərdən qorunmaq olsa da, onların spekulyativ məqsədlə istifadəsi sürətlə artdı. İpoteka "köpüyü" partlayaraq, bütün dünyada bank sektorundakı böhrana təkan vermişdir ki, bu da öz növbəsində, dünyanın bütün dövlətlərinin iqtisadiyyatında real sektorda resesiyya səbəb olmuşdur. Bütün bunlar maliyyə bazarlarında güvən amilinin itməsinə və panikanın yayılmasına gətirib çıxardı. Amerikanın bank sistemində başlayan böhran sürətlə dünyanın inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrinə yayıdı.

1.9. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANI (2008) VƏ POSTKRIZIS SSENARISININ İNKIŞAFI

2007-2008-ci illərdə başlanan və indiyədək davam edən qlobal maliyyə böhranını 4 mərhələyə bölmək olar:

1. Anglo-sakson maliyyə böhranı (2007-ci ilin yaz ayından 2008- ci ilin mart ayınadək). Qlobal böhranının ilk mərkəzi ABŞ ipoteka bazarında problemlərin yaranması ilə meydana çıxdı və ABŞ-ın ən iri ipoteka Bankının "Bear Stearns" qurtarılmasına yönəlik başlanan əməliyyat oldu.
2. Hüdudçəkmə və ya sərhədçəkmə (decoupling, mart-avqust 2008-ci il). Böhran bütünlüklə iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrə yayıldı, ancaq bununla yanaşı ümid bağlamaqda idi ki, böhran inkişaf etməkdə olan ölkələrə təsir etməyəcək və nəticədə onların dinamik iqtisadi inkişafı burulğan içində olan ölkələrin xilas edilməsində əsas katalizator olacaqdır.
3. Kredit daralma əməliyyatı (de-leveraging, sentyabr-noyabr 2008-ci il). Qlobal böhranın inkişaf etməkdə olan ölkələrə bulaşması və inkişaf etmiş ölkələrdə resesiyanın başlanması haqqında rəsmilərin etirafları. Dünyanın bir çox ölkələrində bank sisteminin kollaps təhlükəsinin başlanğıcı.

4. Emissionla vurulmaq və ya doldurmaq (quantitative easing, noyabr 2008-ci ilin sonundan indiyədək olan müddətə). Dünya ökələrinin əksər hökumətləri istehsalat kollapsına yol verməmək üçün monetar və fiksal xarakterli çox çesidli tədbirlər paketi hazırladı və məqsəd ilk növbədə, pul təklifini artırmaqla tələbi stumallaşdırmaqdır[60].

Qlobal maliyyə böhranı (2008) və postkrizis ssenarisinin inkişafı ardıcılıqla aşağıdakı kimi olmuşdur: ABŞ ipoteka kreditləşmə sisteminin çöküşü; kredit həcminin azaldılması və kredit xəttinin açılmasına ciddi nəzarət; fond indekslərinin aşağı doğru meyli; büdcə defisitlərinin artımı; real sektorda geriləmə; işsizliyin güclənməsi; istehlak xərclərinin azalması.

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

1.10.QLOBAL BÖHRANIN AZƏRBAYCANA TƏSİR KANALLARI

Qlobal maliyyə böhranın Azərbaycana təsir kanalları aşağıdakılardır:

1. Neft və digər yanacaq ixrac məhsullarının qiymətinin dünya bazarında azalması. İxracın 90%-dən, büdcə gəlirlərinin isə 60%-dən çoxu neft sektoru hesabına formalaşır. (AR MB hesablamalarına görə, neftin qiymətinin hər 1% azalması qeyri-neft ÜDM-ni 0.13% azaldır, büdcə xərclərinin hər 1% azalması isə ÜDM-i 0.3% azaldır).

---

[60] E.T. Qaydar. Финансовый кризис: в России и в Мире. M., Prospekt, 2009.

2.Beynəlxalq maliyyə bazarında likvidlik çatışmamazlığı vəya banklararası kredit böhranı nəticəsində xarici maliyyə mənbələrinə çıxış imkanlarının məhdud vəziyyətə düşməsi.

3. Pul baratlarının azalması (təkcə Rusiyadan ötən il 930 mln. dollar gəlib).Baratların azalması istehlak fəallığına mənfi təsir edir (baratların hər 1% azalması qeyri-neft ÜDM-in 0.06% azalması effektini verir).

4. ABŞ və AB ölkələrində resessiya. Qlobal tələbin azalması nəticəsində (əsasən, ABŞ və AB ölkələrində resessiya)qeyri-xam-mal Ixracı azalmaqdadır (ixracın azalması qeyri-neft sənayesində artıma mənfi təsir göstərir)[61].

Qlobal maliyyə böhranının təsiri Azərbaycan maliyyə sistemi-nə daha çox psixoloji xarakterli olmuş və maliyyə institutlarını inkişaf strategiyalarını yenidən nəzərdən keçirməyə sövq etmişdir. Əlverişsiz xarici mühitə baxmayaraq Azərbaycan bank sistemi reallaşan risklərə davamlılıq nümayiş etmişdir.

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

II BÖLMƏ. MÜASİR MALİYYƏ BÖHRANLARIN SƏBƏB VƏ NƏTİCƏLƏRİ

2.1.MALİYYƏ BAZARINDA BÖHRANLARIN SƏBƏBLƏRİ VƏ İFADƏ FORMALARI

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

İnkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə bütün inkişaf etməkdə olan ölkələr onların kiçik qrupu istisna olmaqla miqyasları kiçik olan maliyyə sistemlərinə malikdirlər. Qiymətləndirmə göstəricisi kimi pul kütləsinin qiymətini M2 istifadə etmək olar. Cəmi 15 inkişaf edən ölkə M2-nin dünya həcminin 0,2% həddinə gəlib çatır, ümumi miqdarı ümumdünya qiymətinin 1% ötüb keçən Çin və Braziliya istisna olmaqla aşağı və orta gəlir səviyyəsinə malik olan bütün ölkələr isə cəmi 9% təşkil edirlər[62]. Fond bazarının kapitallaşma göstəricisinin paylanması daha asimmetrik quruluşa malikdir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin bir çox maliyyə sistemlərinin həcmi olduqca kiçikdir. Belə ki, 200 milyondan çox adam onlarda kiçik bank sistemlərinin aktivlərinin 1 milyard dollardan artıq təşkil etmədiyi Ümumdünya Bankının təxminən 60 üzv ölkəsində yaşayır. İnkişaf edən ölkələrin əksəriyyəti kiçik əhaliyə və zəif inkişaf etmiş maliyyə sistemlərinə malikdir.

Kiçik maliyyə sistemləri üçün qeyri-effektiv fəaliyyət səciyyəvidir, onlar risklərin bir yerdə cəmləşməsindən əziyyət çəkir və xarici şoklara qarşı daha həssasdırlar. Kiçik maliyyə sistemləri daha çox xərc müqabilində daha az xidmət təmin edirlər.

---

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

Bu rəqabətin olmaması və iri miqyasda qənaətdən istifadə etmənin mümkünsüzlüyü səbəbindən baş verir. Kiçik sistemlərin fəaliyyətinin tənzimlənməsi və nəzarəti isə qeyri-uyğun olaraq baha başa gəlir[63]. Kiçik ölkələr üçün maliyyə imperativlərilə (qəti tələbləri ilə) müqayisədə siyasi imperativlər daha həlledici əhəmiyyətə malikdirlər.

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

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

İnkişaf edən ölkələrin maliyyə sistemlərinin səciyyəvi xüsusiyyəti bankların üstünlük təşkil etməsindən və maliyyə bazarlarının inkişaf etməməsindən ibarətdir. Bu həmçinin kreditlərin verilməsi zamanı xərclərin çoxalmasını şərtləndirir və milli borc

---

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

alanların maliyyə baxımından qeyri-sabitliyini artırır. Şəxsi vəsaitlə müqayisədə borc vəsaitinin yüksək səviyyəsi və xarici şok Asiya böhranına səbəb olmuş amillər kimi çıxış etmişlər.

Bir kvartalla bir il arasında dəyişən borc vəsaitlərinin qısa müddətliliyi borc alanların sabitliyinin zəifləməsinə səbəb olur. İstənilən maliyyə və siyasi dəyişikliklər milli korporasiyalar və banklar üçün kreditlərin bərpası və ya uzadılması ilə bağlı problemlər yaradırlar. Mühasibat hesabdarlığının qeyri-şəffaflığı ilə əlaqədar problemlər və təsərrüfat fəaliyyətinin hüquqi tənzimlənməsinin nöqsanları bankları qeyri-şəffaf müəssisələrə və ya əlaqəli şirkətlərə kreditlərin verilməsi kimi səmərəsiz riskə getməyə təhrik edirlər. Bu amillər böyük həcmdə problemli borcların yığılmasına və bütövlükdə bank sisteminin sabitliyinin zəifləməsinə gətirib çıxardırlar ki, bu da maliyyə sektorunun liberallaşması və ya xarici şokun təsiri zamanı bank böhranının riskini xeyli artırır. Bank sektorunda müəyyən çətinliklər meydana gəldikdə onların bütün maliyyə sektoruna qeyri-sabitləşdirici təsiri inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə inkişaf edən ölkələrdə, onlarda kapital bazarlarının zəif olması səbəbindən, daha böyükdür.

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

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə sisteminin və maliyyə bazarının zəifliyi daxili kredit həcmlərinin ÜDM-a nisbətinin kiçik qiymətilə ifadə olunur, ehtiyatların azlığı xarici mənbələrdən təmin olunur ki, bu da inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə, xüsusilə qısamüddətli seqmentdə, xarici borc həcmlərinin daxili borca nisbətini xeyli artırır. Bazar risklərini hecləşdirməyə imkan verən maliyyə vasitələri yoxdur yaxud inkişaf etməmiş olur. Xarici kapital axınından böyük asılılıq ölkələrin maliyyə sisteminin və maliyyə bazarının yüksək zəifliyinə səbəb olur, bank və valyuta ehtiyatlarının sıx qarşılıqlı əlaqəsini şərtləndirir, həmçinin çətin vaxtlarda kreditlərin cəlb olunması imkanını məhdudlaşdırır. Bir tərəfdən maliyyə siyasətinin milli valyuta kursunun sabitləşdirilməsinə istiqamətlənməsi bu və ya digər şəkildə iqtisadiyyatın

artım templərini dəstəkləməyə, inflyasiyaya müqavimət göstərməyə, borc kapitalı üzrə beynəlxalq bazarların əlverişliliyini təmin etməyə kömək edir. Digər tərəfdən həmin istiqamətlənmə faiz dərəcələrinin və kursun sabitliyinin qorunması üçün nəzərdə tutulmuş qızıl valyuta ehtiyatlarının geniş dəyişikliklər diapazonuna gətirib çıxardır və beynəlxalq möhtəkirləri ölkənin maliyyə sisteminin zəifliyindən istifadə etməyə təhrik edir.

Bunun daha bariz nümunəsi C.Soros tərəfindən 1997-ci ildə Tailand batına "hücum" epizodlarında göstərilmişdir[64]. Ölkələrin əksəriyyəti üzən valyuta kursu rejimini seçmişdir. Lakin üzən kurs zamanı milli valyutanın kəskin devalvasiyası təsbit olunmuş rejim zamanı olduğu qədər asanlıqla baş verir. Üzən rejimin kursun qəti surətdə qəsdən artırılmasından xilas olmağa kömək etməsinə baxmayaraq iqtisadiyyat və maliyyə bazarı bazar ümidlərinin gözlənilməz dəyişmələri, borcun yüksək həddə çatması və ya maliyyə bazarının zəifliyi baxımından hələ də bərabər zəifdirlər. BVF-nun məlumatlarına əsasən üzən valyuta kursları rejiminin ölkələrin maliyyə böhranlarına qarşı daha davamlı olmasını təmin etdiyini söyləməyə heç bir əsas yoxdur[65].

Öz növbəsində iqtisadi qeyri-sabitlik daha çox maliyyə bazarlarını əhatə edir. İnkişaf etməkdə ölkələrlə müqayisədə maliyyə vasitələrinin böyük gəlirliliyinə baxmayaraq fond bazarının gəlirlərinin qeyri-sabitliyi xüsusilə yüksəkdir. Bunun sayəsində yerli bankların qeyri-sabitliyi, onların aktivləri yaxşı diversifikasiya olunduğu və yaxşı tənzimləndiyi halda belə, daha yüksəkdir. Valyuta kursunun dəyişkənliyi valyuta riskinə görə əlavənin və daxili borclar üzrə faiz dərəcələrinin artmasına səbəb olur. Bu öz növbəsində çox saylı risklər və qeyri-müəyyənlik şəraitində fəaliyyət göstərən firmaların dayanıqsızlığına gətirib

---

[64] *Сорос Дж.* Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности /пер. с англ. – М.: Инфра-М, 1999. – S. 156-157.

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

çıxardır. Onları kompensasiya etmək məqsədilə firmalar öz məhsullarının qiymətlərini qaldırır, hesablaşmaları daha sabit xarici valyuta ilə aparır və pulu məhdud sayda yüksək gəlirli layihələrə qoyurlar. Devalvasiya zamanı yerli xammalın və işçi qüvvəsinin ucuzlaşması nəticəsində bilavasitə qazancı ixrac edilən məhsul istehsal edən xarici şirkətlərin filialları əldə edirlər.

İnkişaf və iqtisadi artım imkanlarının axtarışı zamanı kapitalın, avadanlığın, xidmətlərin azlığı ilə hərəkətə gətirilən inkişaf edən ölkələr özlərinin kiçik maliyyə sistemlərinin qloballaşan maliyyə bazarlarına inteqrasiyasına getdikcə daha meylli olurlar. Son zamanlar birbaşa investisiyalar daxil olmaqla beynəlxalq borc və səhmdar kapitalının axınlarının sürətli, lakin qeyri-bərabər yayılması ilə bərabər həmçinin bir çox inkişaf edən ölkələrdə xarici maliyyə müəssisələri tərəfindən göstərilən maliyyə xidmətlərinin həcminin kəskin artımı izlənilir.

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

Yerli şirkətlər üçün kredit xərclərinin azaldılmasına, səhmlərin dəyərinin, investisiyaların keyfiyyətinin və səmərəliliyinin artmasına, texnologiyaların ötürülməsinə, maliyyə sisteminin inkişafına və institusional islahatların keçirilməsinə səbəb olan maliyyə qloballaşması ilə əlaqədar üstünlüklərə baxmayaraq peşəkarlar arasında kapitalın hərəkətinin tam liberallaşmasının

iqtisadi inkişafa və yoxsulluğa birbaşa təsirinin müsbət olub-olmaması haqqında vahid bir fikir mövcud deyil. Liberallaşma xarici və daxili borcların həcminin və müvafiq olaraq nəzarət və tənzimləmə üzrə lazımi təcrübənin olmamasına əsaslanan kredit riskinin artmasına səbəb olur. Eyni zamanda liberallaşmadan qabaq daxili maliyyə sektorunun və fond bazarının tənzimlənməsinin dayanması baş verdiyi halda mənfi effekt güclənir[66].

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

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

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

Bankçılıq sisteminə təsir edən maliyyə böhranları fəaliyyət və məhsuldarlıqlarının düşməsinə səbəb olmaqla kifayətlənməmiş, onların struktur quruluşlarının da pozulmasına səbəb olmuşdur. Bank böhranlarının yayılaraq digər sektorlara təsir etməsi nəticəsində problem makroiqtisadi sabitliyə təsir edəcək səviyyəyə çatmışdır. Bu mənada böhranın xərci bank sektorunun yaxşılaşdırılmasının büdcəyə yükü və onun milli gəlirdəki payı ilə ki-

---

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

fayətlənməyib, real mənada daha böyük ölçülərə çatmışdır. Son Asiya maliyyə böhranında gözlənildiyi kimi bank və maliyyə böhranı inkişaf edən bazarlarda maliyyə sərbəstləşməsi ilə başlayan beynəlxalq sərmayə axınlarına açılmanın səbəb olduğu əkiz böhranlar olaraq ortaya çıxmış və əvvəlcə ölkə, ardınca isə dünya iqtisadiyyatına təsir edəcək hala gəlmişdir.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində bank böhranları qanunauyğun haldır və ona xas olan immanent disproporsiyalar və ziddiyyətlərlə şərtləndirilir. Bu çərçivədə bank sektorundakı böhranların səbəblərini araşdıran elmi-tədqiqat işləri son illər artmaqdadır.

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

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

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

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

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

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

Qərb ədəbiyyatında maliyyə böhranı termini, faktiki olaraq, bank böhranı kateqoriyası ilə eyni tutulur. Lakin maliyyə böhranı anlayışına belə yanaşma optimal deyildir, çünki bank böhranı maliyyə böhranının bir komponentidir. Maliyyə böhranı anlayışı bank böhranı anlayışına nisbətən daha geniş anlayışdır.

Z. Məmmədovun fikrincə, maliyyə böhranının strukturu aşağıdakı komponentlərdən ibarətdir:

5. Valyuta milli valyutanın devalvasiyasına səbəb olur;
6. Bank bir və ya bir neçə bankın müflisləşməsi ölkədə ödəmə böhranını yaradır və onun fonunda da iqtisadiyyatda bankların müflisləşmə epidemiyası yayılır;
7. Borc daxili və ya xarici borc probleminin kəskinləşməsi ilə əlaqədardır;
8. Birja qiymətli kağızların bazar dəyərinin sürətlə düşməsi.

Sistemli bank böhranın başlanğıcı ümumilikdə bank sektorunda müstəsna rolu olan bir və ya bir neçə bankın ödəmə qabiliyyətində ciddi problemlərin yaranması ilə bağlı ola bilər. Bu cür bankların dağılması «domino effekti»ni təhrik edə və bununla da sistemli böhran yarada bilər.

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

- xarici kapitalların cəlb olunmasına istiqamətlənmə və kapitalın hərəkətinin və bazarların liberallaşmasının müvafiq zəruriliyi;
- yüksək faiz dərəcələri;

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

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

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

D.Barton, R.Nyuel və G.Vilson[67] öz tədqiqatında qeyd edirlər ki, getdikcə böhranlar daha tez-tez baş verəcək, daha uzun müddət davam edəcək, onların həllinin dəyəri isə iki səbəbdən daha yüksək olacaq. Birincisi, kapital bazarının qloballaşmasının

---

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

güclənməsi nəticəsində böhranlar selinin yaranması ehtimalı artır. Buna milli maliyyə bazarlarına kapital axınına qoyulan məhdudiyyətlərin aradan qaldırılması və dünya maliyyə bazarları arasında əlaqələrin və qarşılıqlı asılılığın güclənməsi səbəb olur. İkincisi, çətin idarə olunan iqtisadiyyatın təcili, ardıcıl olmayan liberallaşması ölkələri onların buna hazır olmadığı bir halda dünya bazarlarında rəqabət aparmaq zəruriliyi qarşısında qoyur. Müəlliflər xüsusi qeyd edirlər ki, daha açıq və bir-biri ilə əlaqəli olan iqtisadiyyatlara meyl güclənəcək. Təhlükəsizliyin artırılması üçün əlavə buferin yaradılması mümkün olmadığı, siyasi təşəbbüslərin boşa çıxdığı halda nəticə təkdir – daha çox böhran, daha böyük zərər. Zərər böyükdür, bir çox ölkələr üçün isə yol verilməzdir.

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

2,2, MALİYYƏ SABİTLİYİNİN POZULMASININ SƏBƏB OLAN RİSKLƏRİN XARAKTERİSTİKASINA SİSTEMLİ YANAŞMA

Böhran əleyhinə idarəetmə əzəldən müəssisələrin müflisləşməsinin qarşısının alınmasına istiqamətlənmişdir və böhranın böyüməsi fazasında reaktiv idarəetməni təşkil edir. Ekspertlərin qənaətinə görə bu yanaşma klassik menecmentə əlavə olmaqla nəzəri baxımdan dərk edilməsini və müvafiq texnologiyanın işlənib

hazırlanmasını tələb edir[68]. Bu gün mənfi hadisələrin qabaqlanması imkanı ilə böhran əleyhinə fəal idarəetmənin inkişafına yönəlmiş nəzəri işləmələr hazırlanır[69].

Maliyyə bazarında böhranlar – çox amilli və çətinliklə müəyyən şəkildə ifadə olunan prosesdir. Bununla əlaqədar olaraq valyuta-maliyyə sahəsində böhranın formalaşması, inkişafı və həmin böhrandan çıxış qanunauyğunluqlarını müəyyənləşdirərkən mühüm hissələrindən biri sistemli yanaşma olan sistemlərin ümumi nəzəriyyəsi bazasında sistemli tədqiqata əsaslanmaq lazımdır[70]. Bu yanaşmanın əsasında sistemlilik prinsipi durur, hansı ki, obyektlərə, hadisələrə və proseslərə özünəməxsus fəaliyyət və inkişaf qanunauyğunluqlarına malik olan sistem kimi ümumi baxışı əks etdirir.

Sistem yanaşma sistemlilik prinsipinin və bütövlükdə sistemlərin ümumi nəzəriyyəsinin metodoloji ifadəsi, müxtəlif obyektlərin və proseslərin sistem kimi keyfiyyət baxımından tədqiqi və modelləşdirilməsi üzrə ümumi elmi metodologiyadır. Sistem yanaşmanın metodoloji rolu, onun keyfiyyət xarakteri onu təsdiqləyir ki, bu yanaşma riyaziyyatın, adi riyaziyyatın tətbiq edilə bilmədiyi sahələrdə, xüsusilə humanitar elmdə istifadə olunan analoqudur[71]. Sistem yanaşmanın bu cür izahı onunla bağlıdır ki,

---

[68] *Ларионова И.В.* Технология антикризисного управления // Современные банковские технологии: теоретические основы и практика. – S. 35-42.

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

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

[71] *Гвишиани Д.М.* Теоретико-методологические основания системных исследований и разработка проблем глобального развития // Системные

müxtəlif elm sahələrinin alimləri həmin yanaşmanın xüsusilə elmi axtarışın müşahidə və ya eksperiment kimi adi vasitələrinin effektiv olmadığı sahədə inteqrasiya xarakterli funksiyaya malik olmasında əmin olmaq imkanını əldə edirdilər. Bu bilavasitə olaraq bir-biri ilə bağlı olmayan obyektlərin və proseslərin qarşılıqlı asılılığını axtarıb tapmağa, ehtimal xarakterinə malik, amillər və nəticə arasında əlaqəni müəyyənləşdirməyə imkan verir.

Sistem yanaşmadan istifadə aşağıdakıları etməyə imkan verir[72]:

- iqtisadiyyatda, maliyyə, pul və bank sistemində, ölkənin xarici iqtisadi fəaliyyətində baş verən mənfi proseslərin qarşılıqlı əlaqəsini və böhranın inkişafına təsirini təhlil etməyə;
- maliyyə bazarını və onun üçün səciyyəvi olan böhranları müvafiq prosesin obyektiv əsası – ictimai təkrarlanma ilə birbaşa və əks əlaqəyə malik olan mürəkkəb sosial-iqtisadi proses kimi müzakirə etməyə;
- böhranların ifadə xüsusiyyətlərini və onların inkişaf qanunauyğunluqlarını öyrənməyə.

Böhranlı prosesin onun mahiyyətinə, ifadə formalarına, amillərinə, inkişaf mexanizminə, sosial-iqtisadi nəticələrinə ayrılması onun genezisini və səbəb-nəticə əlaqələrini dərindən, hərtərəfli müəyyənləşdirməyə, sabit iqtisadi inkişafa kömək edən böhranların qarşısının alınması sistemini işləyib hazırlamağa imkan verir.

Bu elmi işdə valyuta və maliyyə böhranlarının xüsusiyyətləri və həmin böhranların qarşısının alınması tədbirləri təhlil edildiyindən müəllif sistemlərin ümumi nəzəriyyəsinin əsas nailiyyətlərinin

---

исследования: Методологические проблемы: Ежегодник: 1982. – М., 1982. – S. 12; Костюк В.Н. Изменяющиеся системы. – М.: Наука, 1993. – S. 22.

[72] *Спицнандель В.Н.* Основы системного анализа: учеб. пособие. – СПб.: Изд. Дом «Бизнес-пресса», 2000. – s. 326; *Красавина Л.Н.* Инфляция и антиинфляционная политика как многофакторный процесс//Инфляция и антиинфляционная политика в России. – М.: Финансы и статистика, 2000. – S. 32-52.

nəzərə alınmasını və oxşar böhranların tədqiqi və qarşısının alınması vəzifələrinə sistem yanaşmanın tətbiqini məqsədəuyğun hesab edir. Bunun üçün sistem yanaşmada istifadə edilən əsas anlayışlar və kateqoriyalar müzakirə olunmalıdır.

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

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

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

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

Maliyyə bazarı çərçivəsində idarəetməni və nəzarəti həyata keçirən və pul kapitallarının təkrar paylanmasını təmin edən iki sahəni ayırmaq olar[73]. Birinci sahə qanunvericilik və nəzarət funksiyalarını həyata keçirən dövləti, ikinci korporasiyaları və bankları, qeyri-kommersiya təşkilatlarını, maliyyə əməliyyatlarının

---

[73] Афанасьев М. Мир экономики Яноша Корнаи // Российский экономический журнал. – 1992. - №4. – S. 93.

iştirakçıları qismində ev təsərrüfatlarını əhatə edir. Hər seqmentin daxilində və onlar arasında pul axınları və məlumat dövr edir. Eyni zamanda idarəetmə və nəzarət sahəsi normativlər, sərəncamlar şəklində "ideal" maliyyə məlumatını, real sahə isə məsələn, valyuta kursları və maliyyə vasitələri haqqında "real" məlumatı təqdim edir. Müxtəlif xəbərlər, bazarların icmalları, analitiklərin fikirləri, hətta şayiələr aktivlərin cari qiymətlərini və bazar iştirakçılarının ümidlərini formalaşdırır.

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

Maliyyə bazarı sistemi komponentlərin – bir-biri ilə əlaqəli olan və bir-birinə qarşılıqlı təsir göstərən obyektlərin və proseslərin məcmusudur. Onlar ayrılıqda götürülmüş onu təşkil edən komponentlərə xas olmayan xüsusiyyətlərə malik olan vahid bir bütöv təşkil edirlər. Milli bazara nisbətən xarici mühit ölkənin iqtisadiyyatı və onun vəziyyətinə təsir edən dünya maliyyə bazarlarıdır. Maliyyə bazarının fəaliyyət obyekti kimi pul vəsaitlərinin, maliyyə aktivlərinin axınları və onları müşayiət edən məlumat çıxış edir. İştirakçılar qismində korporasiyalar və banklar, ev təsərrüfatları, dövlət və beynəlxalq təşkilatlar çıxış edir.

Cədvə 2.

Maliyyə bazarının sistemi

Obyektlər	**Subyektlər (iştirakçılar)**	**Əsas altsistemlər (maliyyə bazarının seqmentləri)**	**Yardımçı altsistemlər. Bazarın infrastrukturu**
Pul axınları Aktivlər Məlumat	Banklar Korporasiyalar Ev təsərrüfatları Dövlət Beynəlxalq təşkilatlar	Valyuta bazarı Kredit bazarı Fond bazarı Sığorta bazarı Qızıl bazarı	Ticarət sistemi: birja, birjadan kənar Ödəmə sistemi Depozitari Məlumat sistemi Qanunvericilik: normativlər, müqavilələr Tənzimləmə, nəzarət

Mənbə. Müəllif tərəfindən tərtib olunub.

D.Barton, R.Nyuel və G.Vilson maliyyə böhranı kimi çox amilli hadisənin səbəblərinin və inkişaf dinamikasının tədqiqinə daha məntiqi surətdə yanaşaraq ətraflı təhlil üçün mühüm elementləri ayırdılar[74]. Müəlliflər iqtisadiyyatı bir-birinə qarşılıqlı təsir göstərən beş inkişaf edən "sistemə" böldülər. Hər "sistem" bir-biri ilə qarşılıqlı əlaqəyə girərək və iqtisadi artımın kövrək balansını dəstəkləyərək sabit vəziyyətdə olmalı olan iqtisadiyyatın müəyyən sektorlarına uyğundur. Əks halda böhran yaranır. Beləliklə, beş "sistemə" aşağıdakılar daxildir: 1) real iqtisadiyyat

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

(korporativ sektor); 2) maliyyə və qeyri-maliyyə vasitəçiləri; 3) dövlət makroiqtisadi siyasət; 4) beynəlxalq maliyyə axınları və kapital bazarları; 5) aktivlərin qiymətləndirilməsi sektoru. Əlavə 3-də (baxın: şəkil P1) iqtisadi obyektlərin və əlaqələrin qrafiki təsviri verilmişdir, bu da göstərilmiş fikirləri əyani surətdə ümumiləşdirməyə imkan verir. Bu yanaşma özünə bütün obyektləri, seqmentləri və maliyyə bazarlarının iştirakçılarını daxil edir və böhranın inkişafına təsir edən əsas prosesləri nəzərə alır (baxın: cədvəl 1.5). Qeyd olunmuş beş "sistemin" sabitliyinin pozulması böhran potensialının yığılmasına səbəb olur. Onların vəziyyətinin təhlili böhrana aparan yolları daha dəqiq müəyyənləşdirməyə imkan verir.

V.D.Moqilevskinin[75] əsərində sistemlərin inkişaf və tənəzzül dinamikasını təhlil edərək sistemlərin məhvinin aşağıdakı səbəblərini göstərmək olar:

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

Sistemin fəaliyyətinin sabitliyi (möhkəmliyi) ümumiləşdirici anlayış kimi bir sıra amillərdən asılıdır. Sabitliyin pozulması sistemin parametrlərinin dəyişməsi, faiz dərəcələrinin dəyişməsi, məhdudiyyətlərin tətbiqi və ya bazar iştirakçılarının müxtəlif qruplarında problemlərin yaranması, gözlənilməz xarici təsirlərin, məsələn, pul axınlarının istiqamətinin kəskin dəyişməsinin, mövcudluğu səbəbindən yaxud sistemin qeyri-sabitliyinə gətirib çıxardan funksional əlaqələrin və bazar seqmentlərinin sabitliyinin pozulması zamanı baş verə bilər. Maliyyə bazarının sabitliyinin pozulmasına investisiya mühitinin pisləşməsi və kapitalın çıxarılmasına və "qaçmasına" gətirib çıxardan vergi qanunvericiliyinin sərtləşdirilməsi səbəb ola bilər. Digər ölkədə və ya regionda böhranın

---

[75] *Могилевский В.Д.* Методология систем. Системные проблемы России. – М.: ОАО «Издательство «Экономика», 1999. – S. 37.

olması valyutaların, qiymətli kağızların kursunun düşməsinə, bazar iştirakçılarının müflisləşməsinə gətirib çıxarda bilər. Dövriyyənin pozulması klirinq hesablaşmaları sistemində fəaliyyətin, qiymətli kağızlar depozitarilərinin işinin dayandırılması halları, bazarların məhdudluğu və inkişaf etməməsi ilə bağlı ola bilər. Maliyyə bazarı obyektlərinin xüsusiyyətlərinin pozulması borc alanın istiqraz vərəqələrini ödəmək istəməməsi ilə şərtləndirilmiş valyutaya, borc vasitələrinə etibarın olmaması ilə və ya milli valyutanın yüksək templərlə qiymətdən düşməsi; restriksiya pul siyasəti ilə bağlı olan ehtiyatların tükənməsi və iqtisadiyyatın qanuni pul vəsaitinə konvertasiyasının (monetizasiyasının) yüksək olmaması, aktivlərin satılması və pul sistemindən vəsaitlərin kənara axını ilə, dövriyyə kanallarının artıq dolması isə vəsaitlərin daxilə axını və "holland" xəstəliyi ilə əlaqəlidir.

Sabitliyin itirilməsinə və dövriyyənin pozulmasına sistemin elementləri arasında mövcud olan daxili və bazarla ətraf mühit arasında olan xarici ziddiyyətlər, həmçinin xarici fövqəladə təsirlər səbəb olur. *Daxili* ziddiyyətlərə makroiqtisadiyyat və pul-kredit, valyuta, maliyyə sahələrində yürüdülən siyasətdə yol verilən səhvlər, rəqabətli mübarizə, *xarici* ziddiyyətlərə isə geoiqtisadi və valyuta müharibələri şəklində ifadə olunan ehtiyatlar və satış bazarları uğrunda dünya bazarında aparılan rəqabət[76], beynəlxalq investorların və milli kapital bazarlarının maraq fərqləri[77] aiddir.

Maliyyə bazarının strukturu sabitliyin itirilməsi baxımından həssasdır və sabitliyin itirilməsinə həmin bazarın seqmentləri arasında qarşılıqlı əlaqələrin pozulması, məsələn, bazarda iş şəraitinin və qaydalarının dəyişməsi, valyuta məhdudiyyətlərinin tətbiqi səbəb olur. İyerarxiyanın məlumatın işlənilib qərarların hazırlanma-

---

[76] *Кочетов Э.Г.* Геоэкономика. Освоение мирового экономического партнерства.

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

sına görə cavab verən yuxarı səviyyələrində baş verən pozuntular daha böhranlıdır. Strukturun dağılmasına məlumat yollarının kəsilməsi və ya onların həddindən artıq yüklənilməsi bərabər tutulur. Sistemin işinin keyfiyyətinə məqsədyönlü təhrifi böhranın yaranmasına səbəb ola biləcək məlumatın həqiqilik dərəcəsi güclü təsir göstərir. Maliyyə bazarının inkişafının proqnozlaşdırılması ilə bağlı səhvlər ehtiyatların israfına gətirib çıxardır. Təhlükə xarici mühitdən mövcud quruluşun pozulması, maliyyə bazarının fəaliyyətinin intizamsızlığı nəticəsində irəli gələ bilər.

İzah olunmuş fikirləri və maliyyə bazarı sisteminin təhlilini ümumiləşdirərək (baxın: cədvəl 1.5) böhranları doğuran maliyyə bazarının sabitliyinin pozulmasının aşağı mənbələrini göstərmək olar:

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

Risklər nəzəriyyəsi[78] baxımından sabitliyin pozulmasının qeyd olunmuş amilinə risklər uyğun gəlir: bazar iştirakçıları üçün – kredit riski, müflisləşmə riski; maliyyə vasitələri üçün – maliyyə riskləri (bazar, valyuta, faiz riskləri, satılma riski və s.); bazar

[78] *Русанов Ю.Ю.* Теория и практика риск-менеджмента кредитных организаций России. – М.: Экономистъ, 2004; *Грюнинг Х. ван, Брайович Братанович С.* Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском: пер. с англ. – М.: Изд-во «Весь Мир», 2003. – s. 304.

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

VaR hesablamasına əsaslanan müasir üsullar həmçinin hesablama metodikası ilə bağlı müəyyən məhdudiyyətlərə malikdirlər[79]. Bu məhdudiyyətlərin nəzərə alınması üsulu mühüm dərəcədə çətinləşdirir, onların olmaması isə yalnız təxmini nəticələr verir. Qeyd olunmuş məhdudiyyətlər səbəbindən VaR faydası daha çox riskin vahid ədədi göstəricisinin hazırlanması ilə deyil əsasən risklərin qiymətləndirmə prosesləri və sistemlərilə bağlıdır. Mütəxəssislər getdikcə daha çox belə bir nəticəyə gəlirlər ki, maliyyə riskləri kompleks şəkildə olur və dəqiq hesablamalar-

---

[79] *Глассерман П.* Погоня за точностью: метод рисковой стоимости // Дж. Пикфорд. Управление рисками: пер. с англ. – М.: ООО «Вершина», 2004. – S. 125-130.

dan kənarda yerləşən sahəyə keçir və bununla əlaqədar olaraq inteqrasiya olunmuş (birləşdirilmiş) risk-menecment sistemlərini (ERM – enterprise-wide risk management)[80] yaratmağı, standart üsulları stress-test yoxlamanın və ekstremal vəziyyətdə bazarların davranışını nəzərə almağa imkan verən müxtəlif EVT (extreme value theory)[81] yanaşmalarının tətbiqi ilə təkmilləşdirməyi təklif edirlər. Maliyyə risklərinin çox amilli olduğu halda onların idarə edilməsinə dağınıq yanaşmaların tətbiqi çox sayda riskləri nəzərdən qaçırtmaq yaxud yanlış olan təhlükəsizlik hissini doğuraraq onları görüntü zonasından uzaqlaşdırmaq ehtimalını yaradır.

Elmi işlərdə maliyyə bazarlarının iştirakçıları ilə əlaqəli olan, risklərin idarə edilməsi üzrə ümumi qəbul olunmuş, yəni korporativ[82] və bank[83] üsullarının ətraflı təsnifatı verilir. Həmin risklər gəlirin əldə olunmaması və ya müflisləşmə ilə bağlıdır. Orta risk müəssisənin və ya bankın inkişafının rəhni hesab olunur. Həmin risklərin reallaşmasının son həddi iştirakçının birbaşa yalnız onun kreditorlarına aid olan müflisləşməsidir.

Maliyyə risklərinin idarə edilməsi texnikası daha standartlaşdırılmış və yaxşı işlənilmişdir. Valyuta, faiz və bazar risklərinin azaldılması ilə əlaqədar hecləmənin, forvard müqavilələrinin, fyuçerslərin və opsionların, svopların və digər əməliyyatların istifadəsinin müxtəlif variantları təklif olunur[84]. Maliyyə mühiti və bazarlar ildən-ilə qəlizləşir. Bununla əlaqədar olaraq bank risklərinin

---

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

[81] *Эбрехтс П.* Трудности оценки риск-экстремумов // Управление рисками. – S. 300-306.

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

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

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

idarə edilməsinə aid yanaşmaların dəyişməsi və müvafiq üsulların müasirləşdirilməsi baş verir. Bu məsələdə yeni yanaşmalar Ümumdünya Bankının mütəxəssisləri tərəfindən hazırlanmış kitabda[85] və bankların şəxsi kapitalının norması haqqında Bazel sazişində (Bazel-2)[86] şərh olunub. Bu sahədə mövcud müasir nailiyyətlər nəzərə alınmaqla maliyyə və bank risklərinin təhlilinə və proqnozlaşdırılmasına birləşdirilmiş yanaşma V.T.Sevrukun işində[87] təqdim olunmuşdur.

Hal-hazırda iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrində, o cümlədən valyuta, kredit, maliyyə münasibətlərində risklər nəzəriyyəsinin inkişafı mərkəzi yerlərdən birini tutur. Sistem yanaşma baxımından risklər məqsədli funksiyaların həyata keçirilməsinin ehtimal olunan qeyri-müəyyənliyi kimi ifadə olunan, o cümlədən maliyyə bazarında işlədikdə, məqsədəuyğun fəaliyyətin istənilən növlərinə xas olan xüsusiyyət kimi müzakirə olunur. Maliyyə bazarında baş verən böhranlarla bağlı risklərin maliyyə bazarının atributiv xarakteristikası kimi baxılması onları ifadə formaları üzrə təsnifləşdirməyə və nisbətən sabit və təkrarlanan kimi tədqiq etməyə imkan verir. Maliyyə bazarında böhranların yaranmasına səbəb olan amillər, onların təzahürləri yuxarıda göstərilmişdir (baxın: cədvəl 1.4). Təqdim olunan cədvəl qeyd olunmuş risklərin xarakteristikasını sistemləşdirir (cədvəl 1.6).

---

[85] *Грюнинг Х. ван, Брайович Братанович С.* Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском.

[86] International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. Bank for International Settlments. – www.bis.org., 2004. – s. 239.

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

Cədvəl 3.

Maliyyə bazarında böhranların yaranmasına səbəb olan risklərin xarakteristikasına sistem yanaşma

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

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

Mənbə: Müəllif tərəfindən Early Warning Systems: Do`s and Don`ts. Report of Workshop 20-23 October 2003, Shanghai, China / prepared by M.Glantz. – www.esig.ucar.edu/warning; Русанов Ю.Ю. Теория и практика риск менеджмента кредитных организаций России. – М.: Экономистъ, 2004. (s. 190) əsasında tərtib olunub.

Göstərilmiş təsnifata müvafiq olaraq risklərin təhlili və qiymətləndirilməsi metodikasını qurmaq məqsədəuyğundur. Amilin, riskin və nəticələrin qarşılıqlı əlaqəsini xarakterizə edən təsnifat əlaməti (baxın: cədvəl 1.6, № 12) riskləri həmin aşkar, sıx və sabit əlaqələrə malik parametrik risklər və qeyri-sabit, təsadüfi və vasitəli əlaqələrə malik qeyri-parametrik risklər qruplarına bölür. Qeyri-parametrik risklərə bir çox səbəblərdən asılı olan və milli bazardan kapitalın sürətlə kənara axmasına səbəb ola biləcək investorların meylinin və ümidlərinin tez dəyişməsini adi etmək olar. Psixoloji amil maliyyə bazarında mühüm rol oynayır və çox vaxt böhranın təşəbbüskarı qismində çıxış edir. Bu səbəbdən bir çox sistemlərdə məlumat strategiyaları, o cümlədən risklərin idarə edilməsi mühüm rol oynayır.

Riskin birmənalı, dəqiq tərifi[88] olmadığından Y.Y.Rusanov tərəfindən verilmiş daha münasib tərifi istifadə edirik: *risk – xarici və daxili mühitin təcavüzkar amillərinin təzahürlərinin qeyri-müəyyənliyi nəticəsində idarə olunan (müşahidə olunan) prosesin*

[88] Проблемы управления банковскими и корпоративными рисками. Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований.

real gedişinin güman edilən ssenaridən, nəticədə isə gözlənilən nəticədən kənarlaşması mümkünlüyüdür[89]. Bu risk amillərinin təsirini onların həyata keçməsilə əlaqələndirən riskin ümumi tərifidir.

Riskin yuxarıda verilmiş tərifindən irəli gələn mühüm müddəa risklərin cəmləşdiyi sahələrin bölünməsidir. Risklər ya prosesin özündə yaxud onun nəticəsində əks oluna bilər və buna müvafiq olaraq riskin iki cəhətini ayırıb qeyd etmək olar. Birinci cəhət – idarə yaxud müşahidə olunan prosesin güman edilən inkişaf ssenarisindən kənarlaşmaları ilə bağlı olan riskin amil tərəfidir. İkinci cəhət – o cümlədən idarə olunmayan, gözlənilməz xarici təsirlərin nəticəsində prosesin planlaşdırılan və real nəticələrinin, sistemin vəziyyətinin nəticə və gözlənilən parametrlərinin bir-birinə uyğun gəlməməsinə səbəb olan riskin nəticə tərəfidir.

Riskin *amil* və *nəticə* tərəflərinin idarə edilməsi üsulları və yolları yanaşmalar, maliyyələşdirmə mənbələri, təşkil olunma nöqteyi-nəzərindən xeyli fərqlənsə də ayrı-ayrı uyğunlaşmalar istisna edilmir. Onlar vacibliyi, əhəmiyyəti, keyfiyyəti baxımından müəyyən iyerarxiya şəklində təşkil olunublar. Zərərlərin qarşısını alan, amil tərəfinin idarə olunması yolları risklərin idarə edilməsi sistemində əsas rol oynayırlar. Onlarla müqayisədə riskin nəticə tərəfinin idarə edilməsi yolları həmçinin zəruridir, lakin yalnız birinci göstərilmiş yolları tamamlayır və dəymiş zərərlərin kompensasiyasına yönəldilmişdir. Onlar risklərin reallaşmasının yekun mərhələsində, riskin amil tərəfinin idarə edilməsi yolları artıq təsir etmədiyi bir vaxtda cəlb olunurlar. Risklərin mənbəyi kimi iştirakçıların və bazarların özlərinin vəziyyəti və davranışı ilə əlaqəli olan xarici və daxili təcavüzkar amillər çıxış edir. Risklərin idarə etmə üsullarına görə müqayisəli xarakteristikaları cədvəl 1.7 göstərilib.

---

[89] *Русанов Ю.Ю.* Теория и практика риск-менеджмента кредитных организаций России. – S. 9.

Cədvəl 4.

Risklərin idarə etmə üsullarına görə müqayisəli xarakteristikaları

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

Mənbə. Müəllif tərəfindən tərtib olunub.

Müsbət risklər inkişaf prosesində proqnozlaşdırılmış ssenaridən kənarlaşmanı qiymətləndirməyə imkan verir və müvafiq tədbirlərin görülməsi üçün kifayət zaman verirlər. Bu cür risklərə və onlara səbəb olan amillərə məsələn, maliyyə bazarının müvafiq seqmentlərinin sabitliyinin pozulmasına səbəb olan problemli borcların yığılmasını, qısamüddətli dövlət və korporativ borcun artmasını və ya valyuta kursunun həddindən artıq möhkəmlənmə-

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

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

Bu gün əsas maliyyə risklərinə aşağıdakıları aid edirlər[90]:

- kredit bazarı parametrlərinin dinamikası şəraitində faiz marjasının dəyişmələrilə bağlı olan faiz risk-şansı;
- onlarda kredit ehtiyatlarının cəlb olunması və yerləşdirilməsi həyata keçirilən, valyuta bazarında valyuta kurslarının dəyişmələrinə əsaslanan valyuta risk-şansı;
- banklarla passiv və aktiv əməliyyatlarında istifadə olunan qiymətli kağızların gəlirliliyinin dəyişmələrinə yaxud bazar qiymət təyinetmələrinə əsaslanan, fond bazarının iki risk-şansı.

Y.Y.Rusanov risk və şans konsepsiyalarını, onların idarə edilməsi üzrə ayrı-ayrı metodikaların və vasitələrin formalaşdırılması məqsədilə, ayırmağı, həmçinin faiz, valyuta və fond əməliyyatlarının idarəsinin təkmilləşdirilməsi məqsədilə qarışıq "risk-şans" konsepsiyasını işləyib hazırlamağı təklif etmişdir[91]. Şok risklərin son, daha problemli, daha təhlükəli və mənfi təzahürü kimi şərh edilə bilər. Bu obyektin təbii və ya texnogen fəlakətlərdə tam fiziki məhvi, insanların epidemiyalar, fəlakətlər zamanı həlakı, sahibkarlıq strukturlarının tam iflası, kreditlərin və investisiyaların yüz faizli itkisi və s. ola bilər.

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

---

[90] *Русанов Ю.Ю.* Теория и практика риск-менеджмента кредитных организаций России.

[91] Проблемы управления рисками. Конференции. Совещания. Семинары // Деньги и кредит. – 2004. - №4. – S. 56-62.

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

Böhranlı hadisələrin yaranma risklərinin iştirakçı və maliyyə bazarının özünün səviyyəsində xarakteristikası cədvəl 1.8 verilib.

Cədvəl 5.

Maliyyə bazarında olan risklərin müqayisəli xarakteristikası

Riskin subyekti	Maliyyə bazarı	Korporasiya
Riskin obyekti	Bazarın işinin sabitliyi, funksiyaların yerinə yetirilməsi	Mənfəət, onun itirilməsi ehtimalı
İştirakçıların sayı	Çoxluq, bazarın iştirakçıları, konkret növ aktivlərin sahibləri	Müəssisə və onun kreditorları, müştəriləri
Riskin xarakteristikası	Xalis risk (uduş şansı olmadan)	Risk-şans
Riskin ifadəsi	Qiymətlərin kəskin aşağı düşməsi, problemli borcların yığıl-	Mənfəətin itirilməsi, zərərlərin meydana gəlməsi

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

Mənbə. Müəllif tərəfindən tərtib olunub.

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

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

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

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

İstənilən böhranın əsasını fərdi risklər təşkil edir. Bu cür risklər tədricən yığılıb və böhran potensialını təşkil edərək maliyyə bazarının sabitliyi üçün təhlükə yaradır. Bu zaman onun struktur

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

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

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

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

Beləliklə, maliyyə bazarında böhranın yaranması riski bir çox amillər və müxtəlif növ risklərin bir-birinə keçməsi nəticəsində formalaşır. Onun təsirinə bazar iştirakçılarının böyük əksəriyyəti məruz qalır. Bu növ riskin həyata keçməsi böyük itkilərə gətirib çıxarda bilər. Sistemlilik səbəbindən bu növ riskin həyata keçməsi müsbət nəticələnmir, bu təmiz riskdir. Onu təşkil edən risklərin hər birinin idarə edilməsinə istiqamətlənmiş yanaşmanın istifadəsi səmərəli olmadığına görə maliyyə böhranlarının qarşısının alınması üzrə xüsusiləşdirilmiş sistemi müzakirə etmək məntiqə uyğun hesab olunur. Bu sistemin həyata keçməsinə maliyyə bazarının onun sabitliyində maraqlı olan bütün

iştirakçıları öz töhfəsini verə bilər. Ölkəyə qarşı geoiqtisadi müharibənin aparılmasını ayrı müzakirə etmək məqsədəuyğundur. Maliyyə bazarının olduğu kimi böhranların qarşısının alınması üzrə bu cür sistemin təşkilatçısı xüsusi maliyyə cəmiyyətilə tərəfdaşlığa əsaslanmaqla fəaliyyət göstərəcək, qanunvericilik təşəbbüslərinin dolğunluğuna və ehtiyatlara malik olan dövlət olmalıdır.

Fəslin sonunda maliyyə bazarında böhranın yaranması riskinə təsir edən aşkar olunan çox saylı səbəb və amillərə, bu növ riskin idarə edilməsi məqsədilə qeyd olunmuş amillərin qarşısının alınması üzrə məqsədli sistemin istifadəsi zəruriliyinə əsaslanaraq maliyyə və valyuta böhranı anlayışını dəqiqləşdirmək məqsədəuyğun olardı.

Maliyyə bazarında böhran – daxili və xarici amillərin təsiri altında yığılmış risklərin həyata keçməsi nəticəsində onun vəziyyətinin kəskin pisləşməsi və nəticədə bazarın fəaliyyətinin pozulması, qiymət göstəricilərinin, pula çevrilmə qabiliyyətinin və maliyyə vasitələrinin keyfiyyətinin aşağı düşməsi, bazar iştirakçılarının müflisləşməsidir. Böhranların səbəb və nəticələrinin xüsusi ayrılmasına əsaslanan bu tərif həmin böhranın qarşısının alınması imkanının sonrakı tədqiqatı üçün metodoloji baza kimi çıxış edir. Maliyyə bazarında böhranların yaranması riskinin qiymətləndirilməsinə sistem yanaşmanın və qeyd olunmuş amillərin qarşısının alınması sisteminin yaradılmasına konseptual yanaşmaların axtarışının məntiqi davamı növbəti fəsildə müzakirə olunan böhranlarla mübarizə üzrə dünya təcrübəsinin təhlilidir.

2,3, 2010-CU İLDƏ AVRO ZONASINDA BAŞ VERMİŞ BÖHRANIN SƏBƏBLƏRİ VƏ BÖHRAN DƏRİNLİYİNİN FƏRQLƏRİ

Qlobal maliyyə-iqtisadi böhranın davam etməsi şəraitində ilin əvvəli ilə müqayisədə 2010-cu il iyun ayına avronun dollara qarşı mübadilə məzənnəsinin 15%- dan çox düşməsi, vahid Avropa valyutasının yaxınlaşan iflasa uğraması, dünya böhranının yeni mərhələsi və s. haqqında əsassız dəhşətli proqnozlar dalğasına səbəb olmuşdur. Həqiqətən avro zonasının ölkə üzvlərindən biri olan Yunanıstan 2010-cu ilin yazında defolt həddinə çatmışdır ki, onu bu vəziyyətdən yalnız xarici yardım xilas etdi. Eyni zamanda, vahid Avropa valyutasının məzənnəsi, yayın əvvəlində avronun 1,20 dollara bərabər olması ilə mühüm psixoloji həddi aşaraq çox surətlə düşürdü. Lakin, unutmaq lazım deyil ki, bir neçə "bahalı avro" ilindən sonra məzənnənin ancaq 2003-cü ilin səviyyəsinə qayıtması baş vermiş, 1999-cu ildə isə avro üzrə hərraclar 1,17 dollar səviyyəsində başlanmışdı (2000-ci il oktyabr ayında ümumiyyətlə tarixi minimum, avronun 0,82 dollara bərabər olması qeydə alınmışdır). Artıq 2010-cu ilin iyul ayına başlanmış avro məzənnəsinin bərpası avronun 1,25 dollarlıq həddinin aşmasına səbəb olmuşdur ki, bu da ümumiyyətlə vahid Avropa valyutası məzənnəsinin çoxillik trendinə uyğun gəlir.

2,4, AVRO ZONASINDA BÖHRANIN DÖRD ƏSAS XÜSUSİYYƏTLƏRİ

Avro zonasındakı böhranın, qlobal böhranın davamı yaxud bu dəfə ABŞ-dan yox, Avropadan gələn yeni dalğa olması haqqında fikir heç bir vacib əsaslara arxalanmır. Bundan əlavə, avro zonasındakı indiki böhranın bir çox səbəbləri Aİ inteqrasiyanın inkişafının daxili xüsusiyyətlərinə daxildir.

İlk öncə indiki böhranın struktur xarakterini qeyd etmək lazımdır. Avro və ümumiyyətlə Aİ zonasında inkişaf səviyyəsi olduqca fərqli olan ölkələrin əlaqələndirilməsi, uyğunlaşdırılmış iqtisadi siyasətin, onun ayrı-ayrı istiqamətlərinin tam unifikasiyasından savayı səmərəli şəkildə həyata keçirilməsinə imkan vermir. Eyni zamanda söhbət təkcə ÜDM-nun adambaşı həcminə görə ölkələr arasında olan əhəmiyyətli uyğunsuzluğu barədə getmir. Belə ki, əgər 2009-cu ildə ümumən avro zonasının 16 ölkəsi üzrə alıcılıq qabiliyyətinin paritetlərinə (AQP) görə hesablandıqda göstərici Aİ-27 üzrə orta rəqəmindən 108% təşkil etmişdirsə, o zaman Slovakiyada yalnız 72%, Portuqaliya və Maltada 78%, Sloveniyada 86%, Yunanıstanda isə 95 % təşkil etmişdir. Avro zonası dövlətlərinin yalnız bir hissəsi Avropa ölkələrinin rəqabət qabiliyyətinin qorunub saxlanmasının təminatı olan inkişafın innovasiya modelinə keçməsini müvəffəqiyyətlə həyata keçirdikləri faktı daha çox əhəmiyyətə malikdir.

Bəzi dövlətlər (birinci növbədə Cənubi Avropa dövlətləri) öz geridə qalmış və qloballaşdırma şəraitində rəqabət qabiliyyəti olmayan iqtisadiyyat strukturunun formasının dəyişdirilmək iqtidarında deyil. Eyni zamanda Aİ və avro zonasında üzvlük adətən belə ölkələr tərəfindən hər hansı sinergetik effektlərin istismarı sayəsində deyil (milli şirkətlərin yeni satış bazarlarına buraxılışı, transsərhəd istehsalat kooperasiyasının inkişafı və s. nəticəsində) vətəndaşların yaşayış səviyyəsini birbaşa yaxşılaşdırmaq imkanı kimi (məsələn, milli siyasətdən üstün olan regional siyasət çərçivəsində yardım vasitəsilə) qiymətləndirilir.

Beynəlxalq statistika problemli dövlətlərin bir hissəsini, yalnız rəsmi əlamətə görə inkişaf etmiş dövlətlərə aid edir, çünki onlar Aİ üzvləridir. Eyni zamanda onlar aparıcı əməyin səmərəliliyi səviyyəsinə görə Avropa ölkələrindən nəzərə çarpacaq dərəcədə geridə qalır. Cənubi Avropa üçün xas olan təhsilin keyfiyyətinin aşağı olması həm də insan kapitalının səviyyəsinin, əhalinin informasiya inqilabi nailiyyətlərinə qarşı qavrayışının aşağı olması deməkdir. Bundan əlavə, Cənubi və Şərqi Avropada miqyaslı böl-

gələr var ki, onlar demək olar ki, tamamilə müasir "biliklər iqtisadiyyatından" çıxarılıblar. Bundan başqa Aİ-nın daha az inkişaf etmiş ölkələrində demək olar ki, ETTKİ (elmi-tədqiqat və təcrübə konstruktor işləri) aparılmır, bununla belə tədqiqatlar və işləmələrdə özəl biznes əlxəxüsus aşağı iştirak səviyyəsini nümayiş etdirir ki, bu da geridə qalmış ölkələrin hətta gələcəkdə belə Avropa liderləri ilə olan fərqi azaltmaq imkanlarını azaldır.

Avro zonasında kredit-pul siyasəti belə qurulur ki, İqtisadi və valyuta ittifaqında (İVİ) iştirak edən bütün ölkələrin ərazisində ortalaşdırılmış şəraitləri əks etsin. Lakin, topoloji cəhətdən fərqli ölkələrin birləşməsi şəraitində eyni antisiklik tədbirlər ayrı-ayrı üzv dövlətlərində tamamilə fərqli nəticə verə bilər. Eyni zamanda avro zonasında üzvlük şəraitində Cənubi Avropa ölkələrinin rəqabət qabiliyyətinin devalvasiya hesabına artırılması mümkün deyil, xüsusi əmək xərclərinin azalması isə həmkarlar ittifaqlarının güclü müqaviməti ilə qarşılaşır. Nəticədə belə ölkələrin bir sırası öz imkanı xaricində - məsələn, əmək haqqı əksərən bir məşğul şəxsə olan məhsuldarlıqdan tez artanadək - yaşamağa başladı. Büdcənin sosial siyasət sahəsində müəyyən olunmuş standartları dəstəkləmək qabiliyyətinin olmaması, sosial təminat sistemlərinin natamamlığı, inzibati aparatın qeyri-qənaətbəxş effektivliyi sosial vəziyyəti ağırlaşdırdı.

Lakin, İVİ-nın fəaliyyət göstərməsi problemi nəinki müxtəlif növ təsərrüfatlı ölkələrin milli iqtisadi siyasəti harmonizə etmək cəhdindən, o cümlədən yalnız pul-kredit siyasətinin milli səviyyədən üstün bir səviyyəyə ötürülməsindən ibarətdir, halbuki iqtisadi siyasətin digər istiqamətləri "vahid" olmadılar. Beləliklə, avro zonasında indiki böhranın ikinci xüsusiyyəti onun sistemli institusional xarakteridir.

Birliyin müstəsna məsuliyyəti sahəsi olan valyuta ittifaqından fərqli olaraq, iqtisadi ittifaq üzv dövlətlərinin müstəqil iqtisadi siyasətlərinin uzlaşdırılması əsasında qurulur. Eyni zamanda İVİ ölkələri milli iqtisadi siyasətin faiz dərəcələrini müstəqil şəkildə müəyyən etmək və milli valyutanın mübadilə məzənnəsini də-

yişmək hüququ kimi iki ən əhəmiyyətli vasitəsini ötürmüşlər. Nəticədə iqtisadi böhranlarla mübarizədə əsas məsuliyyəti daşıyan milli dövlətlər ən mühüm antisiklik tənzimləmə vasitələrindən məhrum olmuşlar.

Vahid valyutanın tətbiq edilməsi və vahid pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsi milli təsərrüfatların inkişafının uyğunsuzluğunun qarşısını almaq üçün kifayət olmamışdır. Əslində, Avropa mərkəzi bankı (AMB), inflyasiyanı avro zonasında ildə 2-2,5% çərçivəsində saxlayaraq qiymətlərin sabit saxlanılması ilə bağlı formal vəzifənin öhdəsindən gəldi (dollara qarşı avronun mübadilə məzənnəsi də indiyədək uzunmüddətli trendlərdən əsaslı şəkildə kənara çıxmamışdı). Lakin iqtisadi vəziyyətin ağırlaşması şəraitində iqtisadi siyasətin milli səviyyədə qalan digər istiqamətlərinin koordinasiyası (Birliyin "ümumi" iqtisadi siyasətinin keçirilməsi çərçivəsində) tam olaraq adekvat olmamışdır. Koordinasiya mexanizminin mükəmməl olmaması bütün iqtisadi siyasətin effektivliyinin azalmasına səbəb olmuşdu. Bəzən AMB ilə milli hökumətlər arasında yaranmış iqtisadi problemlərin həlli yollarına dair fikir ayrılıqları meydana çıxırdı.

Avro zonasında böhranın üçüncü əsas xüsusiyyəti, onun fiskal və borc xarakteridir. Hələ böhrandan xeyli əvvəl qabaqcıl dövlətlər daxil olmaqla zonanın üzv ölkələri 1997-ci ildə qəbul edilmiş sabitlik və yüksəliş Paktının Maasrtixt meyarlarını, ələlxüsus büdcə intizamına dair meyarları pozmağa başladılar (möhkəmləndirilmiş dövlət büdcəsinin defisiti ÜDM-un 3%-dan çox olmamaqla). Bu meyarlar, xüsusilə dövlətlərin əksəriyyətinin yaxın illərdə avroya keçməsi planlarını nəzərə alsaq (Cədvəl 2-yə bax) Aİ-nın digər üzv ölkələri üçün də böyük əhəmiyyət kəsb edir (baxmayaraq ki, Macarıstan onları bir dəfə də olsun yerinə yetirməmişdir). Bəlkə də, bircə Böyük Britaniyaya sadiq olan funt sterlinq üçün 3%-lik meyarının pozulması, yalnız büdcənin həddindən artıq defisitinin ümumi mülahizəsinə görə böhranlıdır. Düzdür, nəzərə almaq lazımdır ki, Fransa ilə Almaniya tərəfindən

2005-ci ildə başlanmış islahat Maasrtixt meyarlarının pozulmasına görə sanksiyaları praktik olaraq aradan qaldırdı.

Qlobal maliyyə-iqtisadi böhran şəraitində Avropa ölkələrinin əksəriyyəti təsərrüfat konyunkturasının canlandırılması və iş yerlərinin saxlanılmasına yönəldilmiş miqyaslı proqramlara başlamışlar. Bundan əlavə, bəzi dövlətlər infrastrukturun və iqtisadiyyatın texnoloji yenidənqurulması, onun ehtiyat və enerji effektivliyinin artırılması ilə əvvəllər planlaşdırılmış struktur dəyişikliklərin başlamasını tezləşdirmişlər. Lakin, əhəmiyyətli dərəcədə artmış dövlət xərcləri vergi daxilolmalarının azaldılması yaxud sabitliyi şəraitində istər-istəməz qaydaya görə büdcə defisitlərinin artırılmasına təsir etmişdir. Belə ki, ümumiyyətlə avro zonasında dövlət xərcləri 2007-ci ildə ÜDM 46%-dən 2009-cu ildə ÜDM 50,7%-dək artmış, gəlirlər isə iki ilə 45,4%-dən 44,4%-dək azalmışdı ki, bu da 6,3% orta defisit səviyyəsinə gətirib çıxarmışdı.

Bununla belə avro zonasında borc problemi, artan büdcə defisitlərini ödəmək məqsədilə yalnız dövlət borclarının artması ilə şərtləndirilməmişdir. Bununla yanaşı praktik olaraq bütün səviyyələrdə borcların səmərəsiz artımı tendensiyası müşahidə olunurdu. Xüsusilə böhranqabağı dövrdə ev təsərrüfatlarının borcları (həm ipoteka, həm də ki istehlakçı) xeyli artmışdır. Belə ki, 2007-ci ildə avro zonasında ailələrin kredit borcu orta hesabla ÜDM 99%-ni (İspaniyada ümumiyyətlə 125%) təşkil etmişdi. Bu, ABŞ-la müqayisədə daha aşağı olsa da mühüm göstəricidir (ABŞ-da ÜDM 134% səviyyəsinə nail olunmuşdu).

Avro zonasında həmçinin, xüsusilə xarici, bank borclarının artımı baş vermişdir. Hal-hazırda ABŞ bankları üçün, firmanın xarici borclardan asılılığını xarakterizə edən, maliyyə vasitəsinin əmsalı orta hesabla 12-17 təşkil edir. Müqayisə üçün qeyd edək ki, Avropa banklarında bu göstərici 21-49 təşkil edir. Bu zaman bank fəaliyyəti sahəsində inteqrasiyanın dərinləşdirilməsi avro zonasında transsərhəd bank əməliyyatlarının payının artmasına səbəb olmuşdur, bu da bankların və bir ölkələrin risklərinin zonanın digər ölkələrinin bank əməliyyatlarından irəli gələn

risklərə qarşı zəifliyini gücləndirir. Banklar avro zonasının bütün ərazisində aparılan əməliyyatlara cəlb olunur, lakin hər bank öz fəaliyyəti üzrə lisenziyanı aldığı ölkənin nəzarət orqanına hesabat verir.

Avro zonasında yaranmış vəziyyəti yalnız Cənubi Avropa ölkələrinin həddindən artıq böyük borcunun olması baxımından deyil, həmçinin Aİ-nın aparıcı ölkələrinin, ilk növbədə isə Almaniyanın və Fransanın təxminən 2 trln. Avro məbləğində problemli ölkələrin dövlət istiqraz vərəqələrini almış bankları baxımından müzakirə etmək olar. Nəticə etibarilə söhbət **avro zonasında böhranın dördüncü əsas xüsusiyyəti – maliyyə institutları tərəfindən həm problemli ölkələrə, həm də Aİ-da idarəetmənin milli idarəetmədən üstün səviyyəyə qarşı etibar böhranı** haqqında gedir. Böhran müəyyən dərəcədə son illər ərzində izlənilən, bir sıra dövlətlərin böhran əleyhinə tədbirlərinin qeyri-effektivliyi fonunda Avropa inteqrasiyasının dərinləşməsi çətinlikləri ilə gücləndirilib – maliyyə bazarlarında bir çox oyunçular Aİ-nın ayrı-ayrı üzv ölkələrinin problemlərini həll etməyə qadir olmasına şübhə ilə yanaşmağa başladılar.

2,5 AVRO ZONASINA DAXİL OLAN AYRI-AYRI ÖLKƏLƏRDƏ BÖHRANIN DƏRİNLİYİNİN FƏRQLƏRİ

Avro zonasına daxil olan ayrı-ayrı ölkələrdə böhranın dərinliyi haqqında danışarkən dövlət maliyyəsilə əlaqədar vəziyyəti struktur problemlərin həllinin daha geniş kontekstindən ayırmaq zəruri deyil. Aİ spesifik xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, qlobal maliyyə-iqtisadi böhran, mahiyyət etibarilə, üzv ölkələrdə çoxdan formalaşan problemləri xaricdən açıb ifşa etmişdir, qeyd edək ki, demək olar ki, bütün üzv ölkələrin ayrı-ayrılıqda öz problemləri var. 2009-cu ildə ÜDM aşağı düşməsi əsasən inkişafında mal ixracına əsaslanan ölkələrdə izlənilirdi. Belə ki, hal-hazırda Cənubi Avropanın əsas xilaskarı rolunu oynayan Almaniyada 2009-cu ildə

istehsal həcmlərinin azalması Yunanıstan, İspaniya və İrlandiya ilə müqayisədə daha əhəmiyyətli dərəcədə idi. Başqa bir məsələ də var ki, ən problemli ölkələr 2010-cu ildə də iqtisadi artımın trayektoriyasına qayıtmayacaq. Eyni zamanda bir sıra ölkələrdə işsizlik sürətlə inkişaf edir – xüsusilə, iki il ərzində İspaniyada və İrlandiyada (məsələn, iş yerlərinin qorunub saxlanılması probleminin öhdəsindən bütövlükdə uğurla gəlmiş Almaniyadan fərqli olaraq) onun səviyyəsi iki dəfədən çox artmışdır. Nəticədə ölkələrin büdcəsinə əlavə güc düşür, cəmiyyətdə isə lazımi böhran əleyhinə tədbirlərin tətbiqinə mane olan sosial etirazlar üçün əlverişli zəmin yaranır.

III BÖLMƏ. MALIYYƏ BÖHRANLARININ QARŞISININ ALINMASINDA SISTEMLI YANAŞMA MODELLƏRI

3.1. BÖHRANLARIN QARŞISININ ERKƏN ALINMASININ MÜASİR ÜSULLARI

Böhranların yaranma ehtimalının və proqnozlaşdırılmasının qiymətləndirilməsi zamanı son zamanlar istifadə olunmağa başlayan yeni göstəriciləri və modelləri müzakirə edək. Kaminin və digər müəlliflərin əsərində[92] daxili və xarici amillərin maliyyə bazarında böhranların yaranma mümkünlüyünə təsirinin müəyyənləşdirilməsi üçün 1981-1999 illərin 26 inkişaf edən ölkə üzrə məlumatları istifadə olunmuşdur. Bu zaman maliyyə bazarının vəziyyətini, ödəmə balansını və xarici təsir amillərinə meylliliyi əks et-dirən doqquz indikatorlardan istifadə olunmuşdur. Müəlliflər reqress təhlilin standart metodikalarına əsaslanaraq daxili və xarici amillərin böhranların yaranma ehtimalına təsirini qiymətləndirmişlər.

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

---

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

Karamazza və digər müəlliflər[93] ticarət və maliyyə əlaqələrinin valyuta böhranlarının zəncirvarı reaksiyasının yayılmasına təsirinin mühümlüyünü müəyyənləşdirmişlər. Onlar qiymət effektlərinə və tərəfdaş ölkələrdə iqtisadiyyatın inkişafının ləngidilməsi ilə şərtləndirilmiş gəlirlərin azalması effektlərinə əsaslanan ticarət baxımından qarşılıqlı əlaqənin yeni göstəricisini təşkil etmişlər. Maliyyə əlaqələrinin mühümlüyü kreditin verilməsi və fond bazarlarının böhran baş verdiyi ölkənin maliyyə bazarının vəziyyəti ilə korrelyasiyası üzrə standart yolların təsirinin uçotu əsasında müəyyən olunurdu. Valyuta kursunun həddindən artıq qiymətləndirilməsi, ödəmə balansının cari əməliyyatlarının hesabı üzrə defisit, məhsul istehsalının artımı kimi standart makroiqtisadi amillər öyrənildikdən sonra müəlliflər müəyyən etdilər ki, adi kreditlər şəklində maliyyə münasibətləri böhranların zəncirvarı yayılması ehtimalını mühüm dərəcədə artırmışdır. Ticarət əlaqələri az əhəmiyyətli qəbul edilmişdir, lakin onlar ödəmə balansının cari əməliyyatları ilə bağlı problemlərlə birləşdikdə onların təsiri artır və böhranların zəif xarici göstəricilərə malik olan zəif ölkələrə beynəlxalq yayılması effektini nümayiş etdirir .

M.Bussiere və C.Mulder[94] siyasi qeyri-sabitliyin orta ölçülmüş valyuta kursunun və rəsmi qızıl valyuta ehtiyatlarının dəyişməsi əsasında qiymətləndirilən böhranın dərinliyinə təsirini qeyd edirlər.

Müəlliflər Tornell[95] tərəfindən aparılan Meksika və Asiya böhranlarının təhlilini tamamlayaraq, siyasi qeyri-sabitliyin dörd göstəricisindən istifadə etmişlər. Onlara siyasi qüvvələrin polyarlaşmasının iki göstəricisi (qanunvericilik hakimiyyətilə hökumət

---

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

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

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

arasında ziddiyyətlərin mövcudluğu), seçki qabağı qeyri-müəyyənlik göstəricisi və seçkilərin tarixinin təyin edilməsi üçün model dəyişənləri daxildir. Müəlliflər müəyyən etmişdir ki, ilk iki göstərici mühüm deyil, ikinci iki göstərici isə mühüm və sabit göstəricilərdir. Müəyyən olunmuşdur ki, seçkilərdən sonrakı dövr seçkiqabağı dövrlə müqayisədə daha çox qeyri-sabitliyə və zəifliyə səbəb olur.

Malderin və digər müəlliflərin[96] əsərində böhranların yaranma ehtimalına bundan əvvəl Bergin və Patillonun[97]; Saksın, Tornellin və Velaskonun[98] əsərlərində yoxlanılmış korporativ sektorun balans göstəriciləri, korporativ idarəetmə və səhmdarların və kreditorların hüquqlarının müdafiəsi standartları kimi indikatorların yaranma ehtimalına təsiri tədqiq olunmuşdur. Müəyyənləşdirilmişdir ki, borc götürülmüş pulların böyük həcmi və borcun qısa müddətli strukturu həm böhranın ehtimalını, həm də onun dərinliyini artırır. Bu göstəricilərin təsiri korporativ sektorun bank kreditləşməsi böyük olduqda artır, bu da korporativ və bank sektorlarının sıx əlaqəsinə işarə edir. Səhmdarların hüquqlarının müdafiəsi böhranların yaranma ehtimalına xeyli təsir göstərir.

Vellerin əsərində[99] maliyyə liberallaşmasının valyuta böhranının yaranma ehtimalına təsiri tədqiq olunmuşdur. Həmin tədqiqat libarallaşma aparılmamışdan öncə və ondan sonra sakit və böhran dövrlərində müxtəlif göstəricilərin müqayisəsinə əsaslanır. Reqress təhlilin köməyilə göstəricilərin davranışında böyük fərqlər

---

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

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

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

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

müəyyən olunmuşdur. Maliyyə bazarının həmin göstəricilərin dəyişməsinə qarşı həssaslığı, xüsusilə, qısa müddətli borcun ehtiyatlara nisbəti və valyuta kursunun həddindən artıq qiymətləndirilməsi kimi göstəricilərin liberallaşmasından sonra kəskin artmışdır.

Qoldşteynin, Kaminskinin və Reynhartın əsərində[100] bank və valyuta böhranlarının yaranma ehtimalını artıran göstəriciləri tədqiq olunmuş, böhranın bir növünün digərinin yaranma ehtimalının artımına qarşılıqlı təsiri göstərilmişdir. Müəyyən olunmuşdur ki, bank böhranının mövcudluğu valyuta böhranının ən mühüm amillərindən biridir, bank böhranını isə valyuta böhranı ilə müqayisədə proqnozlaşdırmaq daha çətindir. Əsərdə valyuta və bank böhranlarının indikatorları və onların böhranların proqnozlaşdırılması zamanı əhəmiyyəti tədqiq olunmuşdur. BVF-nun Kaminsky modelində istifadə etdiyi siqnal yanaşmaya əsasən 25 indikatorun proqnoz imkanları öyrənilmiş və göstərilmişdir ki, inkişaf edən ölkə böhrana yaxınlaşdıqca bir çox indikatorlar böhranın yaranma ehtimalı haqqında 10-18 ay qabaq siqnal verirlər. Böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası ehtimalını əks etdirən indeks yaradılmışdır, həmin indeksdə böhranların keçidinin aşağıdakı dörd mexanizmi nəzərə alınmışdır:

1) ikitərəfli ticarət əlaqələri;

2) üçüncü ölkələrdə ticarət rəqabəti;

3) müxtəlif bazarlarda qiymətlərin enib-qalxmasının qarşılıqlı əlaqəsi;

4) kreditləşmənin dəyəri.

Müəyyən olunmuşdur ki, böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası inkişaf edən ölkələrin makroiqtisadi göstəricilərinə ciddi təsir göstərir; o, qlobal yox, daha çox regional miqyasda əhəmiyyətlidir. Ölkələrin zəifliyi reytinqi onların keçən böhranları dəqiq proqnozlaşdırması nəzərə alınmaqla ölçülmüş böhran

---

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

indikatorlarının məbləğinin orta qiyməti kimi hesablanmış zəifliyin "kompozisiya" indeksi əsasında tərtib olunmuşdur. Ölkələrin zəifliyi reytinqi təqdim olunmuş və yanlış siqnalların səbəblərinin təhlili verilmişdir. Əsərdə inkişaf edən ölkələrin valyuta və bank böhranlarından sonra normal iqtisadi həyata qayıtması sürətinin tədqiqi aparılmışdır.

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

Maliyyə böhranlarının zəncirvarı reaksiyasının yayılma mexanizmlərinin icmalı H.Huanın əsərində[101] verilmişdir, həmin əsərdə maliyyə sarsıntılarının ötürülməsinin valyuta, bank və fond yollarının əhəmiyyəti qeyd olunmuşdur.

Maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasına sistem yanaşma baxımından daha maraqlı olan D.Bartonun və digər müəlliflərin əsərində[102] iqtisadiyyatın real və bank sektorlarının vəziyyətini, həmçinin daxilə kapital axını ilə bağlı olan milli və beynəlxalq fond bazarlarının vəziyyətini əks etdirən, bir-biri ilə bağlı olan və

---

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

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

böhranın inkişafına təsir edən beş sahə tədqiq olunmuşdur. Qeyd olunan sahələrin vəziyyətini əks etdirən göstəricilər sistemi və onların qiymətləndirmə üsulları təklif edilmişdir. Müəlliflər qeyd edir ki, böhranları əvvəlcədən görmək və onları idarə etmək olar. İşdə iqtisadiyyatın real sektorunun yığılmış mənfi potensialının və maliyyə böhranının inkişafı prosesində həmin potensialın bank sektoruna təsiri xüsusi qeyd olunur. Yerli, milli və beynəlxalq səviyyələrdə böhranların aradan qaldırılmasının çox saylı nümunələri və üsulları müzakirə olunmuşdur.

QXS(Qabaqcadan xəbərdarlıq sistemi) - nin effektivliyinin artırılmasının mühüm üsulu böhranların proqnozlaşdırılması modellərinin keyfiyyətinin yaxşılaşması və məlumatın işlənilməsi üzrə yeni metodikaların istifadəsidir. Son zamanlar böhran indikatorlarının işlədilməsinə yeni yanaşmalar meydana gəlmiş və böhranların proqnozlaşdırılmasına siqnal və reqress yanaşmanın istifadəsinə əsaslanan köhnə metodikalar təkmilləşdirilmişdir. Nagın və Mitranın əsərində[103] QXS modelinin yaradılması üçün süni neyroşəbəkələr metodikası istifadə olunmuşdur. 1980-1998 illər üzrə İndoneziya, Malayziya və Tailand haqqında aylıq məlumatların təhlili əsasında onun göstəricilərinin Kaminskinin indikator modeli ilə müqayisəsi aparılmışdır.

Neyroşəbəkə modellərinin əsas üstünlüyü dəyişənlərin qarşılıqlı əlaqəsinin kompleks uçotunun çevikliyi və mümkünlüyüdür. Çatışmayan cəhətlərdən biri onların işinin qeyri-şəffaflığıdır. Dəyişənlərin əmsallarının olmaması və onların qarşılıqlı əlaqəsinin xarakterinin aşkar şəkildə olmaması səbəbindən onlardan hansının böhran həddinə gəlib çatdığını və böhran ehtimalının inkişafına təsir etdiyini müəyyən etmək çətindir. Hər ölkənin spesifik xüsusiyyətinin müəyyənləşdirilməsi məqsədilə dəyişənlərin müəyyən dəsti istifadə olunmuşdur: 13-dən başlayaraq – İndoneziya üçün və

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

23 qədər – Malayziya üçün. Hər ölkənin tədqiqi üçün müxtəlif neyroşəbəkə modelləri və həmin modellərin istiqamətləndirilməsi və təlimi üzrə xüsusiləşdirilmiş "genetik alqoritm" istifadə olunmuşdur. Nöqsanlar modellərin özlərinin, təlimin genetik alqoritminin və gizli əlaqələrin mövcudluğunun ətraflı təsvirinin olmamasından ibarətdir. Modelin yaradılmasının xüsusiyyətləri göstərilməyib. Modelin proqnozlaşdırılması keyfiyyətinin yoxlanılması böhrandan əvvəlki aylarda seçilmiş üç ölkə üçün böhranın yaranma ehtimalının böyük həcmini (80%) göstərmişdir. Bizim fikrimizcə, nəticə yüksək olduğundan bu yanaşmanın daha diqqətli tədqiqi tələb olunur.

Vlaarın əsərində[104] erkən qarşısını alma modelinin yaradılmasının bir neçə xüsusiyyəti təhlil edilmişdir. Proqnozlaşdırma üçün Kaminskinin əsərində olduğu kimi diskret binar indeksinin əvəzində fasiləsiz böhran indeksi istifadə olunur. Müəyyənləşdirilmişdir ki, inflyasiya, valyuta kursunun qəsdən artırılması və rəsmi valyuta ehtiyatlarının tükənməsi zəifliyi müəyyən edən daha əhəmiyyətli dəyişənlərdir. Müəyyən olunmuşdur ki, kursun və ehtiyatların dəyişməsinin güclü dinamikası və onların dəyişmələrinin diapazonu gözlənilən zəifliyin mühüm göstəriciləridir. Valyuta kurslarının regional dəyişmələri həmçinin zəifliyə təsir edirlər və böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası ehtimalını göstərirlər. Modelin testləri göstərdilər ki, o, səkkiz böhrandan yeddisini proqnozlaşdıra bilər; sakit dövrlərin üç də bir hissəsində model yanlış siqnallar verirdi. Proqnozun yaxşı nəticələri müəllifin təklif etdiyi modelə diqqəti əsaslandırırlar.

Burkartın və Koudertin əsərində[105] valyuta böhranlarının tədqiqi üçün Fişerin diskriminant təhlilindən istifadə olunmuşdur,

---

[104] Vlaar P. "Currency Crises Models for Emerging Markets", De Nederlandsche Bank Staff Report No 45, 2000. – November.

[105] Burkart O. and Coudert V. "Leading Indicators of Currency Crises in Emerging Economics", Notes D'Etudes et de Recherche, Banque de France, March, 2000.

həmin təhlil dəyişənlərin vəziyyətlərə görə təsniflendirilməsi üçün tətbiq edilir, sonradan isə onların qiymətləri vəziyyətlərin proqnozlaşdırılmasında istifadə olunur. Seçib ayırma iki vəziyyət üçün nəzərdə tutulub: bir "böhran", bundan əvvəl dörd kvartal gəlir, digəri "böhransız" – bütün qalan dövrlər. Böhranların yayılmasının regional zəncirvarı reaksiyasının standart makroiqtisadi göstəriciləri və indikatorları istifadə olunmuşdur. Model yaxşı nəticələr göstərmişdir: beş böhrandan dördü haqqında qabaqcadan doğru xəbər verilmişdir.

S.Qoşun və A.Qoşun əsərində[106] ÜDM mühüm dərəcədə aşağı düşməsinə səbəb olan dərin valyuta böhranları tədqiq olunmuşdur. Beş makroiqtisadi dəyişənlərdən və korporativ borc almaların iki göstəricilərindən ibarət indikatorlar dəsti institusional mühitin keyfiyyət göstəriciləri ilə tamamlanmışdır: onların bir qismi qanunvericilik mühitini, digəri isə səhmdarların, kreditorların hüquqlarının qorunmasını xarakterizə edir. Keyfiyyət göstəricilərinin ölkələrin zəifliyinə təsiri binar rekursiv ağacın metodologiyası əsasında qiymətləndirilmişdir. Bu həmin modeli statistik modeldən mühüm dərəcədə fərqləndirir.

Valyuta, bank və borc böhranlarının öyrənilməsinə həsr olunmuş ilk elmi işlərdən biri Houkins və Klau[107] tərəfindən nəşr etdirilmişdir; bu iş BHB-nın himayəsi altında aparılmışdır. Sektorların hər biri – valyuta, bank və borc – üçün əhəmiyyətli dəyişənlər müəyyənləşdirilmiş və zəiflik indeksləri yaradılmışdır. Sonra onların əsasında valyuta kursuna təzyiq indeksinin müəyyənləşdirilməsi üçün reqress tənlik tərtib olunmuşdur. Dəyişən kəmiyyətlər 1 addım irəliləmə ilə -2-dən +2 kimi beş qiymətlə ifadə olunan diskret kəmiyyətlərə dəyişirdilər. Müəyyən çəkilərlə nəzərə alınan göstərilən dəyişənlərin cəmi olan funksiya -

---

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

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

10-dan +10 kimi diskret qiymətlərlə ifadə olunurdu. Oxşar prosedur valyuta kursunun, ehtiyatların və faiz dərəcəsinin dəyişikliklərindən ibarət olan ehtikar təzyiqi indeksi üçün keçirilmişdir. Faktiki olaraq bu metodika Kaminskinin əsərində təklif edilən yanaşmanın modifikasiyası olmuşdur. Həmin metodikanın yaxşı cəhətlərindən biri Kaminskinin əsərində təsvir edilmiş ikipilləli diskretizasiyadan fərqli olaraq məlumatı daha tam nəzərə alan beşpilləli diskretizasiyadır. Zəiflik indekslərinin və valyutaya edilən təzyiqin hesablanması üzrə kifayət qədər sadə və şəffaf metodika ölkələrin zəifliyinin müəyyənləşdirilməsində ilk addım kimi istifadə edilmişdir. Təklif olunan model BHB-da yoxlanılmış ilk erkən qarşısını alma modellərindən biridir.

BVF-nun dünya maliyyə sabitliyi haqqında məruzəsində[108] valyuta böhranlarının erkən qarşısının alınması modellərinin istifadə təcrübəsinin təhlili əsasında həmin modellərin çox tərəfli nəzarət vasitələrindən biri kimi əhəmiyyəti qeyd olunmuşdur. Modellərin təkmilləşdirilməsi böhran hadisələrini əks etdirən maliyyə bazarının bütün sektorlarının indikatorlarının qeydə alınması əsasında həyata keçiriləcək. Büdcə-vergi göstəricilərinin qeydə alınması həmçinin modellərin inkişafına öz töhfəsini verə bilər. BVF-nun işində[109] əsasında valyuta, bank və borc böhranlarının proqnozlaşdırılması modellərinin qurulduğu həmin göstəricilərin əhəmiyyətinin təhlili aparılmışdır. Müəyyənləşdirilmişdir ki, müəyyən şəraitdə bu maliyyə böhranlarının proqnozlaşdırmasının dəqiqliyini artırmağa imkan verir.

2003-cü ildə BVF-da borc böhranlarının erkən qarşısının alınması modellərinə həsr edilmiş əsər dərc etdirilmişdir. Manasse

---

[108] "Early Warning System Models: The Next Steps Forward", in Global Financial Stability Report. – Washington: International Monetary Fund, 2002. – March. – S. 48-64.

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

və digər müəlliflər[110] suveren (müstəqil) borc böhranlarının proqnozlaşdırılması mümkünlüyünü tədqiq edirdilər. Böhranın müəyyənləşdirilməsi Standard & Poor`s reytinq agentliyi ilə təklif olunan defoltun meyarlarına uyğun gəlir. Reqress modelinin və binar rekursiv ağac modelinin köməyilə borc böhranlarının yaranmasını bir il öncədən proqnozlaşdırmağa imkan verən ödəmə və satılma qabiliyyətlərinin problemlərini əks etdirən dəyişənlər müəyyənləşdirilmişdir. Əsərdə 1970-2002 illər ərzində borc kapitalları üzrə dünya bazarına daxil olmaq imkanına malik olan 47 ölkə üzrə məlumatlar istifadə edilmişdir. Borc böhranlarının yaranmasına təsir edən indikatorlar qismində aşağıdakı göstəricilərdən istifadə olunmuşdur: ödəmə qabiliyyətinin, satılma qabiliyyətinin, xarici borcun xidmətinin; ölkənin borc böhranı zamanı sabitliyini əks etdirən makroiqtisadi göstəricilər; büdcə və siyasi göstəricilər.

Dövlət borcu ilə bağlı böhranın xüsusiyyətləri göstərilmişdir. Valyuta böhranından fərqli olaraq borc böhranı daha uzun müddət davam edir və onun nəticələri xeyli müddət ölkənin inkişafına təsir edir. Modeldə yalnız borc böhranının yaranmasının deyil, həmçinin ondan çıxışın proqnozlaşdırılması mümkünlüyü nəzərdə tutulmuşdur. Onlar müxtəlif dövrlər üçün yoxlanılaraq sabit nəticələr göstərmişlər. Yekun nəticələr əlavə 6 verilib.

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

Bu baxımdan, valyuta böhranlarının proqnozlaşdırılması üzrə müxtəlif statistik modellərin tədqiqatı aparılmış M.Bussie-

---

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

renin əsəri[111] xüsusilə qeyd olunmalıdır. Təhlil nəticəsində böhranların cəmi dörd mühüm indikatoru ayrılmışdır:

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

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

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

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

Məlumdur ki, risklər haqqında məlumat yaxud proqnoz artıq qarşısını almadır. Onları təşkilatlar yaxud ayrı-ayrı alimlər təqdim edir. BVF, ÜDB, BMT, BHB kimi beynəlxalq təşkilatların, universitetlərin və özəl tədqiqat institutlarının nəşrləri böyük diqqətlə izlənilir. Tanınmış alimlərin əsərləri böhranların qarşısının alınması üçün görülən tədbirlərə mühüm təsir göstərə bilərlər.

---

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

D.Stiqlitsin qloballaşmaya və dünya miqyasında neoliberal eksperimentin yekun nəticələrinin qiymətləndirilməsinə həsr olunmuş kitabında[112] inkişaf edən ölkələrin iqtisadi siyasətinin formalaşması zamanı şablon tövsiyələrin istifadəsi nəticəsində yaranan beynəlxalq təşkilatların problemləri və səhvləri göstərilir. Beynəlxalq ictimaiyyət və ölkələrin hökumətləri böhran hadisələrini azaltmaq və sabit iqtisadi inkişafı təmin etmək üçün həmin tövsiyələri nəzərə almalıdırlar. Başqa bir misal: A.Kobyakov və M.Xazin ABŞ iqtisadiyyatının inkişaf tendensiyalarını təhlil edərək Amerika dollarının ehtiyat valyutası kimi keyfiyyətlərinin kəskin pisləşməsini və dünya valyuta sisteminin strukturunun dəyişməsini proqnozlaşdırırlar[113]. Proqnozların və əvvəlcədən deyilənlərin həyata keçməsi çətin idarə edilən ehtimal prosesidir. Proqnozun əsas məqsədi – böhranın qarşısının alınması üsullarının hazırlanması, təhlükənin dəf edilməsinə hazırlığın gücləndirilməsi, qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi. Xəbərdarlıqlara vaxtında və adekvat reaksiya verildikdə proqnozda göstərilən müddətlər təxirə salına, nəticələrinin təsiri isə yüngülləşdirilə bilər.

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

Böhranların qarşısının alınması üçün mühüm element dövlətlərin və iqtisadi subyektlərin iqtisadiyyatının və maliyyəsinin vəziyyəti haqqında standartlaşdırılmış məlumatın vaxtında *təqdim edilməsi* və *yayılması*, yalnız statistik məlumatların deyil, həmçinin qəbul edilən qərarların şəffaflığının təminatıdır. Geniş mənada, məlumat funksiyasına əlavə kimi, böhranların qarşısının

---

[112] Стиглиц Дж. Глобализация: тревожные тенденции.

[113] Кобяков А.Б., Хазин М.Л. Закат империи доллара и конец «pax americana». – М.: Вече, 2003. – s. 386.

alınması mexanizmi maliyyə bazarında böhranların yaranma ehtimalının və onların sosial-iqtisadi nəticələrinin azaldılması tədbirlərini təklif etməlidir.

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

- şəffaflığın təminatı və maliyyə göstəriciləri və beynəlxalq təşkilatların, hökumət və korporasiyaların siyasəti haqqında məlumatlandırma;
- praktik fəaliyyətdə beynəlxalq səviyyədə tanınmış standartların və məcəllələrin tətbiqi;
- əsas maliyyə göstəriciləri və maliyyə institutları təcrübəsinin müəyyən olunmuş normalara uyğunluğu üzərində nəzarətdən istifadə;
- böhranlı vəziyyətlərin proqnozlaşdırılması üçün böhranların erkən qarşısının alınması modellərindən istifadə, risklərin hərtərəfli təhlili və qiymətləndirilməsi.

Nəzarət böhran sarsıntılarının və normalardan kənarlaşmaların qarşısının alınması məqsədilə iqtisadiyyatın bütün sahələrinin tənzimlənməsinin mühüm tərkib hissəsidir. Nəzarət aşağıdakı nizamlayıcı orqanlar tərəfindən həyata keçirilir: mərkəzi bank, bank nəzarəti orqanları, maliyyə nazirliyi, qiymətli kağızlar üzrə komissiya, beynəlxalq təşkilatlar, reytinq agentlikləri və digər təşkilatlar. Xüsusilə, nizamlayıcı orqanlar qanunvericilikdən kənarlaşma və ya onun pozulması hallarını aşkar etdikdə inandırmadan və xəbərdar etmədən tutmuş sanksiyaların, cərimələrin tətbiqi və alınmış borcların dəyərinin artmasına səbəb olan reytinqlərin aşağı düşməsinə kimi dəyişən düzəldici tədbirlər görürlər.

Ənənəvi olaraq maliyyə bazarının tənzimlənməsi hissələrlə və bir neçə nizamlayıcı arasında bölüşdürülərək aparılır. Maliyyə bazarlarının qloballaşması nəticəsində yaranan şəraitə cavab olaraq bir çox ölkələr maliyyə bazarının bütün sektorlarına inteqrasiya olunmuş (birləşmiş) nəzarətin yaradılmasına yönəlmiş meqatən-

zimləyıcı institutundan istifadə edirlər. Həmin institut açıq və liberallaşmış bazarlarda maliyyə institutlarının universallaşması maraqlarına cavab verir, bazar risklərini daha operativ surətdə idarə etmək qabiliyyətinə malikdir və özündə qanunvericilik üsullarından tutmuş əməliyyat üsullarına kimi müxtəlif qarşısını alma üsullarını birləşdirir.

Maliyyə bazarının dinamik inkişafı, yeni vasitələrin və institutların yaranması sabitliyə qarşı aşkar və gizli təhlükələrin yaranmasına səbəb olurlar. Böhranların qarşısının alınması bilavasitə olaraq risklərin müəyyənləşdirilməsi və onların idarə edilməsilə bağlıdır[114]. Risklərin qiymətləndirilməsi üsullarının beynəlxalq təcrübədə tətbiqinin nümunəsi kimi bu zaman kapitalın kifayət miqdarının kredit, bazar və əməliyyat risklərini nəzərə alan əmsalların köməyilə müəyyənləşdirildiyi şəxsi kapital normaları haqqında olan Bazel sazişini göstərmək olar. Son on il ərzində Bazel bank nəzarəti komitəsi tərəfindən faiz, kredit, əməliyyat və törəmə maliyyə vasitələri və elektron bankinqlə əlaqəli risklərin idarə edilməsi üzrə yeddi normativ dərc etdirilmişdir. Bu gün onların müəyyənləşdirilməsi və idarə edilməsi üzrə çox saylı müxtəlif üsullar mövcuddur.

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

Beynəlxalq qəbul olunmuş standartlar və məcəllələr risklərin azalmasına kömək edən normaların təcrübədə tətbiqi yolu ilə böhranların qarşısının alınmasına səbəb olur. Bazar iqtisadiyyatı

---

[114] Проблемы управления рисками. Конференции. Совещания. Семинары. – S. 56-62.

subyektlərinin fəaliyyətinin onun mövcud standartlara uyğunluğu baxımından qiymətləndirilməsi qəbul edilən siyasi, iqtisadi, o cümlədən investisiya qərarlarının keyfiyyətini artırmağa imkan verir.

Maliyyə fəaliyyətinin bir çox sahələrində beynəlxalq standartlar müəyyən olunub. BVF, Ümumdünya Bankı, Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı digər beynəlxalq təşkilatlarla birlikdə ölkələrə maliyyə və korporativ fəaliyyətlə və rəsmi məlumatların yayılması ilə bağlı on iki sahə üzrə beynəlxalq qəbul olunmuş standartlara uyğunluğunun qiymətləndirilməsində texniki kömək göstərirlər. Bank sistemlərinin sabitliyinin (möhkəmliyinin) və onların fəaliyyət təhlükəsizliyinin artırılmasına istiqamətlənmiş, bankların şəxsi kapitalının norması haqqında Bazel sazişi-2 bankların fəaliyyəti zamanı yaranan risklərin azaldılması tələbi nəzərə alınmaqla bank kapitalının kifayət miqdarı normativini müəyyən etmişdir. Qəbul olunmuş standartların və məcəllələrin istifadəsi ilə bərabər siyasi və maliyyə institutlarının potensialı gücləndirilməli, maliyyə bazarının strukturu təkmilləşdirilməli və hesabdarlığın və qəbul edilən siyasi qərarların şəffaflığı təmin edilməlidir.

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

CŞA-da yaranmış maliyyə bazarı böhranlarının zəncirvarı reaksiyasına cavab olaraq 1999-cu ildə 7 Qrupuna daxil olan

ölkələrin təşəbbüsü ilə Maliyyə sabitliyi forumu (FSF) yaradılmışdır. Həmin forum aşağıdakı maliyyə orqanlarının: dörd beynəlxalq maliyyə institutunun, dörd beynəlxalq maliyyə komitəsi və komissiyasının və mərkəzi bankların iki ekspert komitələrinin nümayəndələrini birləşdirir, ildə iki dəfə onların görüşü keçirilir. Forumun yaradılmasında məqsəd beynəlxalq maliyyə sabitliyini təmin edən siyasətin formalaşdırılması, dünya maliyyə bazarının fəaliyyətinin yaxşılaşdırılması, və böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası ehtimalının azaldılmasıdır.

Bu məqsədin həyata keçirilməsi üçün Forum maliyyə baxımından beynəlxalq qeyri-sabitlik risklərini müəyyən edir, böhranların yaranma ehtimalının azaldılması üzrə tədbirləri müəyyən edir və sabitliyə görə cavab verən maliyyə orqanlarının nümayəndələri arasında qarşılıqlı əlaqəyə və məlumat mübadiləsinə kömək edir. Forumun 2004-cü ilin sentyabr ayında keçirilmiş iclasında xüsusi diqqət risklərin idarə edilməsinə, təkrar sığorta bazarının şəffaflığının artırılmasına, hec-fondlarla və ofşor zonalarla əlaqədar müxtəlif məsələlərə, beynəlxalq mühasibat hesabdarlığı və auditi üzrə beynəlxalq standartların inkişafına yetirilmişdir.

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

Üzv ölkələrin hökumətlərinin praktiki fəaliyyətinə nəzarət – Fondun böhranların qarşısının alınması üzrə işinin əsas hissəsidir. BVF-nun Sazişinə müvafiq olaraq Fondun missiyaları ilə üzv ölkələrin hökumətləri arasından keçirilən illik görüşlər zamanı Maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi proqramının (FSAP) və Standart-

lara və məcəllələrə uyğunluq haqqında məruzənin (ROSC) prosedurları çərçivəsində əsas makroiqtisadi göstəricilər və risklər qiymətləndirilir, sarsıntının test yoxlaması həyata keçirilir və müxtəlif sahələrdə yürüdülən siyasətin beynəlxalq qəbul olunmuş standartlara və məcəllələrə uyğunluğu müəyyən olunur. Nəzarətin nəticələri və Fondun tövsiyələri müntəzəm surətdə dərc etdirilir. Ənənəvi olaraq Fond ölkələri onun böhran hadisələrinin qarşısının alınması üzrə tövsiyələrinə uyğun tədbirlərin görülməsi zəruriliyinə inandırmaq istəyir.

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

Böhranların qarşısının alınması siyasətinin həyata keçməsinin məhdud mənada mənfi nümunəsi kimi BVF təcrübəsində istifadə olunan böhranların erkən qarşısının alınması sistemlərinin modellərinin böhranların qarşısının alınması üzrə miqyaslı sistem məsələnin həlli üçün istifadəsini göstərmək olar. Fond 1995-ci ildə baş vermiş Meksika böhranından sonra 1999-cu ilə qədər əsas vasitə kimi makroiqtisadi göstəricilərin məhdud toplamının təhlilinə əsaslanan və valyuta böhranlarının proqnozlaşdırılması üçün nəzərdə tutulmuş erkən qarşısını alma modellərindən istifadə edirdi. Modellərin verdiyi yanlış siqnalların böyük miqdarı, maliyyə sisteminin keyfiyyət göstəricilərinin uçotunun aparılmaması və

modellərin işinin keyfiyyətinin yoxlanılması üçün şəraitin olmaması, modellərin verdiyi siqnalları işləyib, izah etmək bacarığının olmaması nəticədə ona səbəb oldu ki, Fond hətta Asiya böhranı ərəfəsində həmin regionda hadisələrin mənfi inkişaf edə biləcəyini heç təxmin belə etmirdi.

Beləliklə, böhranların qarşısının alınmasına yalnız proqnozlaşdırmanın məlumat modellərinə əsaslanan yanaşma nüfuzdan salınmış, Fondun özü isə güclü tənqidə məruz qalmışdır. Valyuta böhranının yaranma ehtimalının proqnozlaşdırılması modelləri onların istifadəsi təcrübəsi toplandıqca tədricən ölkələrin zəifliyinin qiymətləndirilməsi vasitələri sırasında özünəməxsus yer tutmuşdur. Bu gün BVF-nun müvafiq tədbirləri böhranların qarşısının alınması probleminin həllinə sistem yanaşma ilə birlikdə erkən qarşısını almanın geniş izahına əsaslanmışdır.

Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankının əsas vəzifələrindən biri mərkəzi bankların, bank sistemlərinin sabitləşdirilməsi və böhranların qarşısının alınması məqsədilə, kommersiya banklarının fəaliyyətinə nəzarətinin gücləndirilməsidir[115]. 1988-ci ildə Bankların şəxsi kapital norması haqqında Bazel sazişi bağlanmış və həmin saziş toplanılmış təcrübəyə əsaslanaraq təkmilləşdirilmişdir. Sazişin yeni variantı (Bazel-2) 2004-cü ilin iyun ayında dərc etdirilmişdir. Ona sazişin üç əsasını (hissəsini) təşkil edən, böhranların qarşısının alınması üzrə demək olar ki, bütün yuxarıda sadalanan tədbirlər daxildir. Yuxarıda qeyd olunduğu kimi, risklərin mümkün ödənilməsi, risklərin qiymətləndirilməsi və idarə edilməsi metodikası nəzərə alınmaqla bankların kapitalının kifayət etməsinə dair tələblər qoyulmuşdur. Beləliklə, riskləri nəzərə almağa, onları azaltmağa və onların qarşısını almağa imkan verən bank təcrübəsi standartları və normaları müəyyən olunmuşdur.

Qeyd olunan saziş qəbul edilən risklərin tam uyğun qiymətləndirilməsinə və bankın daxili metodikalarının fəaliyyətinə effektiv nəzarəti nəzərdə tutan kapitalın kifayət etməsinə nəzarətin

[115] http://www.bis.org.

gücləndirilməsinə istiqamətlənmişdir. Bazel-2 bank tərəfindən kapitalın tərkibi və qəbul olunmuş risklər haqqında tam məlumatın açıqlanmasını tələb edərək bazar intizamının gücləndirilməsi zəruriliyini xüsusi qeyd edir. Bazel sazişi-2 ilə təklif olunan bank böhranlarının qarşısının alınması mexanizmi daha məntiqli və məqsədəuyğundur. BHB-nın bank nəzarəti üzrə müxtəlif sənədlərində sarsıntıların test yoxlamasından və erkən qarşısını alma tədbirindən istifadə etmək tövsiyə olunur.

Beləliklə, qeyd etmək olar ki, BVF-nun və BHB-nın maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üzrə müasir siyasəti geniş yanaşmaya əsaslanır və sistemliyi ilə fərqlənir. Bu həmin beynəlxalq təşkilatların maliyyə bazarlarının və onların iştirakçılarının sabitliyinin təminatında oynadığı böyük rolu ilə şərtləndirilib.

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

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

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

təhlükə yaradan potensial risklərin bazar iştirakçıları tərəfindən geniş müzakirəsinin təşkili və onların azaldılması üsullarının axtarışı göstərilir.

Son illər mərkəzi bankların nəzarəti təcrübəsində reytinq qiymətləndirmələri və statistik erkən qarşısını alma modelləri kimi risklərin qiymətləndirilməsi üsulları geniş istifadə olunur. Milli nəzarət orqanları bankların miqdar parametrlərinin qiymətləndirilməsi və proqnozlaşdırılması üçün statistik erkən qarşısını alma modellərindən geniş istifadə edirlər. Həmin üsullar CAMEL (ABŞ), RATE (Böyük Britaniya), ORAP (Fransa) və ya PATROL (Fransa) kimi reytinq sistemlərinin istifadəsilə tamamlanır. Bank risklərinin keyfiyyət və kəmiyyət baxımından qiymətləndirmə üsullarından istifadə bankların fəaliyyətinin güclü və zəif tərəflərini, həmçinin nəzarət orqanlarının təsir üsullarını daha tam və dəqiq müəyyən etməyə imkan verir. Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi milli nəzarət orqanlarının işində qeyd olunan üsullardan istifadə etməyə tövsiyə edir.

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

Böhranların qarşısının alınmasına kömək edən normaların, standartların və modellərin nüfuzlu institutların himayəsi altında dünya təcrübəsində geniş tətbiqi zamanı səhvin rolu kəskin surətdə böyüyür. Korporasiya və ya bank səviyyəsində, yeni risklər və ya gözlənilməz hadisələr yarandıqda yalnız proqnozlaşdırma modellərini deyil, həmçinin böhran əleyhinə siyasəti operativ rejimdə düzəltməyə imkan verən daxili dinamik əlaqələr mövcuddursa bu zaman, lakin ancaq zamanla məhdud sınaqdan keçmiş və nüfuzlu beynəlxalq institutların himayəsi altında təklif edilən, qəbul olunmuş normalar, standartlar və modellər istifadə edilərkən yalnız böhranların yayılmasını gücləndirəcək və zərəri artıracaq gizli nöqsanlar və ziddiyyətlər meydana çıxa bilər. Buna misal kimi BVF-nun 1990-cı illərdə iqtisadiyyatın tənzimlənməsinə monetarizm yanaşmasına və kapitalın hərəkətinin sürətli liberallaşmasına əsaslanan inkişaf edən ölkələr üçün nəzərdə tutulmuş "Vaşinqton konsensusu" adlı neoliberalizm doktrinası ilə birlikdə yürütdüyü siyasətini göstərmək olar. 1995-ci ildə baş vermiş Meksika böhranından sonra Fond böhranların erkən qarşısının alınması üzrə işlənilməmiş sistemə böyük ümidlər bəsləyirdi. Səhvlərin rolu məlumdur – 1995-ci və 1997-1998 illərdə böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası nəticəsində böyük miqyaslı zərərlər. Beynəlxalq təşkilatların maliyyə böhranlarının yaranması ehtimalının artmasına təsirinin digər nümunəsi kimi BHB-nın tövsiyələridir ki, hansılarda kapitalın kifayət etməsi normativinin hesablanması zamanı uzunmüddətli kreditlərdən fərqli olaraq qısamüddətli kreditlər praktiki olaraq risksiz kimi qiymətləndirilir. Bu təcrübə qərb bankları tərəfindən formalaşan bazar iqtisadiyyatlarının ehtiyatsız kreditləşməsini və onlar tərəfindən qısamüddətli borcun yığılmasını stimullaşdırırdı, bu da Asiya böhranında həlledici amil olmuşdur[116].

---

[116] Монтес М.Ф., Попов В.В. «Азиатский вирус» или «голландская болезнь»? Теория и история валютных кризисов в России и других странах». – s.

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

Təbii fəlakətlərin erkən qarşısının alınması üzrə bir çox xüsusiləşdirilmiş sistemlərdə[117] böhran hadisələrinə reaksiya vermək hazırlığının təminatı proseduru mövcuddur. Həmin prosedur çərçivəsində böhranın mümkün inkişaf ssenariləri əsasında reaksiya vermə yolları, böhranların inkişafının qarşısının alınması və zərərin azaldılması üsulları müəyyən olunur, həmçinin böhran əleyhinə tədbirlərin keçirilməsinə görə cavab verən orqanlar formalaşır və reaksiya vermə üçün tələb olunan vasitələr ehtiyatda saxlanılır. Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üsullarını müzakirə edərkən BVF-da, mərkəzi bank və korporasiyalarda analoji proseslərin mövcudluğunu ehtimal etmək olar. Qeyd olunan təşkilatların böhranların aradan qaldırılması

124; Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. – s. 195.

[117] USAID Famine Early Warning System, 2000. Early Warning Primer: An Overview of Monitoring and Reporting by C.Chopak. – Website: http://www.fews.net/resources/gconten/pdf/1000006.pdf.

üçün lazımi vasitələrə malik olmasına baxmayaraq böhran hadisələrinə reaksiya vermək hazırlığının təminatı və fövqəladə (təcili) planlaşdırma üzrə prosedurlar dəsti böhran baş verən bazarların iştirakçılarının aktiv reaksiyasını nəzərə alsaq məxfi hesab olunur.

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

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

3.2. MALİYYƏ BAZARINDA BÖHRANLARA QARŞI PREVENTİV TƏDBİRLƏR

Müasir şəraitdə çox böyük zərərlə bağlı olan miqyaslı fəlakətlərin və böhranların qarşısının alınması üçün geniş istifadə olunan yanaşmalardan biri erkən qarşısını alma sistemlərinin istifadəsidir. Dünyada təbii və antropogen böhranların qarşısının alınması üçün həmin sistemlərin istifadəsilə bağlı böyük təcrübə toplanmışdır. Hərbi münaqişələrin[118], aclığın[119], hidrometeoroloji və geoloji

[118]Conflict and Peace Analysis and Response Manual / forum on early warning and early response. / 2nd Edition – London; FEWER. – 1999. – s. 17; *Dorn A.W.* "Early and Late Warning by the UN Secretary-General of Threats to the Peace:

fəlakətlərin və mənfi sosial-iqtisadi nəticələrlə digər miqyaslı hadisələrin yaranma ehtimalı haqqında qabaqcadan xəbər verən çox saylı müxtəlif qabaqcadan xəbərdarlıq sistemi (QXS) mövcuddur. Bu gün QXS ayrı-ayrı üsulları valyuta böhranlarının[120], bank[121] və korporativ müflisləşmələrin[122] qarşısının alınması üçün istifadə olunur.

Maliyyə bazarında olan böhranlar zərərin miqyaslarına və sosial-iqtisadi nəticələrinə görə qeyd olunmuş fəlakətlərlə oxşar olduğundan maliyyə bazarında sarsıntıların qarşısının alınması sisteminin yaradılmasına yanaşmaları müəyyənləşdirmək məqsədilə preventiv tədbirlər istifadə xüsusiyyətlərini təhlil edib onun əsas funksiyalarını müəyyənləşdirək.

1989-cu ildə təbii fəlakətlər nəticəsində insan qurbanlarının və zərərin artmasına cavab olaraq BMT 1990-1999 illər ərzində olan dövrü təbii fəlakətlərin azaldılması üzrə beynəlxalq dekada adlandırmışdır[123]. Onillik ərzində irəli sürülmüş təşəbbüslər erkən qarşısını alma və risklərin idarə edilməsi üzrə sistemlərin element-

---

Article 99 Revisited", in Woodcock, Ted and David, David (ed.), The Cornwallis Group V: Analysis for Crisis Response and Sicietal Reconstruction, Canadian Peacekeeping Press, NS, 2000. – S. 357.

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

[120] *Abiad A.* "Early Warning Systems for Cirrency Crises: A Markov-Switching Approach with Applications to Southeast Asia". Preliminary draft of Ph.D. dissertation in Economics, Departament of Economics, University of Pennsylvania, 1999. – s. 60.

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

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

[123] 22 dekabr 1989-cu ildə BMT Baş Assambleyası (BA) Təbii fəlakətlərin azaldılması üzrə beynəlxalq dekadanı elan etmiş 44/236 saylı qətnamə qəbul etmişdir. Erkən qarşısını alma sistemlərinin işlənib hazırlanmasına xüsusi diqqət yetirilmişdir.

lərini birləşdirən Effektiv erkən qarşısının alma üzrə əsas prinsiplərə (Guiding Principles for Effective Early Warning)[124] daxil edilmiş və hakimiyyət strukturları tərəfindən istifadə üçün nəzərdə tutulmuşdurlar. Bu və sonrakı onilliklər ərzində erkən qarşısını alma prinsipləri və üsulları inkişaf etməyə davam etmişdir.

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

Lakin erkən qarşısını alma sisteminin universal tərifi yoxdur. Buna, görünür, toplanılmış təcrübə ilə və müxtəlif növ böhranlarla əlaqəli olan riskin spesifik amillərinin həcmi ilə bəraət qazandırmaq olar.

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

---

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

doğru məlumatın vaxtında təmin olunması məqsədilə istifadə olunur[125].

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

Hərbi problemlərlə bağlı QXS başqa bir tərifi istifadə olunur: "Erkən qarşısını alma – qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi məqsədilə səlahiyyətli hökumət orqanlarının böhranın yaranma təhlükəsi haqqında əvvəlcədən xəbərdar edilməsidir"[126]. Göründüyü kimi, zərər riski, xüsusilə nüvə zərbəsi halında, qəbuledilməzdir. Bu səbəbdən məlumatlandırma və riskin azaldılması üzrə tədbirlərin görülməsi funksiyaları bölünmüşdür. Müzakirə olunan halda böhranın qarşısının alınması sistemi ən yüksək etibarlılığa və operativliyə malik olmalı olan xüsusi tədbirlər kompleksidir. Təhlükənin növündən asılı olaraq səlahiyyətli hökumət orqanları qabaqlayıcı tədbirləri seçməlidirlər. Ehtimal var ki, iqtisadiyyatda, o cümlədən həmçinin maliyyə sahəsində qloballaşmanın inkişafı ilə maliyyə bazarında böhranların yaranması nəticəsində zərərin səviyyəsi o qədər qəbuledilməz olacaq ki, bu tərif istifadə olunmağa başlayacaq.

---

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

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

On ildən çox davam edən təbii fəlakətlər sahəsində erkən qarşısını alma sistemlərinin işlənib hazırlanmasının, inkişafının və fəaliyyətinin yekun nəticələri BMT-nin müxtəlif komitələri və Almaniyanın, ABŞ-nın və Çinin müvafiq hökumət orqanları tərəfindən təşkil olunaraq və dəstəklənərək 2003-cü və 2006-cı illərdə müvafiq olaraq Bonnda və Şanxayda keçirilmiş beynəlxalq elmi konfranslarda müzakirə olunmuşdur[127]. Konfransların materiallarında kompleks şəkildə QXS-nin tətbiqinin müsbət təcrübəsi, həmin sistemlərin fəaliyyətinin nöqsanları və problemləri və onların inkişaf perspektivləri göstərilmişdir. Şanxayda keçirilən konfransda sistemin aşağıdakı tərifi təklif olunmuşdur: "Erkən qarşısını alma sistemi – zərərin vurulması ehtimalı haqqında ən yüksək dərəcədə dəqiq məlumatın hazırlanması və həmin məlumatın təhlükəyə məruz qalanlara və müdafiəni təmin etməli olanlara verilməsinin təminatı üzrə sosial prosesdir."

Erkən qarşısını almanın çox saylı şərhinin mövcudluğu bütün hallar üçün tək olan tərifi qısa ifadə etməyə imkan vermir. Müvafiq tərif sistemin strukturu ilə birlikdə, qarşıda qoyulmuş məqsədlərdən və risk amillərinin tərifindən, həmin məqsədləri və amilləri qısa ifadə edən orqanlardan və təhlükə haqqında xəbərdar etmələrin nəzərdə tutulduğu şəxslərdən asılı olaraq dəyişə bilər. Lakin maliyyə bazarında baş verən böhranların vurduğu zərərin miqyaslarını və buna bazar iqtisadiyyatının demək olar ki, bütün subyektlərinin cəlb olunduğunu nəzərə alaraq güman etmək olar ki, QXS sosial proses kimi tərif verən son xülasə ifadə dövlət, ictimai təşkilatların və biznesin böhranların qarşısının alınması üzrə tədbirlərin görülməsində rolunu daha dolğun əks etdirməyə imkan verir. Məlumatın doğruluğu, onun qabaqcadan məlum olan

---

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

xarakteri və dəqiqliyi, yalnız səlahiyyətli hökumət orqanları üçün deyil, həmçinin riskə meylli insanlar və təşkilatlar üçün nəzərdə tutulması, yalnız qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi və müdafiənin təminatı deyil, həmçinin riski istisna edən və ya azaldan tədbirlərin görülməsi, effektiv cavabın hazırlanması məqsədilə - bu xülasə ifadələr, görünür, maliyyə bazarında böhranlar yarandığı halda cəmiyyət qarşısında duran vəzifələrə daha çox uyğun gəlir.

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

Beləliklə, erkən qarşısını alma ilə bağlı olan yanaşmanın tətbiqinin maliyyə bazarının sabitliyinin artırılması üçün məqsədəuyğunluğu onunla əsaslandırılmışdır ki, spesifik xüsusiyyətləri birinci fəsildə göstərilmiş maliyyə bazarında böhran riski və təbii fəlakət riski zərərin miqyasları və iştirakçıların sayı, həmçinin yüksək həyata keçmə sürəti və gözlənilməzliyi ilə bir-birinə bənzəyirlər. Lakin QXS- nin onların qarşısının alınması üçün nəzərdə tutulduğu təbii və hərbi fəlakət riskləri, barəsində riskin idarə edilməsi üsullarının tətbiq edildiyi maliyyə risklərindən onunla fərqlənirlər ki, birinci risklər xarici mühitdə həyata keçir və sonra

cəmiyyətin dağılmasına və zərərinə səbəb olurlar, sonuncu risklər isə cəmiyyət daxilində yaranır və həyata keçirlər, nəticədə isə onların idarə edilməsi üçün müəyyən imkan yaranır. Bu psixoloji amilin böyük əhəmiyyətini və məlumat mühitinə xüsusi diqqəti şərtləndirir. Maliyyə böhranları zamanı aktivlərin satılmasına, banka "hücuma", böhranların zəncirvarı reaksiyasının yayılmasına gətirib çıxardan investorların riskin artmasına münasibətinin kəskin dəyişməsi halları məlumdur. Böhran iştirakçılarının böyük əksəriyyəti böhran haqqında xəbərin qısa ifadəsi və çatdırılması ilə bağlı psixoloji amillərin nəzərə alınması zəruriliyini xüsusi qeyd edir. QXS-nin tətbiqi təcrübəsi risk qruplarını və məsul orqanları düzgün və qısa müddətdə qabaqcadan xəbərdar etməyə imkan verən xüsusiləşdirilmiş əlaqə sistemlərinin geniş istifadəsini təsdiqləyir[128]. Qabaqlayıcı tədbirlərin planlaşdırılmasına, hazırlığına və təcili reaksiya verilməyə xüsusi diqqət yetirilir[129].

Tərifləri və mənbələrin məlumatlarını ümumiləşdirərək böhranların erkən qarşısının alınması sisteminin əsas elementlərini aşağıdakı şəkildə ayırmaq olar:

- təhlükələrin müəyyənləşdirilməsi, keçmişin ibrətlərinin nəzərə alınması, xarici və daxili təhlükələrin və cəmiyyətin zəifliyinin qiymətləndirilməsi, məlumatların toplanılması və işlənilməsi;
- sistemin işə hazırlanması, işçi heyətin və istifadəçilər qruplarının yoxlanılması, təlimi;
- məqsədli qruplar və bütövlükdə cəmiyyət üçün təhlükə haqqında xəbərdarlığın qısa şəkildə hazırlanması və müvafiq məlumatın yayılması, xəbərdarlığa olan reaksiyanın qiymətləndirilməsi.

---

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

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

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

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

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

Erkən qarşısını alma və sabit sosial-iqtisadi inkişaf konsepsiyalarının müxtəlif sosial-iqtisadi məqsədlər və istiqamətlər baxımından inkişaf etməsinə baxmayaraq oxşar cəhətləri çoxdur. Ölkənin və dünya ictimaiyyətinin sabit sosial-iqtisadi inkişafı ətraf mühitin vəziyyətinə görə narahatlığa və gələcək nəsillər üçün ehtiyat bazasının müdafiəsi zəruriliyinə əsaslanır. BMT-nin İnkişaf proqramı ilə işlənib hazırlanmış bu konsepsiya inkişaf edən ölkələrdə yoxsulluğun və ətraf mühitin çirklənməsinin artmasına bir növ cavab olmuşdur[130]. Bu gün proqram öz mənbələrindən kənarlaşıb və bir çox ölkələrdə tələb olunur, çünki qlobal inkişafın sabit sosial-iqtisadi sisteminin qurulması üzrə daha geniş məqsədlərə cavab verir. QXS daha məhdud vəzifələri yerinə yetirir və sabit inkişaf prosesinin bir hissəsidir. Erkən qarşısını alma sistemi bilavasitə təhlükə yarandıqdan sonra iş düşə bilər, sabit sosial-iqtisadi inkişafın həyata keçirilməsi siyasəti isə tədricən

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

aparılır. Sabit inkişafın məqsədlərinə o cümlədən QXS ilə olduğu kimi cari vəziyyətin yalnız qorunub saxlanılması deyil, həmçinin onun yaxşılaşdırılması daxildir.

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

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

varianta üstünlük verilir. Bu müddəa həmçinin maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminə aid olmalıdır.

Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması prosesində təyinedici hissə həmin sistemin istiqamətləndiyi təhlükələrin təsviridir. Bu gün fəlakət riskinin demək olar ki hər bir növü üçün müəyyənləşdirilməsi və qarşısının alınması üzrə müvafiq sistem və ya metodika hazırlanmışdır. Təhlükələr və risklər zamanla yalnız gücünə, tezliyinə, yaranma yerinə, müddətinə görə deyil, həmçinin nəticələrin əhəmiyyətinə görə dəyişə bilərlər. Cəmiyyət bəzi müəyyən risklərlə mübarizə aparmağın yolunu öyrənib, digər risklərə isə yalnız onların yaranması yaxud zəncirvari yayılma reaksiyası nəticəsində zərər yaşadıqda diqqət yetirir. Məsələn, BMT himayəsi altında təbii fəlakətlərin erkən qarşısının alınması proqramı həyata keçirilmişdir və çox sayda insan qurbanlarına, Tailandın, Hindistanın, İndoneziyanın, Şri-Lankanın sahil xəttinin dağılmasına, sığorta və turizm şirkətlərinin böyük zərərinə və bazar dəyişmələrinə səbəb olmuş 25 dekabr 2005-ci ilin hadisələrindən sonra Asiya-Sakit okean regionunda sunaminin erkən qarşısının alınması sistemi yaradılmışdır[131].

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

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

edə bilər. Lakin gözlənilmədən yaranmış böhran təhlükəsi qərarların qəbulu üçün az vaxt verir.

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

Keçid dövrünə aid iqtisadiyyata malik ölkələr üçün dünyada toplanmış böhran təcrübəsinin nəzərə alınması vacibliyini qiymətləndirən V.Popov və M.Montes qeyd etdilər ki, həmin təcrübə yalnız böhranı yaşayan ölkə üçün maraqlı ola bilər, çünki qalan dünya və iqtisadiyyat elmi, əlavə edim ki, həmçinin böhranların qarşısının alınması sistemini yaradanlar, bu növ böhranlarla çoxdan tanışdırlar[132]. Maliyyə bazarının inkişafı və strukturunun, həmçinin onun seqmentlərinin fəaliyyətinin tənzimlənməsinin mürəkkəbləşməsi, yeni maliyyə vasitələrinin yaranması və iqtisadi və maliyyə əlaqələrinin qloballaşması ilə əlaqədar olaraq bu sahədə böhranın yeni təhlükəsi və riskləri əmələ gəlir. Onların eyniləşdirilməsinə və qarşısının alınmasına hazırlıq ekspertlərin maliyyə bazarının zəif tərəflərinin qiymətləndirilməsi və modelləşdirilməsi üzrə dərin təhlili işini tələb edir. Çox vaxt yeni növ böhranlar hökumətlər və rəsmi ictimaiyyət üçün gözlənilməz olur. Bunun daha bariz nümunəsi kimi həm dünya ictimaiyyətinin

---

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

ölkələr daxilində uyğunsuzluqların yeni kompozisiyasının eyniləşdirilməsinə hazırlıqlı olmaması, həm də böhranın region boyunca zəncirvarı yayılması kimi qətiyyən gözlənilməz olan reaksiya ilə səciyyələndirilən 1994-cü ilin Meksika böhranını və 1997-ci ilin Asiya böhranını göstərmək olar.

Böhranların QXS-nin istifadəsi üzrə toplanmış təcrübənin qiymətləndirilməsi valyuta, maliyyə və bank böhranlarının qarşısının alınması təcrübəsi nəzərə alınmaqla SWOC-təhlil (strengths – yaxşı cəhətlər, weakness – nöqsanlar, opportunities – imkanlar, constraints – məhdudiyyətlər)[133] əsasında aparılmış və əlavə 4 göstərilmişdir.

Fəlakətlərin erkən qarşısının alınması təcrübəsini ümumiləşdirərək QXS-nin qurulmasına *məhdud* və *geniş* yanaşmanı ayırmaq olar. Məhdud mənada böhranların qarşısının alınması bütün maraqlı təşkilat və şəxslərin o cümlədən valyuta, maliyyə və bank sahələrində böhran meyllərinin tədqiqat nəticələri və iqtisadi inkişafın proqnozu haqqında, yeni risk amilləri və böhranların yaranma və yayılma mümkünlüyünə təsir edən digər hadisələr haqqında məlumatlandırılması deməkdir. Bu tədqiqatlar böhranların idarə edilməsi və onların qarşısının alınması məsələlərilə məşğul olan orqanlar, elmi-tədqiqat təşkilatları, ayrı-ayrı alimlər və maraqlı şəxslər tərəfindən aparılır. Bu cür yanaşma BMT-nin tərifində nəzərdə tutulur və həmin təşkilatın millidən üstün xarakteri ilə şərtləndirilib, həmçinin hərbi şərait üçün səciyyəvidir.

Geniş mənada erkən qarşısını alma yalnız qabaqlayıcı məlumatlandırma deyil, həmçinin bununla əlaqədar ehtimal olunan zərərin azaldılması üzrə tədbirlərin işlənib hazırlanmasıdır. Bu yanaşma yaranan təhlükələrə aktiv reaksiyanı nəzərdə tutur. Beləliklə, yanaşmadan asılı olaraq QXS-nin vəzifələri böhranın yaranma ehtimalı haqqında məlumatlandırmadan həmin böhranın qarşısının

---

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

alınmasına kimi genişlənir, bu da sistemin strukturunun və funksiyalarının seçiminə təsir edir. Maliyyə böhranlarının erkən qarşısının alınması mexanizminin qısa inkişaf tarixini müzakirə edək.

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

BVF-nun böhranların erkən qarşısının alınması sisteminə *birinci mərhələdə* valyuta böhranlarının qarşısının alınması üzrə miqyaslı sistem məsələsinin həlli üçün yalnız, maliyyə bazarının digər seqmentlərilə əlaqələndirmədən, valyuta bazarında böhranın yaranma vaxtının proqnozlaşdırılması üzrə ədədi model daxil idi və prinsip etibarilə məhdud nöqteyi-nəzərindən müzakirə olunurdu. 1999-cu ilədək olan dövrdə BVF valyuta böhranlarının qarşısının alınması üzrə əsas və yeganə üsul kimi bir neçə modeli işləyib hazırlamış və onları tətbiq etməyə başlamışdır. Onun analitikləri böhran hadisələrinin proqnozlaşdırılması üzrə riyazi modellərin işlənib hazırlanması və tətbiqi sahəsində toplanılmış təcrübəni və həmin modellər üçün səciyyəvi olan məhdudiyyətləri, həmçinin böhranların erkən qarşısının alınması sistemlərinin istifadə təcrübəsini nəzərə almamışlar. Fondun miqyaslı tənqidi nəticəsində iqtisadiyyatın tənzimlənməsinə və kapitalın beynəlxalq hərəkətinin sürətli liberallaşmasına monetarizm yanaşmasına əsas-

lanan “Vaşinqton konsensusu” siyasətindən imtina olunmuşdur. Bu mərhələdə böhranların proqnozlaşdırılması üzrə statistik modellərin istifadəsinə mövcud yanaşmalar tənqidi başa düşülmüşdür və onların aşağıdakı nöqsanları müəyyən olunmuşdur:

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

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

üçün reqress modelinin qurulması prinsipləri və onun tədqiqinin nəticələri əlavə 5 verilib.

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

CSFB modelində yalnız uğurlu ehtikar "hücumlarının" proqnozlaşdırılmasına cəhd edilir. Həmin modeldə böhrana qısa zaman ərzində kursun valyutasının xeyli qiymətdən düşməsi kimi tərif verilir. Model nəzərdən qaçırılmış siqnalların payının azaldılmasına istiqamətlənib, bu da yanlış siqnalların payının artmasına səbəb olur.

BVF və Qoldmen-Saks bankı ilə istifadə olunan böhranın erkən qarşısının alınması modelləri həm uğurlu, həm də uğursuz ehtikar "hücumlarını" proqnozlaşdırır və valyuta kursunun və ehtiyatların dəyişikliklərindən ibarət olan valyutaya təzyiq indeksini hesablayırlar. BVF modellərində valyuta kursuna təzyiq indeksi orta tarixi qiymətlə müqayisədə çox yüksək olduqda yaranır. GS modelində böhrana həmçinin spesifik ölkə həddini xeyli aşıb keçən indeksin qiyməti tərifi verilir. İnkişaf edən ölkələr üçün erkən qarşısının alınması üzrə bir çox modellərdə tarixi məlumatların qeyri-əlverişliliyi səbəbindən böhranın tərifində faiz dərəcəsinin

göstəricisi yoxdur, bu da modellərin proqnoz xüsusiyyətlərini pisləşdirir.

Modellərin istiqamətləndirilməsi zamanı düzgün proqnozlaşdırılmış böhran hadisələrinin payı BVF modelləri üçün təxminən 60%, bank modelləri üçün təxminən 65% təşkil etmişdir; böhranların nəzərdən qaçırılması ehtimalı BVF modelləri üçün təxminən 10%, iki bank modeli – GS və CSFB üçün isə müvafiq olaraq 2 və 8% təşkil etmişdir.

Proqnozlaşdırma zamanı düzgün proqnozlaşdırılmış böhran hadisələrinin payı BVF-nun iki modeli üçün 31 və 58%, bank modelləri üçün isə 54 və 27%; böhranların nəzərdən qaçırılması ehtimalı BVF-nun iki modeli üçün 14 və 9%, iki bank modeli – GS və CSFB üçün isə müvafiq olaraq 12 və 2% təşkil etmişdir.

Modellərin proqnozlaşdırma qabiliyyətinin qiymətləndirmə nəticələri qənaətbəxş hesab olunsa da böhranların proqnozlaşdırılmasının yeganə vasitəsi kimi modellərin müstəqil istifadəsi üçün kifayət etmir.

Valyuta böhranlarının proqnozlaşdırma üsulları əsasında qarşısının alınması sistemlərinin hazırkı inkişaf mərhələsinin özünəməxsus hüdudu Bergin və Patillonun[134] müvafiq "Valyuta böhranlarını əvvəlcədən söyləmək olarmı? Testlər" adı altında elmi əsəri olmuşdur. Həmin əsərdə Asiya böhranından qabaq hazırlanmış üç əsas elmi işin ümumiləşdirilmiş təhlili verilmişdir. Əsərin adı kimi istifadə olunmuş sual çox yaxşı deyil. Müəlliflərdən heç biri böhranların yaranma vaxtını kifayət qədər dəqiq proqnozlaşdıra bilməmişdir, yanlış qorxuların sayı düzgün siqnalların sayını üstələyirdi, statistik əhəmiyyətli nəticələr onu təsdiqləyirdi ki, bəzi modellər öz nəticələrinə görə məlumatlandırılmış müşahidəçilərin nəticələrindən artıq olmamışdır. Furman və Stiqlits[135],

---

[134] *Berg A., Pattillo C.* "Are Currency Crises Predictable? A Test", IMF, 1998, IMF Working Papers, 98/154.

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

həmçinin "The economist"[136] nəşriyyatı tərəfindən aparılan analoji tədqiqatlar oxşar nəticələrə gətirib çıxartmışdır. Bunun səbəblərindən biri kimi son böhranın izahı üçün daha uyğun olan indikatorların çox vaxt növbəti böhranın izahı üçün uyğun olmaması faktı göstərilir.

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

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

O cümlədən maliyyə bazarında iqtisadi böhranların təbiəti bir çox amillərdən asılıdır və şəklini dəyişdirə bilər. Maliyyə bazarlarının qloballaşması və kapitalların beynəlxalq hərəkətinə qoyulan məhdudiyyətlərin götürülməsi bazarlar və ölkələr arasında böhran şoklarının yayılmasına səbəb olur. Bu böhranın statistika

[136] The perils of prediction. The Economist, I August, 1998.

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

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

BHB-nın vəzifələrindən biri milli bank sistemlərinin möhkəmləndirilməsi və bank böhranlarının qarşısının alınması üçün mərkəzi bankların əməkdaşlığının inkişaf etdirilməsidir. Bu məqsədlə 1988-ci ildə bankların şəxsi kapital norması haqqında Bazel sazişi (Bazel-1) bağlanmışdır, onun yeni redaksiyası (Bazel-2) 2004-cü ilin iyun ayında nəşr olunmuşdur. Həmin saziş qabaqlayıcı tədbirləri təklif edir və bankların kifayətliliyinin təminatı, bank nəzarətinin gücləndirilməsi və bazar intizamının möhkəmləndirilməsi yolu ilə bank böhranlarının qarşısının alınması üsullarını nəzərdə tutur. BHB erkən qarşısını alma üsullarından istifadə etməyi tövsiyə edir.

Bank böhranlarının qarşısının alınması üsulları daha ətraflı şəkildə Bazel Bank nəzarəti komitəsinin “Effektiv bank nəzarətinin əsas prinsiplərinə” əsaslanan Problemli banklara nəzarət

üzrə təlimatda[137] izah olunub. Təlimat iki hissədən ibarətdir: birinci hissə böhranların qarşısının alınmasının ümumi metodoloji məsələlərinə və sisteminə, ikincisi – vəziyyətin düzəldilməsi prosedurlarına və böhranların aradan qaldırılmasına həsr olunub. Təlimatda böhranların erkən qarşısının alınması üzrə statistik modellərə əsaslanan bankların kəmiyyət göstəricilərinin qiymətləndirilməsi üsulları, bankların fəaliyyətinin keyfiyyət və kəmiyyət göstəricilərinin kompleks qiymətləndirilməsindən ibarət olan nəzarət üsulları, məlumatların toplanılması üçün məlumat yolları, böhran baş verdiyi halda qabaqlayıcı tədbirlərin planlaşdırması və digər tədbirlər tövsiyə olunur.

Bankların maliyyə göstəricilərinin qiymətləndirilməsi üzrə kəmiyyət üsulları müxtəlif indikatorların qurulmasına, onların inkişaf tendensiyasının müəyyənləşdirilməsinə, göstəricilərin onların eyni növ banklar qrupu üzrə qiymətləri ilə müqayisəsinə əsaslanır. Erkən qarşısını almanın bəzi statistik modelləri müəyyən olunmuş zaman kəsiyi çərçivəsində bank problemlərinin yaranma ehtimalının qiymətləndirilməsi üçün, digərləri isə baş verə biləcək gələcək zərərin proqnozlaşdırılmasına əsaslanan bankların ödəmə qabiliyyətinin proqnozlaşdırılması üçün nəzərdə tutulub. Modellər üçün giriş məlumatı kimi obyektiv qiymətləndirilə biləcək bank sisteminin və bankların vəziyyət göstəriciləri çıxış edir. Modellərdə idarəetmənin, risklərin qiymətləndirilməsinin, daxili nəzarətin keyfiyyəti, həmçinin rəqabət qabiliyyəti və xarici amillərin təsiri kimi göstəriciləri nəzərə almaq çətindir. Bu səbəbdən böhranın erkən qarşısının alınması modelləri yalnız bankın vəziyyətinin tədqiqinin davam etdirilməsi zəruriliyi haqqında xəbərdaredici siqnal verirlər, bu da məhdud zaman və ehtiyatlar şəraitində nəzarət orqanlarına bütün səylərini problemlərin yaranma ehtimalı yüksək olan kredit təşkilatlarında cəmləşdirməyi,

---

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

bankların özlərinə isə mənfi amillərin təsirinin qarşısını almağa kömək edir.

Nəzarət orqanlarının böhran hadisələrinin erkən qarşısının alınması üzrə statistik modellərin istifadəsinə artan maraq onunla şərtləndirilmişdir ki, bankların cari vəziyyətini təsvir edən digər üsullardan fərqli olaraq həmin modellər bank problemlərinin proqnozlaşdırılmasına istiqamətlənmişdir. Müxtəlif ölkələrin nəzarət orqanları onları öz təcrübəsində tətbiq edirlər. Statistik modellər riski artan bankların, onların reytinqinin aşağı düşməsi ehtimalının qabaqcadan müəyyənləşdirilməsi, müflisləşmənin və dəyə biləcək zərərin proqnozlaşdırılması üçün istifadə olunurlar. Cədvəl 2.2 bank problemlərinin proqnozlaşdırılması üçün erkən qarşısını alma üzrə statistik modellərin xarakteristikaları verilmişdir.

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

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

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

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

• Reytinqlərin dəyişməsinin proqnozlaşdırılması modelləri üçün zaman intervalı müflisləşmələrin və ya gözlənilən zərərin proqnozlaşdırılması modelləri üçün zaman intervalı ilə müqayisədə daha qısadır.

• İstənilən proqnozlaşdırma modellərində səhvlər ola bilər: yanlış siqnallar və böhranların nəzərdə qaçırmaları.

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

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

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

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

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

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

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

2003-cü ildən etibarən xarici risklərin qiymətləndirilməsi üçün "Maliyyə böhranının Damokl indeksi"ni[138] tətbiq edən Leman Brazers bankının təcrübəsi maraq doğurur. İndeksdə hər ay üzrə on göstərici istifadə olunur və, o, bir il çərçivəsində ödəmə balansının böhranının proqnozlaşdırılması üçün nəzərdə tutulub. İqtisadi vəziyyətdən və seçilmiş həddən asılı olaraq göstəricilər sıfır yaxud bir ilə ifadə olunur. Böhranın yaranma ehtimalı indeksi siqnal/küy nisbəti nəzərə alınmaqla ölçülmüş indikatorların qiymətlərinin cəmidir. İndeks 17 inkişaf edən ölkənin və keçid dövrünə aid iqtisadiyyata malik olan ölkələrin risklərinin qiymətləndirilməsi vasitələrindən biri kimi istifadə edilir.

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

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

---

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

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

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

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

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

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

Stress testlərin keçirilməsi nəticəsində aşağıdakılar müəyyən edilir:

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

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

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

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

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

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

maksimal itkiləri nəzərə alan hipotetik ssenariləri də nəzərdən keçirməlidir.

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

Stress testlər aparılarkən ən azı aşağıdakılar nəzərə alınmalıdır:

1. müxtəlif sektorlarda baş verən şok hadisələrinin bankın kredit portfelinə
2. və onun keyfiyyətinə təsiri;
3. ÜDM-də baş verən dəyişikliklərin bankın kredit və depozit portfelinə
4. təsiri;
5. inflyasiya dəyişkənliyinin bank məhsullarının faizlərinə və kredit
6. portfelinə təsiri;
7. müxtəlif məhsulların faiz dərəcələrinə təsiredici amillərdə baş verən
8. dəyişikliklərin həm faiz dərəcələrinə, həm də bankın mənfəətinə, kapitalına, kredit və depozit portfelinə, xarici valyutada olan aktiv və öhdəliklərinə təsiri;
9. qeyri-işlək kreditlərin strukturunda baş vermiş dəyişikliklərin bankın mənfəətinə, kapitalına və likvidliyinə təsiri;
10. iri kreditlərlə bağlı yaranmış problemlərin bankın kredit portfelinə, likvidliyinə və mənfəətinə təsiri;
11. xarici borcların vaxtından əvvəl geri çağırılmasının bankın likvidliyinə təsiri;
12. iri depozitlərin geri çağırılmasının bankın likvidliyinə təsiri;
13. bankda yüksək likvidli vəsaitlərin azalmasının yeni kreditlərə təsiri;
14. əməliyyat gəlirinin azalması və/və ya əməliyyat xərcinin artmasına təsir edən amillərin kəskin dəyişməsi;

15. maliyyələşmədə problemlər;
16. təminatın dəyərinin dəyişməsi;
17. xarici valyutanın rəsmi məzənnəsinin dəyişməsi.

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

- cari, ilin sonuna və bir il sonrakı dövrdə şoklardan sonrakı balans hesabatı;
- cari, ilin sonuna və bir il sonrakı dövrdə şoklardan sonrakı mənfəət və zərər hesabatı;
- cari dövrdə şoklardan sonrakı ödəniş müddətinin bölgüsü cədvəli;
- cari, ilin sonuna və bir il sonrakı dövrdə şoklardan sonrakı kredit portfeli ;
- cari, ilin sonuna və bir il sonrakı dövrdə şoklardan sonrakı ən azı aşağıdakı əmsallar:
- kapitalın adekvatlıq əmsalı;
- leverec əmsalı;
- ani likvidlik əmsalı;
- birinci dərəcəli kapitalın adekvatlıq əmsalı;
- vaxtı keçmiş kreditlərin portfeldə payı;
- ROE əmsalı;
- ROA əmsalı;
- likvid aktivlərin aktivlərə nisbəti əmsalı;
- xalis faiz gəlirinin ümumi gəlirlərə nisbəti əmsalı;
- açıq valyuta mövqeyinin kapitala nisbəti əmsalı.

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

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

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

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

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

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

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

üçün maliyyə koeffisentlərinə əsaslanır. Nəzarətçi müəyyən edir ki, hansı səviyyədə ayrı-ayrı bankların göstəricisi analoji banklardan fərqlidir və bunun səbəbi araşdırılır.

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

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

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

Siyasi risklər

- Idarəetmə forması və siyasi institutların adaptasiya dərəcəsi;
- Ölkənin idarəetməsində əhalinin geniş iştirak dərəcəsi;
- Iqtisadi siyasi məqsəd və məsələlər üzrə geniş konsesiumun olması;
- Qlobal maliyyə və ticarət sisteminə inteqrasiya dərəcəsi;

- Milli təhlükəsizliyin daxili və xarici gözləntiləri.

Əhali gəlirlərinin strukturu və iqtisadiyyatın struktur təşkili

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

İqtisadiyyatın artım perspektivi

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

Büdcə vergi siyasətinin elastiklik dərəcəsi

- Milli hökumətin fiskal siyasətinin yekunu və büdcənin tarazlığı;
- Vergitutma sisteminin rəqabətliyi, vergitutmanın dərəcələrinin artımı sistemində elastiklik dərəcəsi;
- Dövlət xərclərinin artımına yol açan amillər.

Dövlət borcu

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

Qiymətlərin stabilliyi

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

Tədiyyə balansının elastikliyi

- Xarici əməliyyatlar hesabının vəziyyətinə büdcə - vergi və pul – kredit siyasətinin təsiri;
- Cari əməliyyatlar hesabının strukturu;
- Kapital axınının strukturu.

Xarici borc və likvidlik

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

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

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

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

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

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

Maliyyə qeyri-stabilliyinin 3-cü elementi borc böhranıdır. Onun da özünəməxsus siqnalları vardır. Burada dövlət borclanma-

sı əsas götürüləcək. Borc sferasının diaqnostikası məqsədi ilə xüsusi agentliklər mövcuddur ki, bunlar əsasən reytinq sistemindən istifadə edirlər.

Kredit reytinqi özü-özlüyündə ölkə defoltunu işarə verən kompleks indikatordur. Reytinq müəyyən edən agentliklər qiymətli kağızlar üzrə öhdəliklərə xüsusi diqqət yetirir.

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

Siyasi risklər

- Idarəetmə forması və siyasi institutların adaptasiya dərəcəsi
- Ölkənin idarəetməsində əhalinin geniş iştirak dərəcəsi
- Iqtisadi siyasi məqsəd və məsələlər üzrə geniş konsesiumun olması
- Qlobal maliyyə və ticarət sisteminə inteqrasiya dərəcəsi
- Milli təhlükəsizliyin daxili və xarici gözləntiləri

Əhali gəlirlərinin strukturu və iqtisadiyyatın struktur təşkili

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

İqtisadiyyatın artım perspektivi

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

Büdcə vergi siyasətinin elastiklik dərəcəsi

- Milli hökumətin fiskal siyasətinin yekunu və büdcənin tarazlığı
- Vergitutma sisteminin rəqabətliyi, vergitutmanın dərəcələrinin artımı sistemində elastiklik dərəcəsi
- Dövlət xərclərinin artımına yol açan amillər

Dövlət borcu

- Milli hökumətin maliyyə aktivləri

- Dövlət borcunun valyuta strukturu
- Pensiyaların ödənilməsi üzrə dövlət öhdəlikləri
- Bank sisteminin öhdəlikləri

Qiymətlərin stabilliyi

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

Tədiyyə balansının elastikliyi

- Xarici əməliyyatlar hesabının vəziyyətinə büdcə - vergi və pul – kredit siyasətinin təsiri.
- Cari əməliyyatlar hesabının strukturu
- Kapital axınının strukturu

Xarici borc və likvidlik

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

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

- Ixrac borcu
- Defoltun tarixi
- Büdcə defisiti
- Istehsalın həcmi
- Inflyasiyanın həcmi

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

ayırd etmişdir.

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

IV BÖLMƏ. MALİYYƏ BÖHRANLARINA QARŞI PREVENTİV TƏDBİRLƏR

4.1. BÖHRANLARIN ERKƏN QARŞISININ ALINMASININ MÜASİR MODELLƏRİ

Böhranların yaranma ehtimalının və proqnozlaşdırılmasının qiymətləndirilməsi zamanı son zamanlar istifadə olunmağa başlayan yeni göstəriciləri və modelləri müzakirə edək. Kaminin və digər müəlliflərin əsərində[139] daxili və xarici amillərin maliyyə bazarında böhranların yaranma mümkünlüyünə təsirinin müəyyənləşdirilməsi üçün 1981-1999 illərin 26 inkişaf edən ölkə üzrə məlumatları istifadə olunmuşdur. Bu zaman maliyyə bazarının vəziyyətini, ödəmə balansını və xarici təsir amillərinə meylliliyi əks etdirən doqquz indikatorlardan istifadə olunmuşdur. Müəlliflər reqress təhlilin standart metodikalarına əsaslanaraq daxili və xarici amillərin böhranların yaranma ehtimalına təsirini qiymətləndirmişlər. Ödəmə balansı göstəricilərinin və xarici şok təzyiqlərinin sabit vəziyyətdə böhranın baş verməsi ehtimalının artmasına kiçik təsiri müəyyənləşdirilmişdir. Lakin bu göstəricilər böhran dövrlərində ehtimalın kəskin artmasına görə cavabdehdirlər. Müəlliflər sübut etdilər ki, *daxili* amillər və onlara uyğun olan indikatorlar əsasən ölkənin zəifliyini müəyyən edir, *xarici* amillər isə ölkəni təhlükəli hüduddan arxaya atırlar. Daxili amillər risklərin yığılmasına cavabdehdirlər, xarici amillər isə - böhran detonatorudurlar.

---

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

Karamazza və digər müəlliflər[140] ticarət və maliyyə əlaqələrinin valyuta böhranlarının zəncirvarı reaksiyasının yayılmasına təsirinin mühümlüyünü müəyyənləşdirmişlər. Onlar qiymət effektlərinə və tərəfdaş ölkələrdə iqtisadiyyatın inkişafının ləngidilməsi ilə şərtləndirilmiş gəlirlərin azalması effektlərinə əsaslanan ticarət baxımından qarşılıqlı əlaqənin yeni göstəricisini təşkil etmişlər. Maliyyə əlaqələrinin mühümlüyü kreditin verilməsi və fond bazarlarının böhran baş verdiyi ölkənin maliyyə bazarının vəziyyəti ilə korrelyasiyası üzrə standart yolların təsirinin uçotu əsasında müəyyən olunurdu. Valyuta kursunun həddindən artıq qiymətləndirilməsi, ödəmə balansının cari əməliyyatlarının hesabı üzrə defisit, məhsul istehsalının artımı kimi standart makroiqtisadi amillər öyrənildikdən sonra müəlliflər müəyyən etdilər ki, adi kreditlər şəklində maliyyə münasibətləri böhranların zəncirvarı yayılması ehtimalını mühüm dərəcədə artırmışdır. Ticarət əlaqələri az əhəmiyyətli qəbul edilmişdir, lakin onlar ödəmə balansının cari əməliyyatları ilə bağlı problemlərlə birləşdikdə onların təsiri artır və böhranların zəif xarici göstəricilərə malik olan zəif ölkələrə beynəlxalq yayılması effektini nümayiş etdirir .

M.Bussiere və C.Mulder[141] siyasi qeyri-sabitliyin orta ölçülmüş valyuta kursunun və rəsmi qızıl valyuta ehtiyatlarının dəyişməsi əsasında qiymətləndirilən böhranın dərinliyinə təsirini qeyd edirlər. Müəlliflər Tornell[142] tərəfindən aparılan Meksika və Asiya böhranlarının təhlilini tamamlayaraq, siyasi qeyri-sabitliyin dörd göstəricisindən istifadə etmişlər. Onlara siyasi qüvvələrin polyarlaşmasının iki göstəricisi (qanunvericilik hakimiyyətilə hökumət arasında ziddiyyətlərin mövcudluğu), seçki qabağı qeyri-

---

[140] *Caramazza F., Ricci L.*, and *Salgado R.* "Trade and Financial Contagion in Currency Crises", IMF Working Paper 00/55. Washington: International Monetary Fund, 2000.

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

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

müəyyənlik göstəricisi və seçkilərin tarixinin təyin edilməsi üçün model dəyişənləri daxildir. Müəlliflər müəyyən etmişdir ki, ilk iki göstərici mühüm deyil, ikinci iki göstərici isə mühüm və sabit göstəricilərdir. Müəyyən olunmuşdur ki, seçkilərdən sonrakı dövr seçkiqabağı dövrlə müqayisədə daha çox qeyri-sabitliyə və zəifliyə səbəb olur.

Malderin və digər müəlliflərin[143] əsərində böhranların yaranma ehtimalına bundan əvvəl Bergin və Patillonun[144]; Saksın, Tornellin və Velaskonun[145] əsərlərində yoxlanılmış korporativ sektorun balans göstəriciləri, korporativ idarəetmə və səhmdarların və kreditorların hüquqlarının müdafiəsi standartları kimi indikatorların yaranma ehtimalına təsiri tədqiq olunmuşdur. Müəyyənləşdirilmişdir ki, borc götürülmüş pulların böyük həcmi və borcun qısa müddətli strukturu həm böhranın ehtimalını, həm də onun dərinliyini artırır. Bu göstəricilərin təsiri korporativ sektorun bank kreditləşməsi böyük olduqda artır, bu da korporativ və bank sektorlarının sıx əlaqəsinə işarə edir. Səhmdarların hüquqlarının müdafiəsi böhranların yaranma ehtimalına xeyli təsir göstərir.

Vellerin əsərində[146] maliyyə liberallaşmasının valyuta böhranının yaranma ehtimalına təsiri tədqiq olunmuşdur. Həmin tədqiqat libarallaşma aparılmamışdan öncə və ondan sonra sakit və böhran dövrlərində müxtəlif göstəricilərin müqayisəsinə əsaslanır. Reqress təhlilin köməyilə göstəricilərin davranışında böyük fərqlər

---

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

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

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

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

müəyyən olunmuşdur. Maliyyə bazarının həmin göstəricilərin dəyişməsinə qarşı həssaslığı, xüsusilə, qısa müddətli borcun ehtiyatlara nisbəti və valyuta kursunun həddindən artıq qiymətləndirilməsi kimi göstəricilərin liberallaşmasından sonra kəskin artmışdır.

Qoldşteynin, Kaminskinin və Reynhartın əsərində[147] bank və valyuta böhranlarının yaranma ehtimalını artıran göstəriciləri tədqiq olunmuş, böhranın bir növünün digərinin yaranma ehtimalının artımına qarşılıqlı təsiri göstərilmişdir. Müəyyən olunmuşdur ki, bank böhranının mövcudluğu valyuta böhranının ən mühüm amillərindən biridir, bank böhranını isə valyuta böhranı ilə müqayisədə proqnozlaşdırmaq daha çətindir. Əsərdə valyuta və bank böhranlarının indikatorları və onların böhranların proqnozlaşdırılması zamanı əhəmiyyəti tədqiq olunmuşdur. BVF-nun Kaminski modelində istifadə etdiyi siqnal yanaşmaya əsasən 25 indikatorun proqnoz imkanları öyrənilmiş və göstərilmişdir ki, inkişaf edən ölkə böhrana yaxınlaşdıqca bir çox indikatorlar böhranın yaranma ehtimalı haqqında 10-18 ay qabaq siqnal verirlər. Böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası ehtimalını əks etdirən indeks yaradılmışdır, həmin indeksdə böhranların keçidinin aşağıdakı dörd mexanizmi nəzərə alınmışdır: 1) ikitərəfli ticarət əlaqələri; 2) üçüncü ölkələrdə ticarət rəqabəti; 3) müxtəlif bazarlarda qiymətlərin enib-qalxmasının qarşılıqlı əlaqəsi və 4) kreditləşmənin dəyəri.

Müəyyən olunmuşdur ki, böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası inkişaf edən ölkələrin makroiqtisadi göstəricilərinə ciddi təsir göstərir; o, qlobal yox, daha çox regional miqyasda əhəmiyyətlidir. Ölkələrin zəifliyi reytinqi onların keçən böhranları dəqiq proqnozlaşdırması nəzərə alınmaqla ölçülmüş böhran indikatorlarının məbləğinin orta qiyməti kimi hesablanmış zəifliyin "kompozisiya" indeksi əsasında tərtib olunmuşdur.

---

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

Ölkələrin zəifliyi reytinqi təqdim olunmuş və yanlış siqnalların səbəblərinin təhlili verilmişdir. Əsərdə inkişaf edən ölkələrin valyuta və bank böhranlarından sonra normal iqtisadi həyata qayıtması sürətinin tədqiqi aparılmışdır.

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

Maliyyə böhranlarının zəncirvarı reaksiyasının yayılma mexanizmlərinin icmalı H.Huanın əsərində[148] verilmişdir, həmin əsərdə maliyyə sarsıntılarının ötürülməsinin valyuta, bank və fond yollarının əhəmiyyəti qeyd olunmuşdur.

Maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasına sistem yanaşma baxımından daha maraqlı olan D.Bartonun və digər müəlliflərin əsərində[149] iqtisadiyyatın real və bank sektorlarının vəziyyətini, həmçinin daxilə kapital axını ilə bağlı olan milli və beynəlxalq fond bazarlarının vəziyyətini əks etdirən, bir-biri ilə bağlı olan və böhranın inkişafına təsir edən beş sahə tədqiq olunmuşdur (əlavə 3 baxın). Qeyd olunan sahələrin vəziyyətini əks etdirən göstəricilər

---

[148] *Huang H.* Financial contagion: ABC Channels. IMF Research Bulletin. Vol. 1, No 2, 2000.

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

sistemi və onların qiymətləndirmə üsulları təklif edilmişdir. Müəlliflər qeyd edir ki, böhranları əvvəlcədən görmək və onları idarə etmək olar. İşdə iqtisadiyyatın real sektorunun yığılmış mənfi potensialının və maliyyə böhranının inkişafı prosesində həmin potensialın bank sektoruna təsiri xüsusi qeyd olunur. Yerli, milli və beynəlxalq səviyyələrdə böhranların aradan qaldırılmasının çox saylı nümunələri və üsulları müzakirə olunmuşdur.

QXS-nin effektivliyinin artırılmasının mühüm üsulu böhranların proqnozlaşdırılması modellərinin keyfiyyətinin yaxşılaşması və məlumatın işlənilməsi üzrə yeni metodikaların istifadəsidir. Son zamanlar böhran indikatorlarının işlənilməsinə yeni yanaşmalar meydana gəlmiş və böhranların proqnozlaşdırılmasına siqnal və reqress yanaşmanın istifadəsinə əsaslanan köhnə metodikalar təkmilləşdirilmişdir. Nagın və Mitranın əsərində[150] QXS modelinin yaradılması üçün süni neyroşəbəkələr metodikası istifadə olunmuşdur. 1980-1998 illər üzrə İndoneziya, Malayziya və Tayland haqqında aylıq məlumatların təhlili əsasında onun göstəricilərinin Kaminskinin indikator modeli ilə müqayisəsi aparılmışdır.

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

---

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

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

Vlaarın əsərində[151] erkən qarşısını alma modelinin yaradılmasının bir neçə xüsusiyyəti təhlil edilmişdir. Proqnozlaşdırma üçün Kaminskinin əsərində olduğu kimi diskret binar indeksinin əvəzində fasiləsiz böhran indeksi istifadə olunur. Müəyyənləşdirilmişdir ki, inflyasiya, valyuta kursunun qəsdən artırılması və rəsmi valyuta ehtiyatlarının tükənməsi zəifliyi müəyyən edən daha əhəmiyyətli dəyişənlərdir. Müəyyən olunmuşdur ki, kursun və ehtiyatların dəyişməsinin güclü dinamikası və onların dəyişmələrinin diapazonu gözlənilən zəifliyin mühüm göstəriciləridir. Valyuta kurslarının regional dəyişmələri həmçinin zəifliyə təsir edirlər və böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası ehtimalını göstərirlər. Modelin testləri göstərdilər ki, o, səkkiz böhrandan yeddisini proqnozlaşdıra bilər; sakit dövrlərin üç də bir hissəsində model yanlış siqnallar verirdi. Proqnozun yaxşı nəticələri müəllifin təklif etdiyi modelə diqqəti əsaslandırırlar.

Burkartın və Koudertin əsərində[152] valyuta böhranlarının tədqiqi üçün Fişerin diskriminant təhlilindən istifadə olunmuşdur, həmin təhlil dəyişənlərin vəziyyətlərə görə təsnifləndirilməsi üçün tətbiq edilir, sonradan isə onların qiymətləri vəziyyətlərin proqnozlaşdırılmasında istifadə olunur. Seçib ayırma iki vəziyyət üçün

---

[151] *Vlaar P.* "Currency Crises Models for Emerging Markets", De Nederlandsche Bank Staff Report No 45, 2000. – November.

[152] *Burkart O.* and *Coudert V.* "Leading Indicators of Currency Crises in Emerging Economics", Notes D'Etudes et de Recherche, Banque de France, March, 2000.

nəzərdə tutulub: bir "böhran", bundan əvvəl dörd kvartal gəlir, digəri "böhransız" – bütün qalan dövrlər. Böhranların yayılmasının regional zəncirvarı reaksiyasının standart makroiqtisadi göstəriciləri və indikatorları istifadə olunmuşdur. Model yaxşı nəticələr göstərmişdir: beş böhrandan dördü haqqında qabaqcadan doğru xəbər verilmişdir.

S.Qoşun və A.Qoşun əsərində[153] ÜDM mühüm dərəcədə aşağı düşməsinə səbəb olan dərin valyuta böhranları tədqiq olunmuşdur. Beş makroiqtisadi dəyişənlərdən və korporativ borc almaların iki göstəricilərindən ibarət indikatorlar dəsti institusional mühitin keyfiyyət göstəriciləri ilə tamamlanmışdır: onların bir qismi qanunvericilik mühitini, digəri isə səhmdarların, kreditorların hüquqlarının qorunmasını xarakterizə edir. Keyfiyyət göstəricilərinin ölkələrin zəifliyinə təsiri binar rekursiv ağacın metodologiyası əsasında qiymətləndirilmişdir. Bu həmin modeli statistik modeldən mühüm dərəcədə fərqləndirir.

Valyuta, bank və borc böhranlarının öyrənilməsinə həsr olunmuş ilk elmi işlərdən biri Houkins və Klau[154] tərəfindən nəşr etdirilmişdir; bu iş BHB-nın himayəsi altında aparılmışdır. Sektorların hər biri – valyuta, bank və borc – üçün əhəmiyyətli dəyişənlər müəyyənləşdirilmiş və zəiflik indeksləri yaradılmışdır. Sonra onların əsasında valyuta kursuna təzyiq indeksinin müəyyənləşdirilməsi üçün reqress tənlik tərtib olunmuşdur. Dəyişən kəmiyyətlər 1 addım irəliləmə ilə -2-dən +2 kimi beş qiymətlə ifadə olunan diskret kəmiyyətlərə dəyişirdilər. Müəyyən çəkilərlə nəzərə alınan göstərilən dəyişənlərin cəmi olan funksiya -10-dan +10 kimi diskret qiymətlərlə ifadə olunurdu. Oxşar prosedur valyuta kursunun, ehtiyatların və faiz dərəcəsinin dəyişikliklərindən ibarət olan ehtikar təzyiqi indeksi üçün keçirilmişdir. Faktiki

---

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

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

olaraq bu metodika Kaminskinin əsərində təklif edilən yanaşmanın modifikasiyası olmuşdur. Həmin metodikanın yaxşı cəhətlərindən biri Kaminskinin əsərində təsvir edilmiş ikipilləli diskretizasiyadan fərqli olaraq məlumatı daha tam nəzərə alan beşpilləli diskretizasiyadır. Zəiflik indekslərinin və valyutaya edilən təzyiqin hesablanması üzrə kifayət qədər sadə və şəffaf metodika ölkələrin zəifliyinin müəyyənləşdirilməsində ilk addım kimi istifadə edilmişdir. Təklif olunan model BHB-da yoxlanılmış ilk erkən qarşısını alma modellərindən biridir.

BVF-nun dünya maliyyə sabitliyi haqqında məruzəsində[155] valyuta böhranlarının erkən qarşısının alınması modellərinin istifadə təcrübəsinin təhlili əsasında həmin modellərin çox tərəfli nəzarət vasitələrindən biri kimi əhəmiyyəti qeyd olunmuşdur. Modellərin təkmilləşdirilməsi böhran hadisələrini əks etdirən maliyyə bazarının bütün sektorlarının indikatorlarının qeydə alınması əsasında həyata keçiriləcək. Büdcə-vergi göstəricilərinin qeydə alınması həmçinin modellərin inkişafına öz töhfəsini verə bilər. BVF-nun işində[156] əsasında valyuta, bank və borc böhranlarının proqnozlaşdırılması modellərinin qurulduğu həmin göstəricilərin əhəmiyyətinin təhlili aparılmışdır. Müəyyənləşdirilmişdir ki, müəyyən şəraitdə bu maliyyə böhranlarının proqnozlaşdırmasının dəqiqliyini artırmağa imkan verir.

2003-cü ildə BVF-da borc böhranlarının erkən qarşısının alınması modellərinə həsr edilmiş əsər dərc etdirilmişdir. Manasse və digər müəlliflər[157] suveren (müstəqil) borc böhranlarının proqnozlaşdırılması mümkünlüyünü tədqiq edirdilər. Böhranın müəy-

---

[155] "Early Warning System Models: The Next Steps Forward", in Global Financial Stability Report. – Washington: International Monetary Fund, 2002. – March. – S. 48-64.

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

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

yənləşdirilməsi Standard & Poor`s reytinq agentliyi ilə təklif olunan defoltun meyarlarına uyğun gəlir. Reqress modelinin və binar rekursiv ağac modelinin köməyilə borc böhranlarının yaranmasını bir il öncədən proqnozlaşdırmağa imkan verən ödəmə və satılma qabiliyyətlərinin problemlərini əks etdirən dəyişənlər müəyyənləşdirilmişdir. Əsərdə 1970-2002 illər ərzində borc kapitalları üzrə dünya bazarına daxil olmaq imkanına malik olan 47 ölkə üzrə məlumatlar istifadə edilmişdir. Borc böhranlarının yaranmasına təsir edən indikatorlar qismində aşağıdakı göstəricilərdən istifadə olunmuşdur: ödəmə qabiliyyətinin, satılma qabiliyyətinin, xarici borcun xidmətinin; ölkənin borc böhranı zamanı sabitliyini əks etdirən makroiqtisadi göstəricilər; büdcə və siyasi göstəricilər.

Dövlət borcu ilə bağlı böhranın xüsusiyyətləri göstərilmişdir. Valyuta böhranından fərqli olaraq borc böhranı daha uzun müddət davam edir və onun nəticələri xeyli müddət ölkənin inkişafına təsir edir. Modeldə yalnız borc böhranının yaranmasının deyil, həmçinin ondan çıxışın proqnozlaşdırılması mümkünlüyü nəzərdə tutulmuşdur. Onlar müxtəlif dövrlər üçün yoxlanılaraq sabit nəticələr göstərmişlər. Yekun nəticələr əlavə 6 verilib.

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

Bu baxımdan, valyuta böhranlarının proqnozlaşdırılması üzrə müxtəlif statistik modellərin tədqiqatı aparılmış M.Bussierenin əsəri[158] xüsusilə qeyd olunmalıdır. Təhlil nəticəsində böhranların cəmi dörd mühüm indikatoru ayrılmışdır:

---

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

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

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

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

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

Məlumdur ki, *risklər haqqında məlumat* yaxud proqnoz artıq qarşısını almadır. Onları təşkilatlar yaxud ayrı-ayrı alimlər təqdim edir. BVF, ÜDB, BMT, BHB kimi beynəlxalq təşkilatların, universitetlərin və özəl tədqiqat institutlarının nəşrləri böyük diqqətlə izlənilir. Tanınmış alimlərin əsərləri böhranların qarşısının alınması üçün görülən tədbirlərə mühüm təsir göstərə bilərlər. D.Stiqlitsin qloballaşmaya və dünya miqyasında neoliberal eksperimentin yekun nəticələrinin qiymətləndirilməsinə həsr olunmuş kitabında[159] inkişaf edən ölkələrin iqtisadi siyasətinin formalaşması zamanı şablon tövsiyələrin istifadəsi nəticəsində yaranan beynəlxalq təşki-

[159] *Стиглиц Дж.* Глобализация: тревожные тенденции.

latların problemləri və səhvləri göstərilir. Beynəlxalq ictimaiyyət və ölkələrin hökumətləri böhran hadisələrini azaltmaq və sabit iqtisadi inkişafı təmin etmək üçün həmin tövsiyələri nəzərə almalıdırlar. Başqa bir misal: A.Kobyakov və M.Xazin ABŞ iqtisadiyyatının inkişaf tendensiyalarını təhlil edərək Amerika dollarının ehtiyat valyutası kimi keyfiyyətlərinin kəskin pisləşməsini və dünya valyuta sisteminin strukturunun dəyişməsini proqnozlaşdırırlar[160]. Proqnozların və əvvəlcədən deyilənlərin həyata keçməsi çətin idarə edilən ehtimal prosesidir. Proqnozun əsas məqsədi – böhranın qarşısının alınması üsullarının hazırlanması, təhlükənin dəf edilməsinə hazırlığın gücləndirilməsi, qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi. Xəbərdarlıqlara vaxtında və adekvat reaksiya verildikdə proqnozda göstərilən müddətlər təxirə salına, nəticələrinin təsiri isə yüngülləşdirilə bilər.

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

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

---

[160] *Кобяков А.Б.*, *Хазин М.Л.* Закат империи доллара и конец «pax americana». – М.: Вече, 2003. – s. 386.

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

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

• praktik fəaliyyətdə beynəlxalq səviyyədə tanınmış standartların və məcəllələrin tətbiqi;

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

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

Nəzarət böhran sarsıntılarının və normalardan kənarlaşmaların qarşısının alınması məqsədilə iqtisadiyyatın bütün sahələrinin tənzimlənməsinin mühüm tərkib hissəsidir. Nəzarət aşağıdakı nizamlayıcı orqanlar tərəfindən həyata keçirilir: mərkəzi bank, bank nəzarəti orqanları, maliyyə nazirliyi, qiymətli kağızlar üzrə komissiya, beynəlxalq təşkilatlar, reytinq agentlikləri və digər təşkilatlar.

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

Maliyyə bazarının dinamik inkişafı, yeni vasitələrin və institutların yaranması sabitliyə qarşı aşkar və gizli təhlükələrin yaranmasına səbəb olurlar. Böhranların qarşısının alınması bilavasitə olaraq risklərin müəyyənləşdirilməsi və onların idarə edilməsilə bağlıdır[161]. Risklərin qiymətləndirilməsi üsullarının beynəlxalq təcrübədə tətbiqinin nümunəsi kimi bu zaman kapitalın kifayət miqdarının kredit, bazar və əməliyyat risklərini nəzərə alan əmsalların köməyilə müəyyənləşdirildiyi şəxsi kapital normaları haqqında olan Bazel sazişini göstərmək olar. Son on il ərzində Bazel bank nəzarəti komitəsi tərəfindən faiz, kredit, əməliyyat və törəmə maliyyə vasitələri və elektron bankinqlə əlaqəli risklərin idarə edilməsi üzrə yeddi normativ dərc etdirilmişdir. Bu gün onların müəyyənləşdirilməsi və idarə edilməsi üzrə çox saylı müxtəlif üsullar mövcuddur.

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

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

Maliyyə fəaliyyətinin bir çox sahələrində beynəlxalq standartlar müəyyən olunub. BVF, Ümumdünya Bankı, Beynəlxalq

---

[161] Проблемы управления рисками. Конференции. Совещания. Семинары. – S. 56-62.

Hesablaşmalar Bankı digər beynəlxalq təşkilatlarla birlikdə ölkələrə maliyyə və korporativ fəaliyyətlə və rəsmi məlumatların yayılması ilə bağlı on iki sahə üzrə beynəlxalq qəbul olunmuş standartlara uyğunluğunun qiymətləndirilməsində texniki kömək göstərirlər. Bank sistemlərinin sabitliyinin (möhkəmliyinin) və onların fəaliyyət təhlükəsizliyinin artırılmasına istiqamətlənmiş, bankların şəxsi kapitalının norması haqqında Bazel sazişi-2 bankların fəaliyyəti zamanı yaranan risklərin azaldılması tələbi nəzərə alınmaqla bank kapitalının kifayət miqdarı normativini müəyyən etmişdir. Qəbul olunmuş standartların və məcəllələrin istifadəsilə bərabər siyasi və maliyyə institutlarının potensialı güc-ləndirilməli, maliyyə bazarının strukturu təkmilləşdirilməli və hesabdarlığın və qəbul edilən siyasi qərarların şəffaflığı təmin edilməlidir.

Qeyd olunan üsulların tətbiqini müzakirə edək. Hökumət başçılarının, maliyyə nazirlərinin və mərkəzi bankların iclas gündəliyinə daima böhran hadisələrinə reaksiya və onların qarşısı-nın alınması ilə bağlı məsələlər çıxarılır. *7 Qrupuna* ("Böyük yeddiliyə") daxil olan ölkələr dünya valyuta sisteminin və maliyyə bazarlarının möhkəmləndirilməsi, BVF islahatı üzrə, o cümlədən beynəlxalq standartların işlənib hazırlanması və istifadəsi hissəsində, tədbirlər görmüş və digər təşəbbüslər etmişlər. Bu dün-ya valyuta sisteminin sabitliyinin qorunub saxlanılması və böh-ranların qarşısının alınması məqsədilə edilmişdir. Onların həyata keçirilməsinin və böhranların qarşısının alınmasına təsirinin yekun nəticələri həmçinin dünya ictimaiyyətinin diqqət mərkəzindədir.

CŞA-da yaranmış maliyyə bazarı böhranlarının zəncirvarı reaksiyasına cavab olaraq 1999-cu ildə 7 Qrupuna daxil olan ölkə-lərin təşəbbüsü ilə Maliyyə sabitliyi forumu (FSF) yaradılmışdır. Həmin forum aşağıdakı maliyyə orqanlarının: dörd beynəlxalq ma-liyyə institutunun, dörd beynəlxalq maliyyə komitəsi və komissi-yasının və mərkəzi bankların iki ekspert komitələrinin nümayən-dələrini birləşdirir, ildə iki dəfə onların görüşü keçirilir. Forumun yaradılmasında məqsəd beynəlxalq maliyyə sabitliyini təmin edən

siyasətin formalaşdırılması, dünya maliyyə bazarının fəaliyyətinin yaxşılaşdırılması, və böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası ehtimalının azaldılmasıdır.

Bu məqsədin həyata keçirilməsi üçün Forum maliyyə baxımından beynəlxalq qeyri-sabitlik risklərini müəyyən edir, böhranların yaranma ehtimalının azaldılması üzrə tədbirləri müəyyən edir və sabitliyə görə cavab verən maliyyə orqanlarının nümayəndələri arasında qarşılıqlı əlaqəyə və məlumat mübadiləsinə kömək edir. Forumun 2004-cü ilin sentyabr ayında keçirilmiş iclasında xüsusi diqqət risklərin idarə edilməsinə, təkrar sığorta bazarının şəffaflığının artırılmasına, hec-fondlarla və ofşor zonalarla əlaqədar müxtəlif məsələlərə, beynəlxalq mühasibat hesabdarlığı və auditi üzrə beynəlxalq standartların inkişafına yetirilmişdir.

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

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

Ənənəvi olaraq Fond ölkələri onun böhran hadisələrinin qarşısının alınması üzrə tövsiyələrinə uyğun tədbirlərin görülməsi zəruriliyinə inandırmaq istəyir.

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

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

Beləliklə, böhranların qarşısının alınmasına yalnız proqnozlaşdırmanın məlumat modellərinə əsaslanan yanaşma nüfuzdan salınmış, Fondun özü isə güclü tənqidə məruz qalmışdır. Valyuta böhranının yaranma ehtimalının proqnozlaşdırılması modelləri onların istifadəsi təcrübəsi toplandıqca tədricən ölkələrin zəifliyinin qiymətləndirilməsi vasitələri sırasında özünəməxsus yer tutmuşdur. Bu gün BVF-nun müvafiq tədbirləri böhranların qarşısının alınması probleminin həllinə sistem yanaşma ilə birlikdə erkən qarşısını almanın geniş izahına əsaslanmışdır.

Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankının əsas vəzifələrindən biri mərkəzi bankların, bank sistemlərinin sabitləşdirilməsi və böhranların qarşısının alınması məqsədilə, kommersiya banklarının fəaliyyətinə nəzarətinin gücləndirilməsidir[162]. 1988-ci ildə Bankların şəxsi kapital norması haqqında Bazel sazişi bağlanmış və həmin saziş toplanılmış təcrübəyə əsaslanaraq təkmilləşdirilmişdir. Sazişin yeni variantı (Bazel-2) 2004-cü ilin iyun ayında dərc etdirilmişdir. Ona sazişin üç əsasını (hissəsini) təşkil edən, böhranların qarşısının alınması üzrə demək olar ki, bütün yuxarıda sadalanan tədbirlər daxildir. Yuxarıda qeyd olunduğu kimi, risklərin mümkün ödənilməsi, risklərin qiymətləndirilməsi və idarə edilməsi metodikası nəzərə alınmaqla bankların kapitalının kifayət etməsinə dair tələblər qoyulmuşdur. Beləliklə, riskləri nəzərə almağa, onları azaltmağa və onların qarşısını almağa imkan verən bank təcrübəsi standartları və normaları müəyyən olunmuşdur.

Qeyd olunan saziş qəbul edilən risklərin tam uyğun qiymətləndirilməsinə və bankın daxili metodikalarının fəaliyyətinə effektiv nəzarəti nəzərdə tutan kapitalın kifayət etməsinə nəzarətin gücləndirilməsinə istiqamətlənmişdir. Bazel-2 bank tərəfindən kapitalın tərkibi və qəbul olunmuş risklər haqqında tam məlumatın açıqlanmasını tələb edərək bazar intizamının gücləndirilməsi zəruriliyini xüsusi qeyd edir. Bazel sazişi-2 ilə təklif olunan bank böhranlarının qarşısının alınması mexanizmi daha məntiqli və

[162] http://www.bis.org.

məqsədəuyğundur. BHB-nın bank nəzarəti üzrə müxtəlif sənədlərində sarsıntıların test yoxlamasından və erkən qarşısını alma tədbirindən istifadə etmək tövsiyə olunur.

Beləliklə, qeyd etmək olar ki, BVF-nun və BHB-nın maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üzrə müasir siyasəti geniş yanaşmaya əsaslanır və sistemliyi ilə fərqlənir. Bu həmin beynəlxalq təşkilatların maliyyə bazarlarının və onların iştirakçılarının sabitliyinin təminatında oynadığı böyük rolu ilə şərtləndirilib.

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

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

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

Son illər mərkəzi bankların nəzarəti təcrübəsində reytinq qiymətləndirmələri və statistik erkən qarşısını alma modelləri kimi

risklərin qiymətləndirilməsi üsulları geniş istifadə olunur. Milli nəzarət orqanları bankların miqdar parametrlərinin qiymətləndirilməsi və proqnozlaşdırılması üçün statistik erkən qarşısını alma modellərindən geniş istifadə edirlər. Həmin üsullar CAMEL (ABŞ), RATE (Böyük Britaniya), ORAP (Fransa) və ya PATROL (Fransa) kimi reytinq sistemlərinin istifadəsilə tamamlanır. Bank risklərinin keyfiyyət və kəmiyyət baxımından qiymətləndirmə üsullarından istifadə bankların fəaliyyətinin güclü və zəif tərəflərini, həmçinin nəzarət orqanlarının təsir üsullarını daha tam və dəqiq müəyyən etməyə imkan verir. Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi milli nəzarət orqanlarının işində qeyd olunan üsullardan istifadə etməyə tövsiyə edir.

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

Böhranların qarşısının alınmasına kömək edən normaların, standartların və modellərin nüfuzlu institutların himayəsi altında dünya təcrübəsində geniş tətbiqi zamanı səhvin rolu kəskin surətdə böyüyür. Korporasiya və ya bank səviyyəsində, yeni risklər və ya gözlənilməz hadisələr yarandıqda yalnız proqnozlaşdırma modellərini deyil, həmçinin böhran əleyhinə siyasəti operativ rejimdə dü-

zəltməyə imkan verən daxili dinamik əlaqələr mövcuddursa bu zaman, lakin ancaq zamanla məhdud sınaqdan keçmiş və nüfuzlu beynəlxalq institutların himayəsi altında təklif edilən, qəbul olunmuş normalar, standartlar və modellər istifadə edilərkən yalnız böhranların yayılmasını gücləndirəcək və zərəri artıracaq gizli nöqsanlar və ziddiyyətlər meydana çıxa bilər. Buna misal kimi BVF-nun 1990-cı illərdə iqtisadiyyatın tənzimlənməsinə monetarizm yanaşmasına və kapitalın hərəkətinin sürətli liberallaşmasına əsaslanan inkişaf edən ölkələr üçün nəzərdə tutulmuş "Vaşinqton konsensusu" adlı neoliberalizm doktrinası ilə birlikdə yürütdüyü siyasətini göstərmək olar. 1995-ci ildə baş vermiş Meksika böhranından sonra Fond böhranların erkən qarşısının alınması üzrə işlənilməmiş sistemə böyük ümidlər bəsləyirdi. Səhvlərin rolu məlumdur – 1995-ci və 1997-1998 illərdə böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası nəticəsində böyük miqyaslı zərərlər. Beynəlxalq təşkilatların maliyyə böhranlarının yaranması ehtimalının artmasına təsirinin digər nümunəsi kimi BHB-nın tövsiyələridir ki, hansılarda kapitalın kifayət etməsi normativinin hesablanması zamanı uzunmüddətli kreditlərdən fərqli olaraq qısamüddətli kreditlər praktiki olaraq risksiz kimi qiymətləndirilir. Bu təcrübə qərb bankları tərəfindən formalaşan bazar iqtisadiyyatlarının ehtiyatsız kreditləşməsini və onlar tərəfindən qısamüddətli borcun yığılmasını stimullaşdırırdı, bu da Asiya böhranında həlledici amil olmuşdur[163].

Bütün böhranların tam qarşısının alınmasına zəmanət vermək mümkün deyil, çünki bu inkişaf prosesinin ziddiyyətlərinin ifadə formasıdır və çox vaxt maliyyə bazarlarından kənarda olan bir çox amillərin nəticəsidir. Bu səbəbdən böhranların qarşısının alınması mexanizmləri yalnız məlumatlandırma, nəzarət və

---

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

sabitliyin möhkəmləndirilməsi üzrə lazımi təcrübənin tətbiqi üçün deyil, həmçinin böhran vəziyyətlərinin, onların qarşısının alınması məqsədilə, müxtəlif inkişaf variantlarının təhlili üçün xidmət etməlidirlər. Bu dəyə biləcək zərərin qiymətləndirilməsi və onun azaldılması və ya qarşısının alınması yollarının müəyyənləşdirilməsi məqsədilə edilir. Məhz sarsıntının test yoxlamasına və ssenari planlaşdırmasına əsaslanan bu üsullar BVF tərəfindən Üzv ölkələrin maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi proqramı çərçivəsində istifadə olunur və Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi tərəfindən milli nəzarət orqanlarına bankların sabitliyinin və bütövlükdə bank sisteminin qiymətləndirilməsi üçün tövsiyə olunur.

Təbii fəlakətlərin erkən qarşısının alınması üzrə bir çox xüsusiləşdirilmiş sistemlərdə[164] böhran hadisələrinə reaksiya vermək hazırlığının təminatı proseduru mövcuddur. Həmin prosedur çərçivəsində böhranın mümkün inkişaf ssenariləri əsasında reaksiya vermə yolları, böhranların inkişafının qarşısının alınması və zərərin azaldılması üsulları müəyyən olunur, həmçinin böhran əleyhinə tədbirlərin keçirilməsinə görə cavab verən orqanlar formalaşır və reaksiya vermə üçün tələb olunan vasitələr ehtiyatda saxlanılır. Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üsullarını müzakirə edərkən BVF-da, mərkəzi bank və korporasiyalarda analoji proseslərin mövcudluğunu ehtimal etmək olar. Qeyd olunan təşkilatların böhranların aradan qaldırılması üçün lazımi vasitələrə malik olmasına baxmayaraq böhran hadisələrinə reaksiya vermək hazırlığının təminatı və fövqəladə (təcili) planlaşdırma üzrə prosedurlar dəsti böhran baş verən bazarların iştirakçılarının aktiv reaksiyasını nəzərə alsaq məxfi hesab olunur.

BVF böhranların aradan qaldırılması üçün kredit vasitələrinin geniş dəstinə malikdir. Lakin onun vasitələri məhduddur və o, yalnız problemlərlə üzləşən ölkə tərəfindən sorğu edildikdə kömək

---

[164] USAID Famine Early Warning System, 2000. Early Warning Primer: An Overview of Monitoring and Reporting by C.Chopak. – Website: http://www.fews.net/resources/gconten/pdf/1000006.pdf.

göstərə bilər. Dövlət orqanlarının və xüsusi müəssisələrin fövqəladə planlaşdırma məqsədləri müxtəlifdir. Xüsusi müəssisələr böhran zamanı satıla bilən milli aktivləri satıb valyuta almaqla zərəri azaldıb kapitalı qoruyub saxlamağa çalışırlarsa dövlət orqanları fəaliyyətini milli maliyyə, bank, valyuta sistemlərinin sabitliyinin qorunub saxlanılmasına istiqamətləndirir.

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

4.2. MALİYYƏ BAZARINDA BÖHRANLARIN QARŞISININ ALINMASI SİSTEMİNİN ƏSAS İSTİQAMƏTLƏRİ

Maliyyə bazarında böhranların yaranması riskinin idarə edilməsi ehtiyacı böhranların qarşısının alınması üzrə xüsusiləşdirilmiş sistemin işlənməsini və yaradılmasını şərtləndirir. Yuxarıda risklərin erkən qarşısının alınmasına və idarə edilməsinə əsaslanmış müxtəlif yanaşmalar, həmçinin böhranın yaranma ehtimalının azaldılması üçün istifadə olunan üsullar və tədbirlər təhlil edilmişdir. Bu yanaşmalar bir sıra ümumi xüsusiyyətlərə malikdirlər və cəmiyyətin sabit inkişafı strategiyasının bir hissəsidir. Böhranların qarşısının alınması sisteminin (BQAS) işinin əsası kimi götürülə biləcək əsas prinsipləri qeyd edək.

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

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

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

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

Göstərilən yanaşmaların və üsulların tətbiqi təcrübəsinin təhlili əsasında böhranların qarşısının alınmasına tuşlanmış sistemin iş prinsiplərini ayıraq. 2.3 cədvəlində hər bir bazar daxilində həll olunan məsələlərin birliyini əks etdirən istiqamətlərə qruplaşdırılmış maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin (BQAS) əsas prinsipləri göstərilmişdir.

Təklif olunan təsnifat ciddi hesab olunmur, o, yeni prinsiplərlə tamamlana və ya azaldıla bilər. Bu üsulun məqsədi yalnız əsas prinsiplərin ayrılmasından və onların bazasında maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin əsas funksiyalarının və quruluşunun müəyyənləşdirilməsindən ibarətdir. Cəmi, yeddi istiqamətə ayrılmış 34 prinsip müəyyən olunmuşdur. Gəlin, istiqamətləri bir-bir müzakirə edək.

Birinci istiqamətverici istiqamətə QAS-nin qurulması ideyasını, onun ölkənin iqtisadi sistemində yerini yaxud onun təşkilini və məqsədlərini müəyyən edən prinsiplər daxildir. Sistem yanaşmanın əsas prinsiplərindən biri *iyerarxiya tabeliyi* prinsipidir, hansı ki, sistem təşkilatçısının və layihələndirilən sistemin özünün məqsəd və vəzifələrini uyğunlaşmağa imkan verir. Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin təşkilatçısı kimi

dövlət çıxış edə bilər. Eyni zamanda analoji sistemlərin yaradılmasına olan tələbat böyük banklar və korporasiyalar tərəfindən irəli sürülür. Görünür ki, sistem təşkilatçısının statusu onun quruluşuna, məqsəd və vəzifələrinə təsir edəcək, amma hazırkı araşdırma mərhələsində göstərilmiş müxtəlifliklərin üzə çıxardılması vəzifə kimi qoyulmur.

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

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

etmə və qarşısını alma metodikasının işlənib hazırlanması məqsədəuyğundur.

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

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

Digər sahələrdə olan erkən qarşısını alma sistemlərindən daxil olan siqnalların vaxtında nəzərə alınması, onların mənfi təzahürlərinin valyuta və maliyyə böhranlarının mümkünlüyünə təsirini qiymətləndirməyə və nəzərə almağa imkan verəcək. Hərbi münaqişələr, təbii fəlakətlər və faciələr bütöv bir regionların maliyyə bazarının vəziyyətinə mühüm təsir edir. Proqnozlaşdırılmamış risk və şokların adekvat şəkildə erkən qarşısının alınmasını təmin etmək mümkün deyil. Lakin, xüsusi qabaqlayıcı tədbirlər görməklə

və risklərdən sığortalanma və zərərin kompensasiyası mexanizmlərindən istifadə etməklə onların fəsadlarının bu və ya başqa dərəcədə azaldılmasına hazırlaşmaq olar. Məsələn, böhranların zəncirvarı reaksiyasının yayılması təhlükəsinə standart reaksiya inkişaf edən ölkələrin maliyyə bazarlarını tərk edən kapitalın ehtiyatda saxlanılmasının tətbiqidir.

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

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

Böhranların qarşısının alınması sisteminin funksiyaları müxtəlif yollarla daxil olan məlumatın işlənilməsinə əsaslanıb. Məlumat antropogen və təbii risklərin vəziyyətini və inkişafını xarakterizə edən ədədi məlumatlardan və statistik sıralardan, həmçinin hesabatlardan, ekspertlərin müşahidələrindən və fikirlərindən, elmi nəşrlərdən ibarət ola bilər. Buna müvafiq olaraq, **ikinci qiymətləndirici istiqamət** çərçivəsində risklərin kəmiyyət göstəricilərinin monitorinqi və qiymətləndirilməsi ilə əlaqəli olan

prinsiplər, **üçüncü təhlili istiqamət** çərçivəsində isə risklərin göstəricilərinin, əmsallarının və başqa kompleks parametrlərinin və göstəricilərinin təhlili və onların həyata keçməsinin mümkün ssenarilərinin işlənib hazırlanması ilə bağlı prinsiplər qruplaşdırılmışdır.

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

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

Monitorinq, proqnozlaşdırma, tendensiyaların (meyllərin) təhlili kimi prinsiplər bu gün istifadə olunan erkən qarşısını alma sistemlərində əsasdır. Daxil olan məlumatın tematika spektoru geniş olmalı, təhlükə və risklərin mənbəyi olan bütün sahələri

əhatə etməlidir. Qloballaşan dünyada iqtisadi və maliyyə sistemləri istənilən mənfi hadisələrə (əsas faiz dərəcələrinin dəyişməsi, milli tətillər, təbii faciələr və fəlakətlər) qarşı olduqca həssas olduğundan ənənəvi məlumatlarla birlikdə həmçinin böhranların qarşısının alınması üzrə digər sistemlərin məlumatlarının təhlili çox mühüm bir zərurətə çevrilir. Erkən qarşısının alma tədbiri kimi yalnız mürəkkəb riyazi modellərin hesablanması nəticələri deyil, həmçinin ekspertlərin fikirləri, elmi nəşrlər və hətta qabaqcadan xəbər vermələr də çıxış edə bilər. Lakin maliyyə bazarında böhranların QAS çərçivəsində onlar standart proseduradan keçməli - müfəssəl təhlil olunmalıdır, və onlar üçün böhran əleyhinə tədbirlər işlənib hazırlanmalıdır.

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

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

əlaqəli olan risk mənbələrinin xüsusiyyətlərinin nəzərə alınması tələb olunur.

Böhran baş verdikdə mümkün olan zərərin həcmini müəyyən etməyə icazə verən əsas prinsiplərdən biri *riskin mümkün həyata keçmə ssenarilərinin işlənməsidir*. Ssenari yanaşma məlumatın təqdim edilməsi və təhlili üzrə obyekt-yönümlü üsullar sinfinə aid edilir. Bu yanaşmanın əsası kimi onların daha mümkün inkişaf ssenarilərinin ayrılması yolu ilə böhran şəraitində iqtisadi subyektlərin, istər dövlət, müəssisə və ya bütövlükdə iqtisadi və maliyyə sisteminin davranışının proqnozlaşdırılması mümkünlüyü çıxış edir. Ssenarilərinin sonrakı təhlili böhran əleyhinə proqramların seçimi və həyata keçirilməsi və böhranların fəsadlarının aradan qaldırılması zamanı çox saylı idarəetmə qərarlarının effektivliyini qiymətləndirməyə və onları uyğunlaşdırmağa imkan verir.

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

Sarsıntıların test yoxlaması iqtisadi obyektin əsas risk amillərinə qarşı həssaslığını müəyyən etməyə imkan verən ssenari planlaşdırma çərçivəsində ən ucuz üsuldur. Böhran hadisələrinin yaranma ehtimalı və mümkün zərər səviyyəsi haqqında xəbərdar-

lığın formalaşdırılması effektiv qabaqlayıcı hərəkətlərin təşkili üçün əsas kimi çıxış edir.

Dördüncü texnoloji istiqamətdə risklər həyata keçdikdə reaksiyaya hazırlığın təmin olunmasına görə cavab verən maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin qurulma və fəaliyyət prinsipləri qruplaşdırılmışdır. Sistemin xüsusiyyəti vaxtında qarşısını almanın təmin olunmasıdır ki, hansı özündən sonra zərərin vurulması ehtimalının azaldılması məqsədilə risk qrupları və məsul orqanlar tərəfindən görülən müvafiq tədbirlərin həyata keçirilməsini nəzərdə tutur. Bu gün böhranların qarşısının alınmasına geniş yanaşmanın yayılması şəraitində çox vaxt mənfi amillərin təhlili və onlar haqda məlumat vermə əks təsirin müxtəlif üsullarının təşkili ilə bitir. Bu halda maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin işinin effektivliyi yalnız risklərin keyfiyyətli təhlili araşdırılması baxımından deyil, həmçinin işlənib hazırlanmış böhran əleyhinə tədbirlərin böhranların QAS-nin əsas məqsədini təmin edən risklərin aktual çevrəsinə uyğunluğu və düzgün həyata keçirilməsi baxımından qiymətləndiriləcək. Təşkilatların əksəriyyətinin fövqəladə hallarda hərəkət planı var, çoxları böhranın müxtəlif növləri üçün reaksiya planı işləməyə başlayırlar. Risklərin reallaşması halında məsuliyyətli orqanların reaksiya vermə hazırlığını təmin edən tədbirlər bölməsi, olduqca geniş və risklərin reallaşma mərhələsindən asılı olduğu kimi onun amil və ya nəticəli tərəfinin təsir üsulundan asılıdır. Təhlükənin yaranma mərhələsində şifahi müdaxilədən başlayaraq, məsələn milli valyuta kursunun arzu edilməmiş tərpənmə mümkünlüyünün yaranması halında və niyyət və konkret hərəkətlərin nümayişinədək mərkəzi banklar daxil olur xəbərdarlıq ölçüləri istifadə oluna bilər valyuta mədaxilində keçirilən ifadə edilən, nəzarət-nizamlayıcı ölçülərin tətbiq edilməsi. İdarə etmə və müşahidəçi risklərinin yaranması halında qarşısını alma sistemi onların amil tərəfinə təsir edən tədbirlər təklif edə bilər. Texnoloji istiqamət çərçivəsində müşahidə edilən və idarə edilən risklərin yaranmasının reallaşmanın yüksək sürəti ilə zərəri kompensasiya edən və aşağı

salan qabaqlayıcı tədbirlər təklif oluna bilər. Əgər zərərin böyüklüyü yol verilən qiymətləri ötüb keçirsə, risklərin reallaşması nəticəsi isə proqnozlaşmaya müqavimət göstərmirsə, qarşısını alma sisteminin qarşısında duran, məqsədlərin yetişməsinə üsullarının dəyişilməsi tövsiyə edilə bilər. Risklərin profilinin, onların uyğunlaşdırmasının, reallaşmanın mümkünlüyünün və başqa şərtlərinin dəyişilməsi halında xəbərdarlıq sistemi onun çevikliyini və dəyişilən ətraf mühitə adaptasiyasını təmin edən risklərin azalması üsullarının alternativ variantlarını təklif etməlidir.

Bunu nəzərə alaraq birinci fəsildə riskin müəyyən edilməsinin real idarə edilən (müşahidə edilən) prosesin təxmin edilən ssenaridən rədd edilmə mümkünlüyü və yekunda-gözlənilən nəticədən, risklərin proqnozlaşdırma və təhlili mərhələsində və qarşısını alma məqsədlərində onun yaranması təhlükəsində reaksiya göstərmə təmin edilməsi məqsədəuyğun maliyyə bazarında böhran inkişafının ssenarisinin bir-birindən asılılığını qeyd etmək lazımdır. Bu ona səbəbdir ki, bazar, xarici şərtlər və bazar iştirakçılarının hərəkətlərinin müxtəlif uyğunlaşdırmalarını xarakterizə edən böhran reallaşması variantlarının proqnozlaşdırma mərhələsində işlənilmiş olan, xəbərdarlıq ölçülərinin müəyyən edilmiş naboru uyğun gəlməlidir. Sistem yanaşmasına əsaslanaraq, risk reallaşması ssenarisinin qırılmazlığını və xəbərdarlıq ölçülərinin variantlarının məqsədə uyğun təklif edir.

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

Altıncı əməliyyat istiqamətində böhranın QAS işləmə xüsusiyyətlərini xarakterizə edən prinsiplər ayrılmışdır. Böhran xəbərdarlığı və lazımi korrektə olunmuş təsirlərin həyata keçirilməsi üzrə idarə edilən həllərin hazırlanması və qəbulu ilə əlaqəli olan prinsiplər kifayət qədər mübahisəlidir.

Əgər böhranların qarşısının alınmasına geniş yanaşma həyata keçirilirsə o halda sistemin informasiya funksiyası bu və ya başqa halda (əvvəlcədən xəbərdarlığın riskin yaranma mümkünlüyü və

böhran əleyhinə ölçülərinin nabor hazırlığı və risklərin profilinin hər tərəfli təhlilini hazırlığı və təmin edilməsi) konkret məqsədləri təqib edən, risklərin minimizasiya, neytrallaşması ilə əlaqəli olan icra funksiyası ilə əlavə edilməlidir. Yuxarıda qeyd edildiyi kimi, elastiklik və adaptasiya prinsipinin istifadəsi inkişaf prosesinin çox amillilik və çətinliyi səbəb olur. Bu prinsip sistem işləməsinin istənilən mərhələsində tətbiq edilməlidir. Bu sualın həlli sistem təşkilatçısının siyasi gücündən, riskin qəbul edilməsindən və zərərin səviyyəsindən asılıdır.

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

Araşdırmanın bu başlığında keçirilən nəticə əsasında maliyyə bazarında böhran xəbərdarlığı sisteminin üsulları üzə çıxardılmış və əsas prinsiplər müəyyən edilmişdir.

Daha sonra Rusiyada göstərilən sistemin yaradılmasının lazımlığına və mümkünlüyünə baxaq.

4.4. MALİYYƏ BAZARINDA BÖHRANLARA QARŞI PREVENTİV TƏDBİRLƏR

Müasir şəraitdə çox böyük zərərlə bağlı olan miqyaslı fəlakətlərin və böhranların qarşısının alınması üçün geniş istifadə olunan yanaşmalardan biri erkən qarşısını alma sistemlərinin istifadəsidir. Dünyada təbii və antropogen böhranların qarşısının alınması üçün həmin sistemlərin istifadəsilə bağlı böyük təcrübə toplanmışdır. Hərbi münaqişələrin[165], aclığın[166], hidrometeoroloji və geoloji fəlakətlərin və mənfi sosial-iqtisadi nəticələrlə digər miqyaslı hadisələrin yaranma ehtimalı haqqında qabaqcadan xəbər verən çox saylı müxtəlif qabaqcadan xəbərdarlıq sistemi (QXS) mövcuddur. Bu gün QXS ayrı-ayrı üsulları valyuta böhranlarının[167], bank[168] və korporativ müflisləşmələrin[169] qarşısının alınması üçün istifadə olunur.

Maliyyə bazarında olan böhranlar zərərin miqyaslarına və sosial-iqtisadi nəticələrinə görə qeyd olunmuş fəlakətlərlə oxşar olduğundan maliyyə bazarında sarsıntıların qarşısının alınması sis-

---

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

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

[167] *Abiad A.* "Early Warning Systems for Cirrency Crises: A Markov-Switching Approach with Applications to Southeast Asia". Preliminary draft of Ph.D. dissertation in Economics, Departament of Economics, University of Pennsylvania, 1999. – s. 60.

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

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

teminin yaradılmasına yanaşmaları müəyyənləşdirmək məqsədilə preventiv tədbirlər istifadə xüsusiyyətlərini təhlil edib onun əsas funksiyalarını müəyyənləşdirək.

1989-cu ildə təbii fəlakətlər nəticəsində insan qurbanlarının və zərərin artmasına cavab olaraq BMT 1990-1999 illər ərzində olan dövrü təbii fəlakətlərin azaldılması üzrə beynəlxalq dekada adlandırmışdır[170]. Onillik ərzində irəli sürülmüş təşəbbüslər erkən qarşısını alma və risklərin idarə edilməsi üzrə sistemlərin elementlərini birləşdirən Effektiv erkən qarşısının alma üzrə əsas prinsiplərə (Guiding Principles for Effective Early Warning)[171] daxil edilmiş və hakimiyyət strukturları tərəfindən istifadə üçün nəzərdə tutulmuşdurlar. Bu və sonrakı onilliklər ərzində erkən qarşısını alma prinsipləri və üsulları inkişaf etməyə davam etmişdir.

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

---

[170] 22 dekabr 1989-cu ildə BMT Baş Assambleyası (BA) Təbii fəlakətlərin azaldılması üzrə beynəlxalq dekadanı elan etmiş 44/236 saylı qətnamə qəbul etmişdir. Erkən qarşısını alma sistemlərinin işlənib hazırlanmasına xüsusi diqqət yetirilmişdir.

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

Lakin erkən qarşısını alma sisteminin universal tərifi yoxdur. Buna, görünür, toplanılmış təcrübə ilə və müxtəlif növ böhranlarla əlaqəli olan riskin spesifik amillərinin həcmi ilə bəraət qazandırmaq olar.

QXS- nin çox sayda tətbiqi xarakterli tərifləri var. Məsələn, *BMT-nin fəlakətlərin məhdudlaşdırılması üzrə beynəlxalq proqramı çərçivəsində qəbul olunmuş tərif* mövcuddur. Həmin sənəddə xüsusilə qeyd olunur ki, **QXS** riskə meylli insanlara və təşkilatlara riski istisna edən və ya azaldan tədbirləri görməyə və effektiv cavabı hazırlamağa imkan verən məsul orqanlar tərəfindən doğru məlumatın vaxtında təmin olunması məqsədilə istifadə olunur[172].

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

Hərbi problemlərlə bağlı QXS başqa bir tərifi istifadə olunur: "Erkən qarşısını alma – qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi məqsədilə səlahiyyətli hökumət orqanlarının böhranın yaranma təhlükəsi haqqında əvvəlcədən xəbərdar edilməsidir"[173]. Göründüyü kimi, zərər riski, xüsusilə nüvə zərbəsi halında, qəbuledilməzdir. Bu səbəbdən məlumatlandırma və riskin azaldılması üzrə təd-

---

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

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

birlərin görülməsi funksiyaları bölünmüşdür. Müzakirə olunan halda böhranın qarşısının alınması sistemi ən yüksək etibarlılığa və operativliyə malik olmalı olan xüsusi tədbirlər kompleksidir. Təhlükənin növündən asılı olaraq səlahiyyətli hökumət orqanları qabaqlayıcı tədbirləri seçməlidirlər. Ehtimal var ki, iqtisadiyyatda, o cümlədən həmçinin maliyyə sahəsində qloballaşmanın inkişafı ilə maliyyə bazarında böhranların yaranması nəticəsində zərərin səviyyəsi o qədər qəbuledilməz olacaq ki, bu tərif istifadə olunmağa başlayacaq.

On ildən çox davam edən təbii fəlakətlər sahəsində erkən qarşısını alma sistemlərinin işlənib hazırlanmasının, inkişafının və fəaliyyətinin yekun nəticələri BMT-nin müxtəlif komitələri və Almaniyanın, ABŞ-nın və Çinin müvafiq hökumət orqanları tərəfindən təşkil olunaraq və dəstəklənərək 2003-cü və 2006-cı illərdə müvafiq olaraq Bonnda və Şanxayda keçirilmiş beynəlxalq elmi konfranslarda müzakirə olunmuşdur[174]. Konfransların materiallarında kompleks şəkildə QXS-nin tətbiqinin müsbət təcrübəsi, həmin sistemlərin fəaliyyətinin nöqsanları və problemləri və onların inkişaf perspektivləri göstərilmişdir. Şanxayda keçirilən konfransda sistemin aşağıdakı tərifi təklif olunmuşdur: "Erkən qarşısını alma sistemi – zərərin vurulması ehtimalı haqqında ən yüksək dərəcədə dəqiq məlumatın hazırlanması və həmin məlumatın təhlükəyə məruz qalanlara və müdafiəni təmin etməli olanlara verilməsinin təminatı üzrə sosial prosesdir."

Erkən qarşısını almanın çox saylı şərhinin mövcudluğu bütün hallar üçün tək olan tərifi qısa ifadə etməyə imkan vermir. Müvafiq tərif sistemin strukturu ilə birlikdə, qarşıda qoyulmuş məqsədlərdən və risk amillərinin tərifindən, həmin məqsədləri və

---

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

amilləri qısa ifadə edən orqanlardan və təhlükə haqqında xəbərdar etmələrin nəzərdə tutulduğu şəxslərdən asılı olaraq dəyişə bilər. Lakin maliyyə bazarında baş verən böhranların vurduğu zərərin miqyaslarını və buna bazar iqtisadiyyatının demək olar ki, bütün subyektlərinin cəlb olunduğunu nəzərə alaraq güman etmək olar ki, QXS sosial proses kimi tərif verən son xülasə ifadə dövlət, ictimai təşkilatların və biznesin böhranların qarşısının alınması üzrə tədbirlərin görülməsində rolunu daha dolğun əks etdirməyə imkan verir. Məlumatın doğruluğu, onun qabaqcadan məlum olan xarakteri və dəqiqliyi, yalnız səlahiyyətli hökumət orqanları üçün deyil, həmçinin riskə meylli insanlar və təşkilatlar üçün nəzərdə tutulması, yalnız qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi və müdafiənin təminatı deyil, həmçinin riski istisna edən və ya azaldan tədbirlərin görülməsi, effektiv cavabın hazırlanması məqsədilə - bu xülasə ifadələr, görünür, maliyyə bazarında böhranlar yarandığı halda cəmiyyət qarşısında duran vəzifələrə daha çox uyğun gəlir.

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

Beləliklə, erkən qarşısını alma ilə bağlı olan yanaşmanın tət-biqinin maliyyə bazarının sabitliyinin artırılması üçün məqsədəuy-

ğunluğu onunla əsaslandırılmışdır ki, spesifik xüsusiyyətləri birinci fəsildə göstərilmiş maliyyə bazarında böhran riski və təbii fəlakət riski zərərin miqyasları və iştirakçıların sayı, həmçinin yüksək həyata keçmə sürəti və gözlənilməzliyi ilə bir-birinə bənzəyirlər. Lakin QXS- nin onların qarşısının alınması üçün nəzərdə tutulduğu təbii və hərbi fəlakət riskləri, barəsində riskin idarə edilməsi üsullarının tətbiq edildiyi maliyyə risklərindən onunla fərqlənirlər ki, birinci risklər xarici mühitdə həyata keçir və sonra cəmiyyətin dağılmasına və zərərinə səbəb olurlar, sonuncu risklər isə cəmiyyət daxilində yaranır və həyata keçirlər, nəticədə isə onların idarə edilməsi üçün müəyyən imkan yaranır. Bu psixoloji amilin böyük əhəmiy-yətini və məlumat mühitinə xüsusi diqqəti şərtləndirir. Maliyyə böhranları zamanı aktivlərin satılmasına, banka "hücuma", böhranların zəncirvarı reaksiyasının yayılmasına gətirib çıxardan investorların riskin artmasına münasibətinin kəskin dəyişməsi halları məlumdur. Böhran iştirakçılarının böyük əksəriyyəti böhran haqqında xəbərin qısa ifadəsi və çatdırılması ilə bağlı psixoloji amillərin nəzərə alınması zəruriliyini xüsusi qeyd edir. QXS-nin tətbiqi təcrübəsi risk qruplarını və məsul orqanları düzgün və qısa müddətdə qabaqcadan xəbərdar etməyə imkan verən xüsusiləşdirilmiş əlaqə sistemlərinin geniş istifadəsini təsdiqləyir[175]. Qabaqlayıcı tədbirlərin planlaşdırılmasına, hazırlığına və təcili reaksiya verilməyə xüsusi diqqət yetirilir[176].

1980-ci ildə Fosterin təklif etdiyi erkən qarşısını alma sisteminin ideallaşdırılmış növü[177] şəkil 2.1 göstərilib.

---

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

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

[177] *Foster H.D.* Disaster Planning: The Preservation of Life and Property. – New York: Springer Verlag, 1980. – S. 67.

Tərifləri və mənbələrin məlumatlarını ümumiləşdirərək böhranların erkən qarşısının alınması sisteminin əsas elementlərini aşağıdakı şəkildə ayırmaq olar:

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

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

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

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

• ehtimal olunan böhranlı vəziyyətlərin proqnozlaşdırılması;

• riski istisna edən yaxud azaldan qabaqlayıcı tədbirlərin işlənib hazırlanması və tətbiqi və effektiv reaksiyanın hazırlanması.

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

Erkən qarşısını alma və sabit sosial-iqtisadi inkişaf konsepsiyalarının müxtəlif sosial-iqtisadi məqsədlər və istiqamətlər baxımından inkişaf etməsinə baxmayaraq oxşar cəhətləri çoxdur. Ölkənin və dünya ictimaiyyətinin sabit sosial-iqtisadi inkişafı ətraf mühitin vəziyyətinə görə narahatlığa və gələcək nəsillər üçün ehtiyat bazasının müdafiəsi zəruriliyinə əsaslanır. BMT-nin İnkişaf proqramı ilə işlənib hazırlanmış bu konsepsiya inkişaf edən ölkələrdə yoxsulluğun və ətraf mühitin çirklənməsinin artmasına bir

növ cavab olmuşdur[178]. Bu gün proqram öz mənbələrindən kənarlaşıb və bir çox ölkələrdə tələb olunur, çünki qlobal inkişafın sabit sosial-iqtisadi sisteminin qurulması üzrə daha geniş məqsədlərə cavab verir. QXS daha məhdud vəzifələri yerinə yetirir və sabit inkişaf prosesinin bir hissəsidir. Erkən qarşısını alma sistemi bilavasitə təhlükə yarandıqdan sonra iş düşə bilər, sabit sosial-iqtisadi inkişafın həyata keçirilməsi siyasəti isə tədricən aparılır. Sabit inkişafın məqsədlərinə o cümlədən QXS ilə olduğu kimi cari vəziyyətin yalnız qorunub saxlanılması deyil, həmçinin onun yaxşılaşdırılması daxildir.

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

Sabit inkişaf prosesinin tərkib hissəsi olan QXS-nin məqsədi sosial-iqtisadi sahədə müsbət nəticələrin uzun müddətə təminatından və dəstəklənməsindən ibarətdir. Sabit inkişaf siyasətini həyata keçirən cəmiyyət daima təbii və antropogen böhranlardan müdafiə

---

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

axtarışındadır. Həmin cəmiyyətdə müxtəlif növ təhlükələrin ehtimal olunan nəticələrinin azaldılması yolu ilə onun güclən-dirilməsinə səbəb olan mexanizmlər işləyir. QXS isə həmin təhlükələrin öhdəsindən daha yaxşı gəlməyə kömək edir. Beləliklə, QXS məqsədi qloballaşma şəraitində cəmiyyətin sabit inkişafının təminatı olan daha ümumi sistemin alt sistemidir. Bu səbəbdən sistem yanaşma baxımından bu iyerarxiya tabeliyi tabe olunmuş sistem qarşısında duran məqsəd və vəzifələrin prioritetlərini müəyyən edir. QXS fəaliyyətinin bir neçə variantı olduqda sabit inkişaf məqsədlərinə daha yaxşı cavab verən varianta üstünlük verilir. Bu müddəa həmçinin maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminə aid olmalıdır.

Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması prosesində təyinedici hissə həmin sistemin istiqamətləndiyi təhlükələrin təsviridir. Bu gün fəlakət riskinin demək olar ki hər bir növü üçün müəyyənləşdirilməsi və qarşısının alınması üzrə müvafiq sistem və ya metodika hazırlanmışdır. Təhlükələr və risklər zamanla yalnız gücünə, tezliyinə, yaranma yerinə, müddətinə görə deyil, həmçinin nəticələrin əhəmiyyətinə görə dəyişə bilərlər. Cəmiyyət bəzi müəyyən risklərlə mübarizə aparmağın yolunu öyrənib, digər risklərə isə yalnız onların yaranması yaxud zəncirvarı yayılma reaksiyası nəticəsində zərər yaşadıqda diqqət yetirir. Məsələn, BMT himayəsi altında təbii fəlakətlərin erkən qarşısının alınması proqramı həyata keçirilmişdir və çox sayda insan qurbanlarına, Tailandın, Hindistanın, İndoneziyanın, Şri-Lankanın sahil xəttinin dağılmasına, sığorta və turizm şirkətlərinin böyük zərərinə və bazar dəyişmələrinə səbəb olmuş 25 dekabr 2005-ci ilin hadisələrindən sonra Asiya-Sakit okean regionunda sunaminin erkən qarşısının alınması sistemi yaradılmışdır[179].

---

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

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

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

Keçid dövrünə aid iqtisadiyyata malik ölkələr üçün dünyada toplanmış böhran təcrübəsinin nəzərə alınması vacibliyini qiymətləndirən V.Popov və M.Montes qeyd etdilər ki, həmin təcrübə yalnız böhranı yaşayan ölkə üçün maraqlı ola bilər, çünki qalan dünya və iqtisadiyyat elmi, əlavə edim ki, həmçinin böhranların qarşısının alınması sistemini yaradanlar, bu növ böhranlarla çoxdan tanış-

dırlar[180]. Maliyyə bazarının inkişafı və strukturunun, həmçinin onun seqmentlərinin fəaliyyətinin tənzimlənməsinin mürəkkəbləşməsi, yeni maliyyə vasitələrinin yaranması və iqtisadi və maliyyə əlaqələrinin qloballaşması ilə əlaqədar olaraq bu sahədə böhranın yeni təhlükəsi və riskləri əmələ gəlir. Onların eyniləşdirilməsinə və qarşısının alınmasına hazırlıq ekspertlərin maliyyə bazarının zəif tərəflərinin qiymətləndirilməsi və modelləşdirilməsi üzrə dərin təhlili işini tələb edir. Çox vaxt yeni növ böhranlar hökumətlər və rəsmi ictimaiyyət üçün gözlənilməz olur. Bunun daha bariz nümunəsi kimi həm dünya ictimaiyyətinin ölkələr daxilində uyğunsuzluqların yeni kompozisiyasının eyniləşdirilməsinə hazırlıqlı olmaması, həm də böhranın region boyunca zəncirvarı yayılması kimi qətiyyən gözlənilməz olan reaksiya ilə səciyyələndirilən 1994-cü ilin Meksika böhranını və 1997-ci ilin Asiya böhranını göstərmək olar.

Böhranların QXS-nin istifadəsi üzrə toplanmış təcrübənin qiymətləndirilməsi valyuta, maliyyə və bank böhranlarının qarşısının alınması təcrübəsi nəzərə alınmaqla SWOC-təhlil (strengths – yaxşı cəhətlər, weakness – nöqsanlar, opportunities – imkanlar, constraints – məhdudiyyətlər)[181] əsasında aparılmış və əlavə 4 göstərilmişdir.

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

---

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

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

edilməsi və onların qarşısının alınması məsələlərilə məşğul olan orqanlar, elmi-tədqiqat təşkilatları, ayrı-ayrı alimlər və maraqlı şəxslər tərəfindən aparılır. Bu cür yanaşma BMT-nin tərifində nəzərdə tutulur və həmin təşkilatın millidən üstün xarakteri ilə şərtləndirilib, həmçinin hərbi şərait üçün səciyyəvidir.

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

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

BVF-nun böhranların erkən qarşısının alınması sisteminə *birinci mərhələdə* valyuta böhranlarının qarşısının alınması üzrə miqyaslı sistem məsələsinin həlli üçün yalnız, maliyyə bazarının digər seqmentlərilə əlaqələndirmədən, valyuta bazarında böhranın

yaranma vaxtının proqnozlaşdırılması üzrə ədədi model daxil idi və prinsip etibarilə məhdud nöqteyi-nəzərindən müzakirə olunurdu. 1999-cu ilədək olan dövrdə BVF valyuta böhranlarının qarşısının alınması üzrə əsas və yeganə üsul kimi bir neçə modeli işləyib hazırlamış və onları tətbiq etməyə başlamışdır. Lakin bu yanaşma uğursuz oldu. Miqyasları və nəticələri gözlənilənlərdən artıq olmuş 1997-ci ilin Cənub-Şərqi Asiya böhranından əvvəl Fond sait vəziyyəti proqnozlaşdırmışdır. Onun analitikləri böhran hadisələrinin proqnozlaşdırılması üzrə riyazi modellərin işlənib hazırlanması və tətbiqi sahəsində toplanılmış təcrübəni və həmin modellər üçün səciyyəvi olan məhdudiyyətləri, həmçinin böhranların erkən qarşısının alınması sistemlərinin istifadə təcrübəsini nəzərə almamışlar. Fondun miqyaslı tənqidi nəticəsində iqtisadiyyatın tənzimlənməsinə və kapitalın beynəlxalq hərəkətinin sürətli liberallaşmasına monetarizm yanaşmasına əsaslanan "Vaşinqton konsensusu" siyasətindən imtina olunmuşdur. Bu mərhələdə böhranların proqnozlaşdırılması üzrə statistik modellərin istifadəsinə mövcud yanaşmalar tənqidi başa düşülmüşdür və onların aşağıdakı nöqsanları müəyyən olunmuşdur:

- yalnız kəmiyyət məlumatlarının təhlilinə əsaslanan böhranların qarşısının alınmasına məhdud yanaşma;
- böhranın yaranma vaxtının proqnozlaşdırılmasının mümkünsüzlüyü;
- müxtəlif göstəricilərin kifayət qədər əlverişli və dəqiq olmaması;
- müxtəlif maliyyə sarsıntılarının milli spesifikasının nəzərə alınmasının mürəkkəbliyi;
- investorların böhranın ehtimalı haqqında reaksiyasının xarakterinin və onun şəraitin sabitləşdirilməsinə və ya sabitliyinin pozulmasına təsirinin proqnozlaşdırılmasının mümkünsüzlüyü;
- modellərin istiqamətlənmə subyektivliyi, müəyyən növ böhranlara istiqamətlənmə, gözlənilməz hadisələrin proqnozlaşdırılmasının mümkünsüzlüyü;

• çox sayda yanlış siqnalların yaranmasına səbəb olan erkən qarşısını alma modellərindən daxil olan siqnalların işlənilməsi metodikalarının mükəmməl olmaması.

BVF modelləri böhranın inkişafına təsir edən dəyişənlərin seçimi üçün aylıq məlumatlardan istifadə edirlər. Böhran ehtimalı reqress modeli əsasında qiymətləndirilir. Bu yanaşma ilə iki üstünlük əldə olunur: 1) model hər dəyişənin statistik əhəmiyyətini asanlıqla müəyyənləşdirməyə imkan verir və 2) böhran indikatorları valyuta böhranının yaranması ehtimalının ümumiləşdirilmiş göstəricisi şəklində birləşir. BVF modelləri böhranın eyni tərifinə və eyni proqnozlaşdırma dövrünə malikdirlər. Onların parametrləri Fondun dünya valyuta sisteminin sabitliyinin qorunub saxlanılmasından ibarət olan əsas vəzifəsilə şərtləndirilmişdir. Bergin işləyib hazırladığı valyuta böhranının erkən müəyyənləşdirilməsi üçün reqress modelinin qurulması prinsipləri və onun tədqiqinin nəticələri əlavə 5 verilib.

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

CSFB modelində yalnız uğurlu ehtikar “hücumlarının” proqnozlaşdırılmasına cəhd edilir. Həmin modeldə böhrana qısa zaman ərzində kursun valyutasının xeyli qiymətdən düşməsi kimi tərif

verilir. Model nəzərdən qaçırılmış siqnalların payının azaldılmasına istiqamətlənib, bu da yanlış siqnalların payının artmasına səbəb olur.

BVF və Qoldmen-Saks bankı ilə istifadə olunan böhranın erkən qarşısının alınması modelləri həm uğurlu, həm də uğursuz ehtikar "hücumlarını" proqnozlaşdırır və valyuta kursunun və ehtiyatların dəyişikliklərindən ibarət olan valyutaya təzyiq indeksini hesablayırlar. BVF modellərində valyuta kursuna təzyiq indeksi orta tarixi qiymətlə müqayisədə çox yüksək olduqda yaranır. GS modelində böhrana həmçinin spesifik ölkə həddini xeyli aşıb keçən indeksin qiyməti tərifi verilir. İnkişaf edən ölkələr üçün erkən qarşısının alınması üzrə bir çox modellərdə tarixi məlumatların qeyri-əlverişliliyi səbəbindən böhranın tərifində faiz dərəcəsinin göstəricisi yoxdur, bu da modellərin proqnoz xüsusiyyətlərini pisləşdirir.

Modellərin istiqamətləndirilməsi zamanı düzgün proqnozlaşdırılmış böhran hadisələrinin payı BVF modelləri üçün təxminən 60%, bank modelləri üçün təxminən 65% təşkil etmişdir; böhranların nəzərdən qaçırılması ehtimalı BVF modelləri üçün təxminən 10%, iki bank modeli – GS və CSFB üçün isə müvafiq olaraq 2 və 8% təşkil etmişdir.

Proqnozlaşdırma zamanı düzgün proqnozlaşdırılmış böhran hadisələrinin payı BVF-nun iki modeli üçün 31 və 58%, bank modelləri üçün isə 54 və 27%; böhranların nəzərdən qaçırılması ehtimalı BVF-nun iki modeli üçün 14 və 9%, iki bank modeli – GS və CSFB üçün isə müvafiq olaraq 12 və 2% təşkil etmişdir.

Modellərin proqnozlaşdırma qabiliyyətinin qiymətləndirmə nəticələri qənaətbəxş hesab olunsa da böhranların proqnozlaşdırılmasının yeganə vasitəsi kimi modellərin müstəqil istifadəsi üçün kifayət etmir.

Valyuta böhranlarının proqnozlaşdırma üsulları əsasında qarşısının alınması sistemlərinin hazırkı inkişaf mərhələsinin

özünəməxsus hüdudu Bergin və Patillonun[182] müvafiq "Valyuta böhranlarını əvvəlcədən söyləmək olarmı? Testlər" adı altında elmi əsəri olmuşdur. Həmin əsərdə Asiya böhranından qabaq hazırlanmış üç əsas elmi işin ümumiləşdirilmiş təhlili verilmişdir. Əsərin adı kimi istifadə olunmuş sual çox yaxşı deyil. Müəlliflərdən heç biri böhranların yaranma vaxtını kifayət qədər dəqiq proqnozlaşdıra bilməmişdir, yanlış qorxuların sayı düzgün siqnalların sayını üstələyirdi, statistik əhəmiyyətli nəticələr onu təsdiqləyirdi ki, bəzi modellər öz nəticələrinə görə məlumatlandırılmış müşahidəçilərin nəticələrindən artıq olmamışdır. Furman və Stiqlits[183], həmçinin "The economist"[184] nəşriyyatı tərəfindən aparılan analoji tədqiqatlar oxşar nəticələrə gətirib çıxartmışdır. Bunun səbəblərindən biri kimi son böhranın izahı üçün daha uyğun olan indikatorların çox vaxt növbəti böhranın izahı üçün uyğun olmaması faktı göstərilir.

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

---

[182] *Berg A., Pattillo C.* "Are Currency Crises Predictable? A Test", IMF, 1998, IMF Working Papers, 98/154.

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

[184] The perils of prediction. The Economist, I August, 1998.

İkincisi, böhran haqqında xəbərdarlıq maliyyə bazarında ehtikar hücumlarının qarşısının alınması üçün istifadə edilə bilər.

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

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

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

BHB-nın vəzifələrindən biri milli bank sistemlərinin möhkəmləndirilməsi və bank böhranlarının qarşısının alınması üçün mərkəzi bankların əməkdaşlığının inkişaf etdirilməsidir. Bu məqsədlə 1988-ci ildə bankların şəxsi kapital norması haqqında Bazel sazişi (Bazel-1) bağlanmışdır, onun yeni redaksiyası (Bazel-2) 2004-cü ilin iyun ayında nəşr olunmuşdur. Həmin saziş qabaqlayıcı tədbirləri təklif edir və bankların kifayətliliyinin təminatı, bank nəzarətinin gücləndirilməsi və bazar intizamının möhkəmləndirilməsi yolu ilə bank böhranlarının qarşısının alınması üsullarını nəzərdə tutur. BHB erkən qarşısını alma üsullarından istifadə etməyi tövsiyə edir.

Bank böhranlarının qarşısının alınması üsulları daha ətraflı şəkildə Bazel Bank nəzarəti komitəsinin "Effektiv bank nəzarətinin əsas prinsiplərinə" əsaslanan Problemli banklara nəzarət üzrə təlimatda[185] izah olunub. Təlimat iki hissədən ibarətdir: birinci hissə böhranların qarşısının alınmasının ümumi metodoloji məsələlərinə və sisteminə, ikincisi – vəziyyətin düzəldilməsi prosedurlarına və böhranların aradan qaldırılmasına həsr olunub. Təlimatda böhranların erkən qarşısının alınması üzrə statistik modellərə əsaslanan bankların kəmiyyət göstəricilərinin qiymətləndirilməsi üsulları, bankların fəaliyyətinin keyfiyyət və kəmiyyət göstəricilərinin kompleks qiymətləndirilməsindən ibarət olan nəzarət üsulları, məlumatların toplanılması üçün məlumat yolları, böhran baş verdiyi halda qabaqlayıcı tədbirlərin planlaşdırması və digər tədbirlər tövsiyə olunur.

Bankların maliyyə göstəricilərinin qiymətləndirilməsi üzrə kəmiyyət üsulları müxtəlif indikatorların qurulmasına, onların inkişaf tendensiyasının müəyyənləşdirilməsinə, göstəricilərin onların eyni növ banklar qrupu üzrə qiymətləri ilə müqayisəsinə əsaslanır. Erkən qarşısını almanın bəzi statistik modelləri müəyyən olunmuş zaman kəsiyi çərçivəsində bank problemlərinin yaranma ehtima-

---

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

lının qiymətləndirilməsi üçün, digərləri isə baş verə biləcək gələcək zərərin proqnozlaşdırılmasına əsaslanan bankların ödəmə qabiliyyətinin proqnozlaşdırılması üçün nəzərdə tutulub. Modellər üçün giriş məlumatı kimi obyektiv qiymətləndirilə biləcək bank sisteminin və bankların vəziyyət göstəriciləri çıxış edir. Modellərdə idarəetmənin, risklərin qiymətləndirilməsinin, daxili nəzarətin keyfiyyəti, həmçinin rəqabət qabiliyyəti və xarici amillərin təsiri kimi göstəriciləri nəzərə almaq çətindir. Bu səbəbdən böhranın erkən qarşısının alınması modelləri yalnız bankın vəziyyətinin tədqiqinin davam etdirilməsi zəruriliyi haqqında xəbərdaredici siqnal verirlər, bu da məhdud zaman və ehtiyatlar şəraitində nəzarət orqanlarına bütün səylərini problemlərin yaranma ehtimalı yüksək olan kredit təşkilatlarında cəmləşdirməyi, bankların özlərinə isə mənfi amillərin təsirinin qarşısını almağa kömək edir.

Nəzarət orqanlarının böhran hadisələrinin erkən qarşısının alınması üzrə statistik modellərin istifadəsinə artan maraq onunla şərtləndirilmişdir ki, bankların cari vəziyyətini təsvir edən digər üsullardan fərqli olaraq həmin modellər bank problemlərinin proqnozlaşdırılmasına istiqamətlənmişdir. Müxtəlif ölkələrin nəzarət orqanları onları öz təcrübəsində tətbiq edirlər. Statistik modellər riski artan bankların, onların reytinqinin aşağı düşməsi ehtimalının qabaqcadan müəyyənləşdirilməsi, müflisləşmənin və dəyə biləcək zərərin proqnozlaşdırılması üçün istifadə olunurlar. Cədvəl 2.2 bank problemlərinin proqnozlaşdırılması üçün erkən qarşısını alma üzrə statistik modellərin xarakteristikaları verilmişdir.

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

- Böhran növlərinin və onların indikatorlarının seçimi, bunun əsasında sarsıntıların erkən qarşısının alınması modellərinin yaradılması, böhranların proqnozlaşdırılması zamanı ondan əvvəlki təcrübənin nəzərə alınması subyektiv amillə şərtləndirilmişdir.
- Maliyyə bazarının dəyişiklikləri, onun fəaliyyətinin mürəkkəbləşməsi və böhran hadisələri haqqında statistik məlumatla-

rın azlığı şəraitində istifadə olunan proqnozlaşdırma metodikalarının effektivliyini daima qiymətləndirmək lazımdır.

- Proqnoz əsas məlumatların keyfiyyətli, modellərin effektiv olduğu dərəcədə doğru olacaq. Proqnozlaşdırmanın zaman intervalı proqnozların yüksək dəqiqliyi tələblərinin yerinə yetirilməsi üçün müəyyən olunur; zaman intervalı adətən bir neçə aydan üç ilə qədər diapazonunda yerləşir.
- Reytinqlərin dəyişməsinin proqnozlaşdırılması modelləri üçün zaman intervalı müflisləşmələrin və ya gözlənilən zərərin proqnozlaşdırılması modelləri üçün zaman intervalı ilə müqayisədə daha qısadır.
- İstənilən proqnozlaşdırma modellərində səhvlər ola bilər: yanlış siqnallar və böhranların nəzərdə qaçırmaları.
- Nəzarət orqanlarının fikrincə bu zaman bazarın problemli iştirakçılarının sabit kimi qiymətləndirildiyi nəzərdən qaçırmalar daha təhlükəlidir. Bu hal həmin iştirakçıların risklərini artırır və böhranın həllinə yönələn xərclərin çoxalmasına səbəb olur. Bu səbəbdən modellər bu tip səhvlərin azaldılmasına istiqamətləndirilir, baxmayaraq ki, yanlış siqnallar nizamlayıcı orqanlar üçün mənfi nəticələnirlər, çünki qüvvələrin yayınmasına gətirib çıxardırlar.

Böhranların erkən qarşısının alınması modellərindən istifadə edən bank nəzarəti orqanları daima onların test yoxlamasını keçirirlər. ABŞ-nın FES (Federal ehtiyat sistemi) hər il SEER modellərinin proqnozlarının keyfiyyətini və risklərin reytinqini onların cari göstəricilərə uyğunluq dərəcəsini müqayisə edərək qiymətləndirir. Proqnozun keyfiyyətinin müəyyənləşdirilməsi üçün əvvəlcədən söylənilən hadisələrin sayı real baş verən hadisələrin sayı ilə müqayisə edilir. Analoji olaraq Fransanın bank komissiyası müntəzəm surətdə ödəmə qabiliyyətinin proqnozlaşdırılması üzrə modelin işinin düzgünlüyü qiymətləndirilən məruzələr nəşr etdirir. Reytinqin, müflisləşmənin, ödəmə qabiliyyətsizliyinin və ya gözlənilən zərərlərin azaldılması ehtimalının proqnozlaşdırılması çə-

tinliyi və modellərin təkmilləşdirilməsinin davam etdirilməsi zəruriliyi qeyd olunur.

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

- maliyyə bazarlarının vəziyyətinin və onların iştirakçılarının kəmiyyət göstəricilərinin müntəzəm və obyektiv qiymətləndirilməsinin təmin edilməsi;
- erkən mərhələlərdə böhranların yaranma ehtimalının müəyyən olunmuş meyarlar üzrə müəyyənləşdirilməsi;
- analitiklərin fikrinin subyektivliyindən uzaq olmağa imkan verən məlumatların işlənilməsi üzrə standart prosedurların istifadə edilməsi;
- çox saylı indikatorları böhran sarsıntıları riski üzrə vahid qiymətləndirmə tədbirinə birləşdirmək imkanı.

2003-cü ildən etibarən xarici risklərin qiymətləndirilməsi üçün "Maliyyə böhranının Damokl indeksi"ni[186] tətbiq edən Leman Brazers bankının təcrübəsi maraq doğurur. İndeksdə hər ay üzrə on göstərici istifadə olunur və, o, bir il çərçivəsində ödəmə balansının böhranının proqnozlaşdırılması üçün nəzərdə tutulub. İqtisadi vəziyyətdən və seçilmiş həddən asılı olaraq göstəricilər sıfır yaxud bir ilə ifadə olunur. Böhranın yaranma ehtimalı indeksi siqnal/küy nisbəti nəzərə alınmaqla ölçülmüş indikatorların qiymətlərinin cəmidir. İndeks 17 inkişaf edən ölkənin və keçid dövrünə aid iqtisadiyyata malik olan ölkələrin risklərinin qiymətləndirilməsi vasitələrindən biri kimi istifadə edilir.

Beləliklə, məhdud yanaşmaya əsaslanan erkən qarşısını alma üsullarının istifadəsinin birinci mərhələsi maliyyə böhranlarının proqnozlaşdırılması üzrə statistik modellərin tətbiqi ilə bağlıdır. Valyuta böhranlarının erkən qarşısının alınması üzrə statistik modellərin istifadəsi onların digər üsullarla birlikdə tətbiqinin davam etdirilməsi üçün kifayət qədər əsas vermişdir. Statistik modellərin

---

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

xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, müəyyən şəraitdə əmələ gələn müntəzəm hadisə kimi keçmiş böhranların təcrübəsinin nəzərə alınmasıdır, bu da erkən mərhələdə onların həyata keçmə ehtimalını müəyyənləşdirməyə imkan verir. Yeni risk amilləri ilə şərtləndirilmiş böhranların proqnozlaşdırılması üçün bu kifayət etmir.

Birinci bölmədə qeyd olunduğu kimi maliyyə bazarında böhran əvvəlcə maliyyə bazarlarının qloballaşması ilə bağlı olan çox saylı idarə olunmayan və tez həyata keçən xarici risklərin baş verdiyi çox amilli hadisədir. Bu cür böhranların qarşısının alınması sistem yanaşmanı tələb edir. Onun olmaması, erkən qarşısını alma üzrə qazanılmış təcrübəyə və riyazi modellərin köməyilə proqnozlaşdırma xüsusiyyətlərinə diqqətsizlik BVF-na miqyaslı Asiya böhranının qarşısını almağa imkan vermədi. Qazanılmış təcrübə proqnozlaşdırma modellərinin təkmilləşdirilməsinə və böhranların qarşısının alınmasında sistem tədbirlərinin tətbiqinə keçidə təkan vermişdir.

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

4.5. MALİYYƏ BAZARLARINDA BÖHRANLARIN QARŞISININ ALINMASI ÜSULLARININ TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ ÜZRƏ DÜNYA TƏCRÜBƏSİ

Böhranların yaranma ehtimalının və proqnozlaşdırılmasının qiymətləndirilməsi zamanı son zamanlar istifadə olunmağa başlayan yeni göstəriciləri və modelləri müzakirə edək. Kaminin və digər müəlliflərin əsərində[187] daxili və xarici amillərin maliyyə bazarında böhranların yaranma mümkünlüyünə təsirinin müəyyənləşdirilməsi üçün 1981-1999 illərin 26 inkişaf edən ölkə üzrə məlumatları istifadə olunmuşdur. Bu zaman maliyyə bazarının vəziyyətini, ödəmə balansını və xarici təsir amillərinə meylliliyi əks etdirən doqquz indikatorlardan istifadə olunmuşdur. Müəlliflər reqress təhlilin standart metodikalarına əsaslanaraq daxili və xarici amillərin böhranların yaranma ehtimalına təsirini qiymətləndirmişlər. Ödəmə balansı göstəricilərinin və xarici şok təzyiqlərinin sabit vəziyyətdə böhranın baş verməsi ehtimalının artmasına kiçik təsiri müəyyənləşdirilmişdir. Lakin bu göstəricilər böhran dövrlərində ehtimalın kəskin artmasına görə cavabdehdirlər. Müəlliflər sübut etdilər ki, *daxili* amillər və onlara uyğun olan indikatorlar əsasən ölkənin zəifliyini müəyyən edir, *xarici* amillər isə ölkəni təhlükəli hüduddan arxaya atırlar. Daxili amillər risklərin yığılmasına cavabdehdirlər, xarici amillər isə - böhran detonatorudurlar.

Karamazza və digər müəlliflər[188] ticarət və maliyyə əlaqələrinin valyuta böhranlarının zəncirvarı reaksiyasının yayılmasına təsirinin mühümlüyünü müəyyənləşdirmişlər. Onlar qiymət effektlərinə və tərəfdaş ölkələrdə iqtisadiyyatın inkişafının ləngidilməsi ilə

---

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

[188] *Caramazza F., Ricci L.*, and *Salgado R.* "Trade and Financial Contagion in Currency Crises", IMF Working Paper 00/55. Washington: International Monetary Fund, 2000.

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

M.Bussiere və C.Mulder[189] siyasi qeyri-sabitliyin orta ölçülmüş valyuta kursunun və rəsmi qızıl valyuta ehtiyatlarının dəyişməsi əsasında qiymətləndirilən böhranın dərinliyinə təsirini qeyd edirlər. Müəlliflər Tornell[190] tərəfindən aparılan Meksika və Asiya böhranlarının təhlilini tamamlayaraq, siyasi qeyri-sabitliyin dörd göstəricisindən istifadə etmişlər. Onlara siyasi qüvvələrin polyarlaşmasının iki göstəricisi (qanunvericilik hakimiyyətilə hökumət arasında ziddiyyətlərin mövcudluğu), seçki qabağı qeyri-müəyyənlik göstəricisi və seçkilərin tarixinin təyin edilməsi üçün model dəyişənləri daxildir. Müəlliflər müəyyən etmişdir ki, ilk iki göstərici mühüm deyil, ikinci iki göstərici isə mühüm və sabit göstəricilərdir. Müəyyən olunmuşdur ki, seçkilərdən sonrakı dövr seçkiqabağı dövrlə müqayisədə daha çox qeyri-sabitliyə və zəifliyə səbəb olur.

---

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

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

Malderin və digər müəlliflərin[191] əsərində böhranların yaranma ehtimalına bundan əvvəl Bergin və Patillonun[192]; Saksın, Tornellin və Velaskonun[193] əsərlərində yoxlanılmış korporativ sektorun balans göstəriciləri, korporativ idarəetmə və səhmdarların və kreditorların hüquqlarının müdafiəsi standartları kimi indikatorların yaranma ehtimalına təsiri tədqiq olunmuşdur. Müəyyənləşdirilmişdir ki, borc götürülmüş pulların böyük həcmi və borcun qısa müddətli strukturu həm böhranın ehtimalını, həm də onun dərinliyini artırır. Bu göstəricilərin təsiri korporativ sektorun bank kreditləşməsi böyük olduqda artır, bu da korporativ və bank sektorlarının sıx əlaqəsinə işarə edir. Səhmdarların hüquqlarının müdafiəsi böhranların yaranma ehtimalına xeyli təsir göstərir.

Vellerin əsərində[194] maliyyə liberallaşmasının valyuta böhranının yaranma ehtimalına təsiri tədqiq olunmuşdur. Həmin tədqiqat libarallaşma aparılmamışdan öncə və ondan sonra sakit və böhran dövrlərində müxtəlif göstəricilərin müqayisəsinə əsaslanır. Reqress təhlilin köməyilə göstəricilərin davranışında böyük fərqlər müəyyən olunmuşdur. Maliyyə bazarının həmin göstəricilərin dəyişməsinə qarşı həssaslığı, xüsusilə, qısa müddətli borcun ehtiyatlara nisbəti və valyuta kursunun həddindən artıq qiymətləndirilməsi kimi göstəricilərin liberallaşmasından sonra kəskin artmışdır.

---

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

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

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

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

Qoldşteynin, Kaminskinin və Reynhartın əsərində[195] bank və valyuta böhranlarının yaranma ehtimalını artıran göstəriciləri tədqiq olunmuş, böhranın bir növünün digərinin yaranma ehtimalının artımına qarşılıqlı təsiri göstərilmişdir. Müəyyən olunmuşdur ki, bank böhranının mövcudluğu valyuta böhranının ən mühüm amillərindən biridir, bank böhranını isə valyuta böhranı ilə müqayisədə proqnozlaşdırmaq daha çətindir. Əsərdə valyuta və bank böhranlarının indikatorları və onların böhranların proqnozlaşdırılması zamanı əhəmiyyəti tədqiq olunmuşdur. BVF-nun Kaminski modelində istifadə etdiyi siqnal yanaşmaya əsasən 25 indikatorun proqnoz imkanları öyrənilmiş və göstərilmişdir ki, inkişaf edən ölkə böhrana yaxınlaşdıqca bir çox indikatorlar böhranın yaranma ehtimalı haqqında 10-18 ay qabaq siqnal verirlər. Böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası ehtimalını əks etdirən indeks yaradılmışdır, həmin indeksdə böhranların keçidinin aşağıdakı dörd mexanizmi nəzərə alınmışdır: 1) ikitərəfli ticarət əlaqələri; 2) üçüncü ölkələrdə ticarət rəqabəti; 3) müxtəlif bazarlarda qiymətlərin enib-qalxmasının qarşılıqlı əlaqəsi və 4) kreditləşmənin dəyəri.

Müəyyən olunmuşdur ki, böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası inkişaf edən ölkələrin makroiqtisadi göstəricilərinə ciddi təsir göstərir; o, qlobal yox, daha çox regional miqyasda əhəmiyyətlidir. Ölkələrin zəifliyi reytinqi onların keçən böhranları dəqiq proqnozlaşdırması nəzərə alınmaqla ölçülmüş böhran indikatorlarının məbləğinin orta qiyməti kimi hesablanmış zəifliyin "kompozisiya" indeksi əsasında tərtib olunmuşdur. Ölkələrin zəifliyi reytinqi təqdim olunmuş və yanlış siqnalların səbəblərinin təhlili verilmişdir. Əsərdə inkişaf edən ölkələrin valyuta və bank böhranlarından sonra normal iqtisadi həyata qayıtması sürətinin tədqiqi aparılmışdır.

---

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

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

Maliyyə böhranlarının zəncirvarı reaksiyasının yayılma mexanizmlərinin icmalı H.Huanın əsərində[196] verilmişdir, həmin əsərdə maliyyə sarsıntılarının ötürülməsinin valyuta, bank və fond yollarının əhəmiyyəti qeyd olunmuşdur.

Maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasına sistem yanaşma baxımından daha maraqlı olan D.Bartonun və digər müəlliflərin əsərində[197] iqtisadiyyatın real və bank sektorlarının vəziyyətini, həmçinin daxilə kapital axını ilə bağlı olan milli və beynəlxalq fond bazarlarının vəziyyətini əks etdirən, bir-biri ilə bağlı olan və böhranın inkişafına təsir edən beş sahə tədqiq olunmuşdur (əlavə 3 baxın). Qeyd olunan sahələrin vəziyyətini əks etdirən göstəricilər sistemi və onların qiymətləndirmə üsulları təklif edilmişdir. Müəlliflər qeyd edir ki, böhranları əvvəlcədən görmək və onları idarə etmək olar. İşdə iqtisadiyyatın real sektorunun yığılmış mənfi potensialının və maliyyə böhranının inkişafı prosesində həmin

---

[196] *Huang H.* Financial contagion: ABC Channels. IMF Research Bulletin. Vol. 1, No 2, 2000.

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

potensialın bank sektoruna təsiri xüsusi qeyd olunur. Yerli, milli və beynəlxalq səviyyələrdə böhranların aradan qaldırılmasının çox saylı nümunələri və üsulları müzakirə olunmuşdur.

QXS-nin effektivliyinin artırılmasının mühüm üsulu böhranların proqnozlaşdırılması modellərinin keyfiyyətinin yaxşılaşması və məlumatın işlənilməsi üzrə yeni metodikaların istifadəsidir. Son zamanlar böhran indikatorlarının işlənilməsinə yeni yanaşmalar meydana gəlmiş və böhranların proqnozlaşdırılmasına siqnal və reqress yanaşmanın istifadəsinə əsaslanan köhnə metodikalar təkmilləşdirilmişdir. Nagın və Mitranın əsərində[198] QXS modelinin yaradılması üçün süni neyroşəbəkələr metodikası istifadə olunmuşdur. 1980-1998 illər üzrə İndoneziya, Malayziya və Tayland haqqında aylıq məlumatların təhlili əsasında onun göstəricilərinin Kaminskinin indikator modeli ilə müqayisəsi aparılmışdır.

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

---

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

yaradılmasının xüsusiyyətləri göstərilməyib. Modelin proqnozlaşdırılması keyfiyyətinin yoxlanılması böhrandan əvvəlki aylarda seçilmiş üç ölkə üçün böhranın yaranma ehtimalının böyük həcmini (80%) göstərmişdir. Bizim fikrimizcə, nəticə yüksək olduğundan bu yanaşmanın daha diqqətli tədqiqi tələb olunur.

Vlaarın əsərində[199] erkən qarşısını alma modelinin yaradılmasının bir neçə xüsusiyyəti təhlil edilmişdir. Proqnozlaşdırma üçün Kaminskinin əsərində olduğu kimi diskret binar indeksinin əvəzində fasiləsiz böhran indeksi istifadə olunur. Müəyyənləşdirilmişdir ki, inflyasiya, valyuta kursunun qəsdən artırılması və rəsmi valyuta ehtiyatlarının tükənməsi zəifliyi müəyyən edən daha əhəmiyyətli dəyişənlərdir. Müəyyən olunmuşdur ki, kursun və ehtiyatların dəyişməsinin güclü dinamikası və onların dəyişmələrinin diapazonu gözlənilən zəifliyin mühüm göstəriciləridir. Valyuta kurslarının regional dəyişmələri həmçinin zəifliyə təsir edirlər və böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası ehtimalını göstərirlər. Modelin testləri göstərdilər ki, o, səkkiz böhrandan yeddisini proqnozlaşdıra bilər; sakit dövrlərin üç də bir hissəsində model yanlış siqnallar verirdi. Proqnozun yaxşı nəticələri müəllifin təklif etdiyi modelə diqqəti əsaslandırırlar.

Burkartın və Koudertin əsərində[200] valyuta böhranlarının tədqiqi üçün Fişerin diskriminant təhlilindən istifadə olunmuşdur, həmin təhlil dəyişənlərin vəziyyətlərə görə təsniflendirilməsi üçün tətbiq edilir, sonradan isə onların qiymətləri vəziyyətlərin proqnozlaşdırılmasında istifadə olunur. Seçib ayırma iki vəziyyət üçün nəzərdə tutulub: bir "böhran", bundan əvvəl dörd kvartal gəlir, digəri "böhransız" – bütün qalan dövrlər. Böhranların yayılmasının regional zəncirvarı reaksiyasının standart makroiqtisadi göstəriciləri

---

[199] *Vlaar P.* "Currency Crises Models for Emerging Markets", De Nederlandsche Bank Staff Report No 45, 2000. – November.

[200] *Burkart O.* and *Coudert V.* "Leading Indicators of Currency Crises in Emerging Economics", Notes D'Etudes et de Recherche, Banque de France, March, 2000.

və indikatorları istifadə olunmuşdur. Model yaxşı nəticələr göstərmişdir: beş böhrandan dördü haqqında qabaqcadan doğru xəbər verilmişdir.

S.Qoşun və A.Qoşun əsərində[201] ÜDM mühüm dərəcədə aşağı düşməsinə səbəb olan dərin valyuta böhranları tədqiq olunmuşdur. Beş makroiqtisadi dəyişənlərdən və korporativ borc almaların iki göstəricilərindən ibarət indikatorlar dəsti institusional mühitin keyfiyyət göstəriciləri ilə tamamlanmışdır: onların bir qismi qanunvericilik mühitini, digəri isə səhmdarların, kreditorların hüquqlarının qorunmasını xarakterizə edir. Keyfiyyət göstəricilərinin ölkələrin zəifliyinə təsiri binar rekursiv ağacın metodologiyası əsasında qiymətləndirilmişdir. Bu həmin modeli statistik modeldən mühüm dərəcədə fərqləndirir.

Valyuta, bank və borc böhranlarının öyrənilməsinə həsr olunmuş ilk elmi işlərdən biri Houkins və Klau[202] tərəfindən nəşr etdirilmişdir; bu iş BHB-nın himayəsi altında aparılmışdır. Sektorların hər biri – valyuta, bank və borc – üçün əhəmiyyətli dəyişənlər müəyyənləşdirilmiş və zəiflik indeksləri yaradılmışdır. Sonra onların əsasında valyuta kursuna təzyiq indeksinin müəyyənləşdirilməsi üçün reqress tənlik tərtib olunmuşdur. Dəyişən kəmiyyətlər 1 addım irəliləmə ilə -2-dən +2 kimi beş qiymətlə ifadə olunan diskret kəmiyyətlərə dəyişirdilər. Müəyyən çəkilərlə nəzərə alınan göstərilən dəyişənlərin cəmi olan funksiya -10-dan +10 kimi diskret qiymətlərlə ifadə olunurdu. Oxşar prosedur valyuta kursunun, ehtiyatların və faiz dərəcəsinin dəyişikliklərindən ibarət olan ehtikar təzyiqi indeksi üçün keçirilmişdir. Faktiki olaraq bu metodika Kaminskinin əsərində təklif edilən yanaşmanın modifikasiyası olmuşdur. Həmin metodikanın yaxşı cəhətlərindən biri Kaminskinin əsərində təsvir edilmiş ikipilləli

---

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

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

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

BVF-nun dünya maliyyə sabitliyi haqqında məruzəsində[203] valyuta böhranlarının erkən qarşısının alınması modellərinin istifadə təcrübəsinin təhlili əsasında həmin modellərin çox tərəfli nəzarət vasitələrindən biri kimi əhəmiyyəti qeyd olunmuşdur. Modellərin təkmilləşdirilməsi böhran hadisələrini əks etdirən maliyyə bazarının bütün sektorlarının indikatorlarının qeydə alınması əsasında həyata keçiriləcək. Büdcə-vergi göstəricilərinin qeydə alınması həmçinin modellərin inkişafına öz töhfəsini verə bilər. BVF-nun işində[204] əsasında valyuta, bank və borc böhranlarının proqnozlaşdırılması modellərinin qurulduğu həmin göstəricilərin əhəmiyyətinin təhlili aparılmışdır. Müəyyənləşdirilmişdir ki, müəyyən şəraitdə bu maliyyə böhranlarının proqnozlaşdırmasının dəqiqliyini artırmağa imkan verir.

2003-cü ildə BVF-da borc böhranlarının erkən qarşısının alınması modellərinə həsr edilmiş əsər dərc etdirilmişdir. Manasse və digər müəlliflər[205] suveren (müstəqil) borc böhranlarının proqnozlaşdırılması mümkünlüyünü tədqiq edirdilər. Böhranın müəyyənləşdirilməsi Standard & Poor`s reytinq agentliyi ilə təklif olunan defoltun meyarlarına uyğun gəlir. Reqress modelinin və binar rekursiv ağac modelinin köməyilə borc böhranlarının

---

[203] "Early Warning System Models: The Next Steps Forward", in Global Financial Stability Report. – Washington: International Monetary Fund, 2002. – March. – S. 48-64.

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

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

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

Dövlət borcu ilə bağlı böhranın xüsusiyyətləri göstərilmişdir. Valyuta böhranından fərqli olaraq borc böhranı daha uzun müddət davam edir və onun nəticələri xeyli müddət ölkənin inkişafına təsir edir. Modeldə yalnız borc böhranının yaranmasının deyil, həmçinin ondan çıxışın proqnozlaşdırılması mümkünlüyü nəzərdə tutulmuşdur. Onlar müxtəlif dövrlər üçün yoxlanılaraq sabit nəticələr göstərmişlər. Yekun nəticələr əlavə 6 verilib.

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

Bu baxımdan, valyuta böhranlarının proqnozlaşdırılması üzrə müxtəlif statistik modellərin tədqiqatı aparılmış M.Bussierenin əsəri[206] xüsusilə qeyd olunmalıdır. Təhlil nəticəsində böhranların cəmi dörd mühüm indikatoru ayrılmışdır:

- qısamüddətli borcun valyuta ehtiyatlarına nisbəti;

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

• böhranların zəncirvarı reaksiyası; özəl sektorun kreditləşməsinin artım templəri;

• valyuta kursunun trendə nisbətən qalxması.

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

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

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

Məlumdur ki, *risklər haqqında məlumat* yaxud proqnoz artıq qarşısını almadır. Onları təşkilatlar yaxud ayrı-ayrı alimlər təqdim edir. BVF, ÜDB, BMT, BHB kimi beynəlxalq təşkilatların, universitetlərin və özəl tədqiqat institutlarının nəşrləri böyük diqqətlə izlənilir. Tanınmış alimlərin əsərləri böhranların qarşısının alınması üçün görülən tədbirlərə mühüm təsir göstərə bilərlər. D.Stiqlitsin qloballaşmaya və dünya miqyasında neoliberal eksperimentin yekun nəticələrinin qiymətləndirilməsinə həsr olunmuş kitabında[207] inkişaf edən ölkələrin iqtisadi siyasətinin formalaşması zamanı şablon tövsiyələrin istifadəsi nəticəsində yaranan beynəlxalq təşkilatların problemləri və səhvləri göstərilir. Beynəlxalq

[207] *Стиглиц Дж.* Глобализация: тревожные тенденции.

ictimaiyyət və ölkələrin hökumətləri böhran hadisələrini azaltmaq və sabit iqtisadi inkişafı təmin etmək üçün həmin tövsiyələri nəzərə almalıdırlar. Başqa bir misal: A.Kobyakov və M.Xazin ABŞ iqtisadiyyatının inkişaf tendensiyalarını təhlil edərək Amerika dollarının ehtiyat valyutası kimi keyfiyyətlərinin kəskin pisləşməsini və dünya valyuta sisteminin strukturunun dəyişməsini proqnozlaşdırırlar[208]. Proqnozların və əvvəlcədən deyilənlərin həyata keçməsi çətin idarə edilən ehtimal prosesidir. Proqnozun əsas məqsədi – böhranın qarşısının alınması üsullarının hazırlanması, təhlükənin dəf edilməsinə hazırlığın gücləndirilməsi, qabaqlayıcı tədbirlərin görülməsi. Xəbərdarlıqlara vaxtında və adekvat reaksiya verildikdə proqnozda göstərilən müddətlər təxirə salına, nəticələrinin təsiri isə yüngülləşdirilə bilər.

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

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

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

---

[208] *Кобяков А.Б.*, *Хазин М.Л.* Закат империи доллара и конец «pax americana». – М.: Вече, 2003. – s. 386.

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

• praktik fəaliyyətdə beynəlxalq səviyyədə tanınmış standartların və məcəllələrin tətbiqi;

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

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

Nəzarət böhran sarsıntılarının və normalardan kənarlaşmaların qarşısının alınması məqsədilə iqtisadiyyatın bütün sahələrinin tənzimlənməsinin mühüm tərkib hissəsidir. Nəzarət aşağıdakı nizamlayıcı orqanlar tərəfindən həyata keçirilir: mərkəzi bank, bank nəzarəti orqanları, maliyyə nazirliyi, qiymətli kağızlar üzrə komissiya, beynəlxalq təşkilatlar, reytinq agentlikləri və digər təşkilatlar. Xüsusilə, nizamlayıcı orqanlar qanunvericilikdən kənarlaşma və ya onun pozulması hallarını aşkar etdikdə inandırmadan və xəbərdar etmədən tutmuş sanksiyaların, cərimələrin tətbiqi və alınmış borcların dəyərinin artmasına səbəb olan reytinqlərin aşağı düşməsinə kimi dəyişən düzəldici tədbirlər görürlər.

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

Maliyyə bazarının dinamik inkişafı, yeni vasitələrin və institutların yaranması sabitliyə qarşı aşkar və gizli təhlükələrin yaranmasına səbəb olurlar. Böhranların qarşısının alınması bilavasitə olaraq *risklərin* müəyyənləşdirilməsi və onların idarə edilməsilə bağlıdır[209]. Risklərin qiymətləndirilməsi üsullarının beynəlxalq təcrübədə tətbiqinin nümunəsi kimi bu zaman kapitalın kifayət miqdarının kredit, bazar və əməliyyat risklərini nəzərə alan əmsalların köməyilə müəyyənləşdirildiyi şəxsi kapital normaları haqqında olan Bazel sazişini göstərmək olar. Son on il ərzində Bazel bank nəzarəti komitəsi tərəfindən faiz, kredit, əməliyyat və törəmə maliyyə vasitələri və elektron bankinqlə əlaqəli risklərin idarə edilməsi üzrə yeddi normativ dərc etdirilmişdir. Bu gün onların müəyyənləşdirilməsi və idarə edilməsi üzrə çox saylı müxtəlif üsullar mövcuddur.

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

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

Maliyyə fəaliyyətinin bir çox sahələrində beynəlxalq standartlar müəyyən olunub. BVF, Ümumdünya Bankı, Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı digər beynəlxalq təşkilatlarla birlikdə ölkələ-

---

[209] Проблемы управления рисками. Конференции. Совещания. Семинары. – S. 56-62.

rə maliyyə və korporativ fəaliyyətlə və rəsmi məlumatların yayılması ilə bağlı on iki sahə üzrə beynəlxalq qəbul olunmuş standartlara uyğunluğunun qiymətləndirilməsində texniki kömək göstərirlər. Bank sistemlərinin sabitliyinin (möhkəmliyinin) və onların fəaliyyət təhlükəsizliyinin artırılmasına istiqamətlənmiş, bankların şəxsi kapitalının norması haqqında Bazel sazişi-2 bankların fəaliyyəti zamanı yaranan risklərin azaldılması tələbi nəzərə alınmaqla bank kapitalının kifayət miqdarı normativini müəyyən etmişdir. Qəbul olunmuş standartların və məcəllələrin istifadəsilə bərabər siyasi və maliyyə institutlarının potensialı gücləndirilməli, maliyyə bazarının strukturu təkmilləşdirilməli və hesabdarlığın və qəbul edilən siyasi qərarların şəffaflığı təmin edilməlidir.

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

CŞA-da yaranmış maliyyə bazarı böhranlarının zəncirvarı reaksiyasına cavab olaraq 1999-cu ildə 7 Qrupuna daxil olan ölkələrin təşəbbüsü ilə Maliyyə sabitliyi forumu (FSF) yaradılmışdır. Həmin forum aşağıdakı maliyyə orqanlarının: dörd beynəlxalq maliyyə institutunun, dörd beynəlxalq maliyyə komitəsi və komissiyasının və mərkəzi bankların iki ekspert komitələrinin nümayəndələrini birləşdirir, ildə iki dəfə onların görüşü keçirilir. Forumun yaradılmasında məqsəd beynəlxalq maliyyə sabitliyini təmin edən siyasətin formalaşdırılması, dünya maliyyə bazarının fəaliyyətinin

yaxşılaşdırılması, və böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası ehtimalının azaldılmasıdır.

Bu məqsədin həyata keçirilməsi üçün Forum maliyyə baxımından beynəlxalq qeyri-sabitlik risklərini müəyyən edir, böhranların yaranma ehtimalının azaldılması üzrə tədbirləri müəyyən edir və sabitliyə görə cavab verən maliyyə orqanlarının nümayəndələri arasında qarşılıqlı əlaqəyə və məlumat mübadiləsinə kömək edir. Forumun 2004-cü ilin sentyabr ayında keçirilmiş iclasında xüsusi diqqət risklərin idarə edilməsinə, təkrar sığorta bazarının şəffaflığının artırılmasına, hec-fondlarla və ofşor zonalarla əlaqədar müxtəlif məsələlərə, beynəlxalq mühasibat hesabdarlığı və auditi üzrə beynəlxalq standartların inkişafına yetirilmişdir.

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

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

alınması üzrə tövsiyələrinə uyğun tədbirlərin görülməsi zəruriliyinə inandırmaq istəyir.

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

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

Beləliklə, böhranların qarşısının alınmasına yalnız proqnozlaşdırmanın məlumat modellərinə əsaslanan yanaşma nüfuzdan

salınmış, Fondun özü isə güclü tənqidə məruz qalmışdır. Valyuta böhranının yaranma ehtimalının proqnozlaşdırılması modelləri onların istifadəsi təcrübəsi toplandıqca tədricən ölkələrin zəifliyinin qiymətləndirilməsi vasitələri sırasında özünəməxsus yer tutmuşdur. Bu gün BVF-nun müvafiq tədbirləri böhranların qarşısının alınması probleminin həllinə sistem yanaşma ilə birlikdə erkən qarşısını almanın geniş izahına əsaslanmışdır.

Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankının əsas vəzifələrindən biri mərkəzi bankların, bank sistemlərinin sabitləşdirilməsi və böhranların qarşısının alınması məqsədilə, kommersiya banklarının fəaliyyətinə nəzarətinin gücləndirilməsidir[210]. 1988-ci ildə Bankların şəxsi kapital norması haqqında Bazel sazişi bağlanmış və həmin saziş toplanılmış təcrübəyə əsaslanaraq təkmilləşdirilmişdir. Sazişin yeni variantı (Bazel-2) 2004-cü ilin iyun ayında dərc etdirilmişdir. Ona sazişin üç əsasını (hissəsini) təşkil edən, böhranların qarşısının alınması üzrə demək olar ki, bütün yuxarıda sadalanan tədbirlər daxildir. Yuxarıda qeyd olunduğu kimi, risklərin mümkün ödənilməsi, risklərin qiymətləndirilməsi və idarə edilməsi metodikası nəzərə alınmaqla bankların kapitalının kifayət etməsinə dair tələblər qoyulmuşdur. Beləliklə, riskləri nəzərə almağa, onları azaltmağa və onların qarşısını almağa imkan verən bank təcrübəsi standartları və normaları müəyyən olunmuşdur.

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

[210] http://www.bis.org.

sarsıntıların test yoxlamasından və erkən qarşısını alma tədbirindən istifadə etmək tövsiyə olunur.

Beləliklə, qeyd etmək olar ki, BVF-nun və BHB-nın maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üzrə müasir siyasəti geniş yanaşmaya əsaslanır və sistemliyi ilə fərqlənir. Bu həmin beynəlxalq təşkilatların maliyyə bazarlarının və onların iştirakçılarının sabitliyinin təminatında oynadığı böyük rolu ilə şərtləndirilib.

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

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

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

Son illər mərkəzi bankların nəzarəti təcrübəsində reytinq qiymətləndirmələri və statistik erkən qarşısını alma modelləri kimi risklərin qiymətləndirilməsi üsulları geniş istifadə olunur. Milli

nəzarət orqanları bankların miqdar parametrlərinin qiymətləndirilməsi və proqnozlaşdırılması üçün statistik erkən qarşısını alma modellərindən geniş istifadə edirlər. Həmin üsullar CAMEL (ABŞ), RATE (Böyük Britaniya), ORAP (Fransa) və ya PATROL (Fransa) kimi reytinq sistemlərinin istifadəsilə tamamlanır. Bank risklərinin keyfiyyət və kəmiyyət baxımından qiymətləndirmə üsullarından istifadə bankların fəaliyyətinin güclü və zəif tərəflərini, həmçinin nəzarət orqanlarının təsir üsullarını daha tam və dəqiq müəyyən etməyə imkan verir. Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi milli nəzarət orqanlarının işində qeyd olunan üsullardan istifadə etməyə tövsiyə edir.

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

Böhranların qarşısının alınmasına kömək edən normaların, standartların və modellərin nüfuzlu institutların himayəsi altında dünya təcrübəsində geniş tətbiqi zamanı səhvin rolu kəskin surətdə böyüyür. Korporasiya və ya bank səviyyəsində, yeni risklər və ya gözlənilməz hadisələr yarandıqda yalnız proqnozlaşdırma modellərini deyil, həmçinin böhran əleyhinə siyasəti operativ rejimdə düzəltməyə imkan verən daxili dinamik əlaqələr mövcuddursa bu

zaman, lakin ancaq zamanla məhdud sınaqdan keçmiş və nüfuzlu beynəlxalq institutların himayəsi altında təklif edilən, qəbul olunmuş normalar, standartlar və modellər istifadə edilərkən yalnız böhranların yayılmasını gücləndirəcək və zərəri artıracaq gizli nöqsanlar və ziddiyyətlər meydana çıxa bilər. Buna misal kimi BVF-nun 1990-cı illərdə iqtisadiyyatın tənzimlənməsinə monetarizm yanaşmasına və kapitalın hərəkətinin sürətli liberallaşmasına əsaslanan inkişaf edən ölkələr üçün nəzərdə tutulmuş "Vaşinqton konsensusu" adlı neoliberalizm doktrinası ilə birlikdə yürütdüyü siyasətini göstərmək olar. 1995-ci ildə baş vermiş Meksika böhranından sonra Fond böhranların erkən qarşısının alınması üzrə işlənilməmiş sistemə böyük ümidlər bəsləyirdi. Səhvlərin rolu məlumdur – 1995-ci və 1997-1998 illərdə böhranların yayılmasının zəncirvarı reaksiyası nəticəsində böyük miqyaslı zərərlər. Beynəlxalq təşkilatların maliyyə böhranlarının yaranması ehtimalının artmasına təsirinin digər nümunəsi kimi BHB-nın tövsiyələridir ki, hansılarda kapitalın kifayət etməsi normativinin hesablanması zamanı uzunmüddətli kreditlərdən fərqli olaraq qısamüddətli kreditlər praktiki olaraq risksiz kimi qiymətləndirilir. Bu təcrübə qərb bankları tərəfindən formalaşan bazar iqtisadiyyatlarının ehtiyatsız kreditləşməsini və onlar tərəfindən qısamüddətli borcun yığılmasını stimullaşdırırdı, bu da Asiya böhranında həlledici amil olmuşdur[211].

Bütün böhranların tam qarşısının alınmasına zəmanət vermək mümkün deyil, çünki bu inkişaf prosesinin ziddiyyətlərinin ifadə formasıdır və çox vaxt maliyyə bazarlarından kənarda olan bir çox amillərin nəticəsidir. Bu səbəbdən böhranların qarşısının alınması mexanizmləri yalnız məlumatlandırma, nəzarət və sabitliyin möhkəmləndirilməsi üzrə lazımi təcrübənin tətbiqi üçün

---

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

deyil, həmçinin böhran vəziyyətlərinin, onların qarşısının alınması məqsədilə, müxtəlif inkişaf variantlarının təhlili üçün xidmət etməlidirlər. Bu dəyə biləcək zərərin qiymətləndirilməsi və onun azaldılması və ya qarşısının alınması yollarının müəyyənləşdirilməsi məqsədilə edilir. Məhz sarsıntının test yoxlamasına və ssenari planlaşdırmasına əsaslanan bu üsullar BVF tərəfindən Üzv ölkələrin maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi proqramı çərçivəsində istifadə olunur və Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi tərəfindən milli nəzarət orqanlarına bankların sabitliyinin və bütövlükdə bank sisteminin qiymətləndirilməsi üçün tövsiyə olunur.

Təbii fəlakətlərin erkən qarşısının alınması üzrə bir çox xüsusiləşdirilmiş sistemlərdə[212] böhran hadisələrinə reaksiya vermək hazırlığının təminatı proseduru mövcuddur. Həmin prosedur çərçivəsində böhranın mümkün inkişaf ssenariləri əsasında reaksiya vermə yolları, böhranların inkişafının qarşısının alınması və zərərin azaldılması üsulları müəyyən olunur, həmçinin böhran əleyhinə tədbirlərin keçirilməsinə görə cavab verən orqanlar formalaşır və reaksiya vermə üçün tələb olunan vasitələr ehtiyatda saxlanılır. Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması üsullarını müzakirə edərkən BVF-da, mərkəzi bank və korporasiyalarda analoji proseslərin mövcudluğunu ehtimal etmək olar. Qeyd olunan təşkilatların böhranların aradan qaldırılması üçün lazımi vasitələrə malik olmasına baxmayaraq böhran hadisələrinə reaksiya vermək hazırlığının təminatı və fövqəladə (təcili) planlaşdırma üzrə prosedurlar dəsti böhran baş verən bazarların iştirakçılarının aktiv reaksiyasını nəzərə alsaq məxfi hesab olunur.

BVF böhranların aradan qaldırılması üçün kredit vasitələrinin geniş dəstinə malikdir. Lakin onun vasitələri məhduddur və o, yalnız problemlərlə üzləşən ölkə tərəfindən sorğu edildikdə kömək

---

[212] USAID Famine Early Warning System, 2000. Early Warning Primer: An Overview of Monitoring and Reporting by C.Chopak. – Website: http://www.fews.net/resources/gconten/pdf/1000006.pdf.

göstərə bilər. Dövlət orqanlarının və xüsusi müəssisələrin fövqəladə planlaşdırma məqsədləri müxtəlifdir. Xüsusi müəssisələr böhran zamanı satıla bilən milli aktivləri satıb valyuta almaqla zərəri azaldıb kapitalı qoruyub saxlamağa çalışırlarsa dövlət orqanları fəaliyyətini milli maliyyə, bank, valyuta sistemlərinin sabitliyinin qorunub saxlanılmasına istiqamətləndirir.

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

4.5. MALİYYƏ BAZARINDA BÖHRANLARIN QARŞISININ ALINMASI SİSTEMİNİN ƏSAS PRİNSIPLƏRİ

Birinci fəsildə xüsusi müzakirə olunmuş maliyyə bazarında böhranların yaranması riskinin idarə edilməsi ehtiyacı böhranların qarşısının alınması üzrə xüsusiləşdirilmiş sistemin işlənməsini və yaradılmasını şərtləndirir. Yuxarıda risklərin erkən qarşısının alınmasına və idarə edilməsinə əsaslanmış müxtəlif yanaşmalar, həmçinin böhranın yaranma ehtimalının azaldılması üçün istifadə olunan üsullar və tədbirlər təhlil edilmişdir. Bu yanaşmalar bir sıra ümumi xüsusiyyətlərə malikdirlər və cəmiyyətin sabit inkişafı strategiyasının bir hissəsidir. Böhranların qarşısının alınması sisteminin (BQAS) işinin əsası kimi götürülə biləcək əsas prinsipləri qeyd edək.

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

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

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

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

Göstərilən yanaşmaların və üsulların tətbiqi təcrübəsinin təhlili əsasında böhranların qarşısının alınmasına tuşlanmış sistemin iş prinsiplərini ayıraq. 2.3 cədvəlində hər bir bazar daxilində həll olunan məsələlərin birliyini əks etdirən istiqamətlərə qruplaşdırılmış maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin (BQAS) əsas prinsipləri göstərilmişdir.

Təklif olunan təsnifat ciddi hesab olunmur, o, yeni prinsiplərlə tamamlana və ya azaldıla bilər. Bu üsulun məqsədi yalnız əsas prinsiplərin ayrılmasından və onların bazasında maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin əsas funksiyalarının və quruluşunun müəyyənləşdirilməsindən ibarətdir. Cəmi, yeddi istiqamətə ayrılmış 34 prinsip müəyyən olunmuşdur. Gəlin, istiqamətləri bir-bir müzakirə edək.

Birinci istiqamətverici istiqamətə QAS-nin qurulması ideyasını, onun ölkənin iqtisadi sistemində yerini yaxud onun təşkilini və məqsədlərini müəyyən edən prinsiplər daxildir. Sistem yanaşmanın əsas prinsiplərindən biri *iyerarxiya tabeliyi* prinsipidir, hansı ki, sistem təşkilatçısının və layihələndirilən sistemin özünün məqsəd və vəzifələrini uyğunlaşmağa imkan verir. Maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin təşkilatçısı

kimi dövlət çıxış edə bilər. Eyni zamanda analoji sistemlərin yaradılmasına olan tələbat böyük banklar və korporasiyalar tərəfindən irəli sürülür. Görünür ki, sistem təşkilatçısının statusu onun quruluşuna, məqsəd və vəzifələrinə təsir edəcək, amma hazırkı araşdırma mərhələsində göstərilmiş müxtəlifliklərin üzə çıxardılması vəzifə kimi qoyulmur.

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

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

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

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

Digər sahələrdə olan erkən qarşısını alma sistemlərindən daxil olan siqnalların vaxtında nəzərə alınması, onların mənfi təzahürlərinin valyuta və maliyyə böhranlarının mümkünlüyünə təsirini qiymətləndirməyə və nəzərə almağa imkan verəcək. Hərbi münaqişələr, təbii fəlakətlər və faciələr bütöv bir regionların maliyyə bazarının vəziyyətinə mühüm təsir edir. Proqnozlaşdırılmamış risk və şokların adekvat şəkildə erkən qarşısının alınmasını təmin etmək mümkün deyil. Lakin, xüsusi qabaqlayıcı tədbirlər görməklə və risklərdən sığortalanma və zərərin kompensasiyası mexanizmlərindən istifadə etməklə onların fəsadlarının bu və ya

başqa dərəcədə azaldılmasına hazırlaşmaq olar. Məsələn, böhranların zəncirvarı reaksiyasının yayılması təhlükəsinə standart reaksiya inkişaf edən ölkələrin maliyyə bazarlarını tərk edən kapitalın ehtiyatda saxlanılmasının tətbiqidir.

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

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

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

və göstəricilərinin təhlili və onların həyata keçməsinin mümkün ssenarilərinin işlənib hazırlanması ilə bağlı prinsiplər qruplaşdırılmışdır.

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

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

Monitorinq, proqnozlaşdırma, tendensiyaların (meyllərin) təhlili kimi prinsiplər bu gün istifadə olunan erkən qarşısını alma sistemlərində əsasdır. Daxil olan məlumatın tematika spektoru geniş olmalı, təhlükə və risklərin mənbəyi olan bütün sahələri əhatə etməlidir. Qloballaşan dünyada iqtisadi və maliyyə sistemləri istənilən mənfi hadisələrə (əsas faiz dərəcələrinin dəyişməsi, milli

tətillər, təbii faciələr və fəlakətlər) qarşı olduqca həssas olduğundan ənənəvi məlumatlarla birlikdə həmçinin böhranların qarşısının alınması üzrə digər sistemlərin məlumatlarının təhlili çox mühüm bir zərurətə çevrilir. Erkən qarşısının alma tədbiri kimi yalnız mürəkkəb riyazi modellərin hesablanması nəticələri deyil, həmçinin ekspertlərin fikirləri, elmi nəşrlər və hətta qabaqcadan xəbər vermələr də çıxış edə bilər. Lakin maliyyə bazarında böhranların QAS çərçivəsində onlar standart proseduradan keçməli - müfəssəl təhlil olunmalıdır, və onlar üçün böhran əleyhinə tədbirlər işlənib hazırlanmalıdır.

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

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

Böhran baş verdikdə mümkün olan zərərin həcmini müəyyən etməyə icazə verən əsas prinsiplərdən biri riskin mümkün həyata keçmə ssenarilərinin işlənməsidir. Ssenari yanaşma məlumatın təqdim edilməsi və təhlili üzrə obyekt-yönümlü üsullar sinfinə aid edilir. Bu yanaşmanın əsası kimi onların daha mümkün inkişaf ssenarilərinin ayrılması yolu ilə böhran şəraitində iqtisadi subyektlərin, istər dövlət, müəssisə və ya bütövlükdə iqtisadi və maliyyə sisteminin davranışının proqnozlaşdırılması mümkünlüyü çıxış edir. Ssenarilərinin sonrakı təhlili böhran əleyhinə proqramların seçimi və həyata keçirilməsi və böhranların fəsadlarının aradan qaldırılması zamanı çox saylı idarəetmə qərarlarının effektivliyini qiymətləndirməyə və onları uyğunlaşdırmağa imkan verir.

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

Sarsıntıların test yoxlaması iqtisadi obyektin əsas risk amillərinə qarşı həssaslığını müəyyən etməyə imkan verən ssenari planlaşdırma çərçivəsində ən ucuz üsuldur. Böhran hadisələrinin yaranma ehtimalı və mümkün zərər səviyyəsi haqqında xəbər-

darlığın formalaşdırılması effektiv qabaqlayıcı hərəkətlərin təşkili üçün əsas kimi çıxış edir.

Dördüncü texnoloji istiqamətdə risklər həyata keçdikdə reaksiyaya hazırlığın təmin olunmasına görə cavab verən maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin qurulma və fəaliyyət prinsipləri qruplaşdırılmışdır. Sistemin xüsusiyyəti vaxtında qarşısını almanın təmin olunmasıdır ki, hansı özündən sonra zərərin vurulması ehtimalının azaldılması məqsədilə risk qrupları və məsul orqanlar tərəfindən görülən müvafiq tədbirlərin həyata keçirilməsini nəzərdə tutur. Bu gün böhranların qarşısının alınmasına geniş yanaşmanın yayılması şəraitində çox vaxt mənfi amillərin təhlili və onlar haqda məlumat vermə əks təsirin müxtəlif üsullarının təşkili ilə bitir. Bu halda maliyyə bazarında böhranların qarşısının alınması sisteminin işinin effektivliyi yalnız risklərin keyfiyyətli təhlili araşdırılması baxımından deyil, həmçinin işlənib hazırlanmış böhran əleyhinə tədbirlərin böhranların QAS-nin əsas məqsədini təmin edən risklərin aktual çevrəsinə uyğunluğu və düzgün həyata keçirilməsi baxımından qiymətləndiriləcək. Təşkilatların əksəriyyətinin fövqəladə hallarda hərəkət planı var, çoxları böhranın müxtəlif növləri üçün reaksiya planı işləməyə başlayırlar. Risklərin reallaşması halında məsuliyyətli orqanların reaksiya vermə hazırlığını təmin edən tədbirlər bölməsi, olduqca geniş və risklərin reallaşma mərhələsindən asılı olduğu kimi onun amil və ya nəticəli tərəfinin təsir üsulundan asılıdır. Təhlükənin yaranma mərhələsində şifahi müdaxilədən başlayaraq, məsələn milli valyuta kursunun arzu edilməmiş tərpənmə mümkünlüyünün yaranması halında və niyyət və konkret hərəkətlərin nümayişinədək mərkəzi banklar daxil olur xəbərdarlıq ölçüləri istifadə oluna bilər valyuta mədaxilində keçirilən ifadə edilən, nəzarət-nizamlayıcı ölçülərin tətbiq edilməsi. İdarə etmə və müşahidəçi risklərinin yaranması halında qarşısını alma sistemi onların amil tərəfinə təsir edən tədbirlər təklif edə bilər. Texnoloji istiqamət çərçivəsində müşahidə edilən və idarə edilən risklərin yaranmasının reallaşmanın yüksək sürəti ilə zərəri kompensasiya edən

və aşağı salan qabaqlayıcı tədbirlər təklif oluna bilər. Əgər zərərin böyüklüyü yol verilən qiymətləri ötüb keçirsə, risklərin reallaşması nəticəsi isə proqnozlaşmaya müqavimət göstərmirsə, qarşısını alma sisteminin qarşısında duran, məqsədlərin yetişməsinə üsullarının dəyişilməsi tövsiyə edilə bilər. Risklərin profilinin, onların uyğunlaşdırmasının, reallaşmanın mümkünlüyünün və başqa şərtlərinin dəyişilməsi halında xəbərdarlıq sistemi onun çevikliyini və dəyişilən ətraf mühitə adaptasiyasını təmin edən risklərin azalması üsullarının alternativ variantlarını təklif etməlidir.

Bunu nəzərə alaraq birinci fəsildə riskin müəyyən edilməsinin real idarə edilən (müşahidə edilən) prosesin təxmin edilən ssenaridən rədd edilmə mümkünlüyü və yekunda-gözlənilən nəticədən, risklərin proqnozlaşdırma və təhlili mərhələsində və qarşısını alma məqsədlərində onun yaranması təhlükəsində reaksiya göstərmə təmin edilməsi məqsədəuyğun maliyyə bazarında böhran inkişafının ssenarisinin bir-birindən asılılığını qeyd etmək lazımdır. Bu ona səbəbdir ki, bazar, xarici şərtlər və bazar iştirakçılarının hərəkətlərinin müxtəlif uyğunlaşdırmalarını xarakterizə edən böhran reallaşması variantlarının proqnozlaşdırma mərhələsində işlənilmiş olan, xəbərdarlıq ölçülərinin müəyyən edilmiş naboru uyğun gəlməlidir. Sistem yanaşmasına əsaslanaraq, risk reallaşması ssenarisinin qırılmazlığını və xəbərdarlıq ölçülərinin variantlarının məqsədə uyğun təklif edir.

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

Altıncı əməliyyat istiqamətində böhranın QAS işləmə xüsusiyyətlərini xarakterizə edən prinsiplər ayrılmışdır. Böhran xəbərdarlığı və lazımi korrektə olunmuş təsirlərin həyata keçirilməsi üzrə idarə edilən həllərin hazırlanması və qəbulu ilə əlaqəli olan prinsiplər kifayət qədər mübahisəlidir.

Əgər böhranların qarşısının alınmasına geniş yanaşma həyata keçirilirsə o halda sistemin informasiya funksiyası bu və ya başqa halda (əvvəlcədən xəbərdarlığın riskin yaranma mümkünlüyü və

böhran əleyhinə ölçülərinin nabor hazırlığı və risklərin profilinin hər tərəfli təhlilini hazırlığı və təmin edilməsi) konkret məqsədləri təqib edən, risklərin minimizasiya, neytrallaşması ilə əlaqəli olan icra funksiyası ilə əlavə edilməlidir. Yuxarıda qeyd edildiyi kimi, elastiklik və adaptasiya prinsipinin istifadəsi inkişaf prosesinin çox amillilik və çətinliyi səbəb olur. Bu prinsip sistem işləməsinin istənilən mərhələsində tətbiq edilməlidir. Bu sualın həlli sistem təşkilatçısının siyasi gücündən, riskin qəbul edilməsindən və zərərin səviyyəsindən asılıdır.

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

Araşdırmanın bu başlığında keçirilən nəticə əsasında maliyyə bazarında böhran xəbərdarlığı sisteminin üsulları üzə çıxardılmış və əsas prinsiplər müəyyən edilmişdir.

Daha sonra Rusiyada göstərilən sistemin yaradılmasının lazımlığına və mümkünlüyünə baxaq.

4.6. AVROPA BİRLİYİNDƏ MALİYYƏ BÖHRANININ İDARƏ EDİLMƏSİ İLƏ ƏLAQƏDAR TƏNZİMLƏMƏLƏR. AVROPA MƏRKƏZI BANKI

Avropa Birliyində maliyyə bazarlarının və bazar infrastrukturlarının inteqrasiyasının artması, sərhəddən kənar fəaliyyət göstərən quruluşların sayındakı artım və maliyyə fəaliyyətlərinin növlərə ayırılması bazarları daha likvid və təsirli hala gətirmiş və inteqrasiya maliyyə bazarlarının şoklara qarşı elastikliyini və dayanıqlılığını artırmışdır. Artan inteqrasiya eyni zamanda AB səviyyəsində maliyyə pozulmaları və bunların xarici sistematik təsirlərini təsirli olaraq ələ almağı tələb edir. Bu inkişaflara qarşı AB səviyyəsində maliyyə sisteminin sabitliyindən məsul xüsusilə hüquqi tənzimləmələrdəki cəhdlər, nüfuzlar arasında könüllü əməkdaşlıq razılaşmalarının edilməsi, xarici böhranların rəhbərlik istiqamətində tətbiq olunan tənzimləmələrdir ki bunlar maliyyə böhranı simulyasiya tətbiqləri yoluyla test edilmişdir. Nəticə təsirli olmuşdur.

Maliyyə sabitlik tənzimləmələrinin təməlini meydana gətirən qanun belə təyin olunmuşdur; maliyyə böhranlarına qarşı ilk mərhələdəki müdafiə etmə, sağlam və etibarlı işlər gözlənilən maliyyə quruluşlarının öz məsuliyyətindədir. İkinci mərhələdə müdafiə etmə isə cəmiyyət nüfuzları tərəfindən maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasına istiqamətlənən tədbirlərdir. Sözügedən bu tədbirlər (i) Maliyyə tənzimləməsi; maliyyə quruluşlarının təsirli risk rəhbərlik üçün uyğun gəlmələri lazım olan ehtiyat qaydalar ilə bazar intizamın artırılmasına istiqamətlənən ictimaiyyətin məlumatlandırılması mövzusunda təyin olunan qaydalardır, (ii) Maliyyə qarovul və yoxlama; maliyyə quruluşlarının əlaqədar bütün risklərinin izlənilməsinin və rəhbərliyinin təmin edilməsini məqsəd qoymuşdur, (iii) Maliyyə sabitliyinin izlənilməsi və qiymətləndirilməsi; maliyyə sisteminə istiqamətlənən risklərin və kövrəkliklərin qaynağının təsbit edilməsidir. Bütün bu önləyici

tədbirlərə baxmayaraq hər hansı bir maliyyə quruluşunun çətinliyə düşməsi vəziyyətində cəmiyyət nüfuzlarının yaxşılaşdırma məqsədli, lazımdırsa təmizlik etmək üzrə və maliyyə sisteminin üzərindəki mənfi təsirlərinin azaldılması məqsədiylə müdaxilə etməsi lazım ola bilər.

AB-də cəmiyyət nüfuzları arasında maliyyə böhran rəhbərlik tənzimləmələri öz qanuni məsuliyyətləri daxilində mərkəz bankları, yoxlama nüfuzları və maliyyə nazirliklərinə buraxılmışdır. Olabiləcək böhranların meydana gəlməsinə istiqamətlənən xüsusi tənzimləmələrin artırılması istiqamətində görülən tədbirlər həm üzv ölkələr, həm də ölkələrdəki fərqli nüfuzlar arasında əməkdaşlığın artırılması və koordinasiyanın yaxşılaşdırılması mövzularında birləşirr. Bu tənzimləmələrin artırılmasının əsas məqsədi; üzv ölkələr və ölkələrdəki fərqli nüfuzlar arasında məlumat alış-verişinin təmin edilməsi və bunlar tərəfindən görülən tədbirlərin və tətbiq olunan siyasətlərin uyğunluğunun artırılması yoluyla maliyyə sabitliyi vəzifəsinin çox daha təsirli bir şəkildə yerinə yetirilməsidir.

AB-də 1 Yanvar 1999-da avronun istifadəyə başlaması ilə birlikdə Avropa maliyyə sisteminin görünüşü əhəmiyyətli şəkildə dəyişmişdir. AB-də xüsusilə avro sahəsində bazarlar, bazar infrastrukturları və maliyyə quruluşları (böyük maliyyə qrupları nəzərə alınarsa) əsasında maliyyə inteqrasiyanın artması bazar likvidliyi və fəaliyyətinin yaxşılaşmasına gətirib çıxarmışdır. Artan inteqrasiya eyni zamanda üzv ölkələr arasında daha əhatəli və dərin sistematik əlaqələrin meydana gəlməsinə səbəb olmuş və beləcə hər bir üzv ölkənin maliyyə bazarında olabiləcək problemlərin digər üzv ölkələrə yayılması ehtimalı artmışdır. Bu inkişaflar AB səviyyəsində maliyyə sabitliyi tənzimləmələrinin maliyyə bazarlarındakı dəyişikliklərin doğurduğu ehtiyacları qarşılayıb qarşılamadığı və maliyyə sabitliyi üçün kafi bir zəmanət təmin edib təmin etmədiyinə dair qiymətləndirmələrin edilməsini təşviq etmişdir.

İqtisad və Maliyyə Komitəsi (Economic and Financial Committee-EFC) 2000-ci ilin aprel ayındadə bir hesabat nümayiş

etmişdir. Hesabatda bazarların gedərək artan inteqrasiyası qarşısında təşkilati tənzimləmələrə uyğun və elastik bir əsasda maliyyə sabitliyinin zəmanəti olarkən, tənzimləmələrin əməliyyat xüsusiyyətlərinin də inkişaf etdirilə biləcəyi nəticəsinə gəlinmişdir. Bu nəticəyə görə hesabatda təməl olaraq bu tövsiyələr göstərilmişdır: (i) Sektorlararası əməkdaşlığın gücləndirilməsi, (ii) Məsul nüfuzlar arasında məlumat paylaşmasının artırılması, (iii) Böhran vəziyyətlərinin aşılması üçün yoxlama nüfuzları ilə mərkəz bankları arasında koordinasiyanın gücləndirilməsi, (iv) Qarovul və yoxlama tətbiqlərinin uyğunlaşdırılması üzərində işlənməsi.

Bu inkişafların sonrasında 2001-ci ilin aprel ayında EFC maliyyə böhranı rəhbərliyinə bağlı xüsusi tənzimləmələrin araşdırıldığı bir hesabat nümayiş etdirmişdir. Hesabatdan çıxan əsas nəticə maliyyə sabitliyinin təsirli və etibarlı şəkildə təmin edilməsi məqsədiylə xarici məsul rəsmilər arasındakı əməkdaşlıq və koordinasiyanın gücləndirilməsi ehtiyacıdır. Hesabatda 4 təməl tövsiyə edilmişdir: (1) Qarovul-yoxlama nüfuzları böyük maliyyə qruplarının qısa dövrlü doğru məlumatlar çıxarmasını, kafi səviyyədə gözlənilməz vəziyyət planlarının olmasını və nizamlı olaraq stress testləri tətbiqlərinin edilməsi üçün lazımlı tədbirlərin alınmasını təmin etməlidir. (2) Üzv ölkələr həm xarici həm də fərqli sektorlar arasında qarovul-yoxlama nüfuzları, mərkəz bankları, sistemlərdən məsul nüfuzlar, haqq sığorta sistemindən məsul təşkilatlar arasında lazımlı məlumat paylaşmasının önündəki mövcud qanuni və tətbiqə dönük maneələrin qaldırılmasını təmin etməlidir. (3) Üzv ölkələr xüsusilə böyük maliyyə qruplar nəzərə alınarsa bir böhran vəziyyətində sərhəddən kənar nüfuzlar arasındakı məsuliyyətləri təyin etməli, ayrıca məlumat paylaşması mövzularının təsirli olaraq ələ alınmasına istiqamətlənən ən təsirli vasitələrdən biri olan ön-qiymətləndirmə razılaşmaları inkişaf etdirilməlidir. (4) Böhran rəhbərliyinə bağlı tədbirlərin rəqabət üzərindəki təsirlərini güdmək üzrə zamanında və doğru proseduraların icra edilməsi üçün rəqabətdən məsul nüfuzların fikirinə müraciət edilməlidir.

2001 tarixli tövsiyələr sonrasında ECOFIN Şurası EFC-dən böhran rəhbərliyi tənzimləmələri mövzusuna prioritet verməyə davam etməsini istəmişdir. 2004-cü ildə EFC maliyyə sabitliyi və böhran rəhbərliyində AB tənzimləmələrinin artırılmasına istiqamətlənən yeni prioritetlərini açıqlamışdır. Xüsusilə maliyyə nazirlikləri və AB səviyyəsində əlaqədar nüfuzları əhatə etmək üzrə maliyyə böhran simulyasiya tətbiqlərinin təşkilati və böhran rəhbərliyi tənzimləmələrinin genişlədilməsi mövzusuna xüsusi əhəmiyyət verilmişdir.

Cədvəl 9

AB-də Maliyyə Böhran Rəhbərliyi Tənzimləmələri

	Maliyyə sabitliyindən məsul nüfuzlar		
	Mərkəz bankları	Bankçılıq nüfuzları	Maliyyə Nazirlikləri
Tənzimləmələr	Sərmayə kafiliyi əmri (CRD)		
	Böyük maliyyə quruluşları əmri (FCD)		
Könüllü əməkdaşlıq tənzimləmələri	2005 böhran rəhbərliyi ön razılaşması		
	2003 böhran rəhbərliyi ön razılaşması		
	2001 ödəmə sistemləri ön razılaşması		
	Regional razılaşmalar		
	Milli razılaşmalar		
Mərkəz bankları tənzimləmələri	Avrosistem		
AB Komitələri	BSC-CEBS		FSC
	EFC		EFC
Tətbiqə istiqamətli vasitələr	Maliyyə böhran simulyasiya tətbiqləri		
	AB komitələri tətbiqlərinin inkişaf etdirilməsi		

Böyük maliyyə quruluşlarının təşkil edilməsində məsul qarovul-yoxlama nüfuzları və maliyyə nazirlikləri arasında məlumat paylaşması kredit quruluşları, sığorta şirkətləri, daşınan qiymət sərmayə şirkətləri üçün AB hüquqi tənzimləmələri içində sektor qaydalarına tabedir.

Regional və milli səviyyədə ön razılaşmalarda fərqli nüfuzlar yer alır (Mərkəz bankları, bankçılıq yoxlama nüfuzları ya da hər ikisi). Bəzi üzv ölkələrdə maliyyə nazirlikləri də ön razılaşmalara tərəfdir.

AB Böhran Rəhbərliyi Tənzimləmələri

Yuxarıda ifadə edilən tövsiyələrin tətbiq olunmasının nəticəsi olaraq AB-də maliyyə sabitliyinin qorunmasından məsul nüfuzlar arasında maliyyə böhranları ilə əlaqədar xüsusi tənzimləmələrin artırılması təmin edilmişdir. Görülən tədbirlər arasında hüquqi tənzimləmələr və nüfuzlar arasında könüllü əməkdaşlıq razılaşmaları iştirak edir. Bu hissədə böhran rəhbərliyinə bağlı mövcud tənzimləmələr ilə qanuni və könüllü əməkdaşlıqlar və mərkəz bankı tənzimləmələri nəzərdən keçirilir. AB komitələrinin rolu da ayrıca cədvəl 1-də göstərilmişdir.

Qanuni Çərçivə

Qanuni çərçivə əhatəsindəki 2 əsas tənzimləmədə, böhran rəhbərliyi vəziyyətləriylə birbaşa təsiri olan və xüsusilə sərhəd sonrası rəhbərliyində mərkəz bankları, qarovul-yoxlama nüfuzları kimi nüfuzlar arasındakı məlumat axışının təyin olunduğu hökmlər iştirak edir.

Kapital kafiliyi əmri (CRD) Basel II kapital tənzimləməsinin AB tənzimləmələrinə keçirilməsidir. Əmr adi və təcili vəziyyətlər üçün bankçılıq qruplarının izlənilməsi və yoxlamasına istiqamətlənən əsas qaydaları təyin edir. (Maddə 129-132). Əmrdə, kredit quruluşu ya da bankçılıq qrupları üçün ev sahibi ölkə ilə mənşə ölkə qarovul-yoxlama nüfuzları arasındakı əməkdaşlıq və koordinasiya qaydaları iştirak edir.

CRD-də; (i) bankçılıq qruplarının konsolidasiya yoxlamasında qarovul-yoxlama nüfuzlarının rolu təyin olunmuşdur-konsolidasiya edən qarovul-yoxlama nüfuzu; (ii) bankçılıq qrupunda iştirak edən bütün şirkətlərin yoxlamasından məsul nüfuzlar arasında məlumat paylaşması və əməkdaşlıq istiqamətində işlərə aydınlıq gətirilmiş və gücləndirilmişdir; (iii) Səlahiyyətli nüfuzların əməkdaşlıq və məlumat paylaşmasına bağlı yazılı tənzimləmələrin olması nəzərdə tutulmuşdur.

Böhran rəhbərliyinə bağlı xüsusi hökmlərə baxdığımızda CRD-də bu şərtlər gətirilmişdir: (i) konsolidasiya edən qarovul-yoxlama nüfuzu, bir üzv ölkənin maliyyə sabitliyini təhdid edən gözlənilməz vəziyyətlərdə mərkəz bankları və maliyyə nazirliklərini mümkün olduğunca sürətli şəkildə xəbərdar etməlidir (Maddə 130), (ii) səlahiyyətli nüfuzlar yaxın əməkdaşlıq içində olmalı, zəruri ya da vəzifə sahələri ilə əlaqədar məlumatların paylaşmasını təmin etməlidir (Maddə 132).

Maliyyə Holdinq Şirkətləri Əmri

Mali bazarlarıdakı inkişaflar sərhəd kənarında əhəmiyyətli çarpaz sektorlarda mali fəaliyyət göstərən maliyyə qruplarının (məsələn maliyyə holdinq şirkətləri) say baxımından artmasına səbəb olmuşdur. Sığorta sektorundan və bankçılıq sektorundan ya da kapital xidmətləri sektorunda ən az bir şirkəti strukturunda birləşdirən bu qruplar maliyyə holdinq şirkətləri əmrinə tabedir. Əmr AB-də fəaliyyət göstərən 1 maliyyə holdinq şirkətinin tamamlayıcı yoxlamasına bağlı qaydaları təyin edir.

Əmrdə böhran rəhbərliyinə bağlı bir silsilə hökm var. Xüsusilə, koordinator qarovul-yoxlama nüfuzu tərəfindən icra edilən vəzifələr, əlaqədar nüfuzun vəzifələriylə əlaqədar sektor qaydalar altında əhəmiyyətli məlumatların yayılması da (Maddə 11) daxil olmaq üzrə əlaqədar və əsas məlumatların adi və gözlənilməz vəziyyətlərdə toplanmasını və yayılmasını ehtiva edir.

Kapital kafiliyi əmrində danışıldığı kimi maliyyə holdinq şirkətlərin altında tənzimləməyə tabe şirkətlərin yoxlamasından

məsul nüfuzlar arasında yaxın əməkdaşlıq nəzərdə tutulur. (Madde 12) Buna bağlı olaraq (i) Bir maliyyə holdinq şirkəti altında tənzimləməyə tabe olan şirkətlər ya da bunları mənfi təsir edə biləcək digər şirkətlərdəki mənfi inkişaflara dair məlumatın toplanması və paylaşılması, (ii) Mərkəz bankları, Avropa Mərkəz Bankları Sistemi, Avropa Mərkəz Bankı ilə vəzifələri əhatəsindəki məlumatların paylaşması nəzərdə tutulur.

Böhran rəhbərliyində təşkil edici hökmlərin konkret olaraq tətbiq olunmasında çox tərəfli ön razılaşmalarda iştirak edən proseduralar müsbət fayda verəcək.

Könüllü Əməkdaşlıqlar

Böhran rəhbərliyinə dair AB nüfuzları arasındakı əməkdaşlıq sahələri, müxtəlif nüfuzlar arasında ön razılaşmalar (memorandum of understanding) şəklində edilən könüllü əməkdaşlıq razılaşmaları ilə böyük ölçüdə genişləmişdir.

Söz mövzusu razılaşmalar AB səviyyəsində, regional ya da milli əsasda böhran vəziyyətində əməkdaşlıq və məlumat paylaşmasına bağlı proseduraları təyin edir.

Böhran rəhbərliyinə dair ön razılaşmalar maliyyə sabitliyin qorunmasına bağlı AB təşkilatı çərçivəsinin təməl ünsürlərindən biridir. Maliyyə pozulması belə təyin oluna bilər; quruluşlar, maliyyə bazarları ya da digər bazar infrastrukturu üzərində sərhəd sonrası sistemli təsiri mövcud olub, bir üzv ölkədən daha çox ölkədə maliyyə sisteminin lazım olduğu kimi funksiyalarını edə bilməməsi söz mövzusudur. Böhran rəhbərliyi mövzusunda iki, şüşə sistemlərinin izlənilməsinə dair isə bir ön razılaşma var. Bunlar AB üzv ölkələrinin əlaqədar nüfuzları tərəfindən mənimsənmişdir. Ön razılaşmalar, əlaqədar nüfuzların qanuni məsuliyyətlərini yerinə yetirməsinə mane olmayacaq şəkildə hazırlanmaqda, qanuni olaraq bağlayıcı olmamaqda və könüllü əməkdaşlıq əsasına söykənməkdədir.

Qutu 1: Üzv ölkələr arasında çoxtərəfli ön razılaşmalar

2001-ci ildə EFC tövsiyələrinin arxasından böhran rəhbərliyinə bağlı AB diametrində əməkdaşlıq nəzərdə tutan ön razılaşma ESCB Bankçılıq Yoxlama Komitəsi (BSC) nəznində 2003-cü ilin mart ayında qəbul edilmişdir. Bu ön razılaşma əlaqədar nüfuzlar arasında engelsik qarlılıqlı təsirin təmin edilməsi yoluyla təsirli böhran rəhbərliyinə iştirak etmək və beləcə üzv ölkələr və AB səviyyəsində sistemik böhran sahəsinin erkən qiymətləndirilməsini təmin etmək üzrə hazırlanmışdır. Bu ön razılaşma AB-də olabiləcək bir böhran rəhbərliyində məsul nüfuzların təyin olunmasına bağlı xüsusi qayda və proseduraları əhatə etməkdədir. Ön razılaşma eyni zamanda bankçılıq qarovul-yoxlama nüfuzları, mərkəz bankları arasındakı lazımlı məlumat axışının və sərhəd sonrası məlumat paylaşmasının praktikada tətbiq olunmasına bağlı tənzimləmələri əhatə edir. Digər tərəfdən ön razılaşma, bankçılıq qarovul-yoxlama nüfuzları ilə mərkəz banklarının sərhəd sonrası ünsiyyətinə bağlı çərçivəni meydana gətirməkdə, əkində isə gözlənilməz vəziyyətlər üçün yaradılan ünsiyyət siyahısı iştirak edir.

2004-cü ildə EFC-in meydana gətirdiyi prioritetlərə əsaslanaraq 2005-ci il may ayında AB bankçılıq yoxlama nüfuzları, mərkəz bankları və maliyyə nazirlikləri ikinci ön razılaşmağı qəbul etmişlər. Bu ön razılaşma səlahiyyətli nüfuzların siyasət funksiyalarını yerinə yetirməsinə köməkçi olmaq üzrə həm AB səviyyəsində həm üzv ölkələrdə maliyyə sisteminin sabitliyinin qorunmasına istiqamətli məlumat, görüş və qiymətləndirmələrin paylaşmasına bağlı qayda proseduraları təyin etməkdədir. Xüsusilə nüfuzların, sərhəd sonrası səviyyədə mövcud ünsiyyət şəbəkələri və komitələr vasitəsilə məlumat paylaşması müzakirələrinə qatılmaları nəzərdə tutulur. Nüfuzlar arasında əməkdaşlığın dəstəklənilməsi üçün edilən 2005-ci il tarixli ön razılaşma böhran vəziyyətləri üçün gözlənilməz vəziyyət planlarının, stress testlərinin və simulyasiya tətbiqlərinin inkişaf etdirilməsi xüsuslarını ehtiva edir. Son olaraq bu ön razılaşmada aşağıda sayılan xüsuslara bir azad

olma gətirilmədiyinə dair açıq bir hökm var; (i) firmaların sahibləri ya da ortaqlarının təməl maliyyə məsuliyyətləri, (ii) kredit menecerlərinin risklərə qarşı fərqində və hazırlıqlı olmaları gərəyi, (iii) quruluşlarda böhran həlli üçün bazar əsaslı həllərin prioriteti. Bundan başqa 2011-ci ilin yanvar ayından etibarən ödəmə sistemlərinin izlənilməsi ilə əlaqədar vəzifə və səlahiyyətləri daxilində bankçılıq nüfuzları və mərkəz bankları arasında əməkdaşlığı nəzərdə tutan çox tərəfli bir ön müqavilə bağlanılmışdır. Likvidlik və şüşə çətinliyi problemlərində məlumatın çatdırılması mövzusunda bir silsilə hökm var. Bunlar xüsusilə böyük bir bazar iştirakçısının ödəmə sistemində əhəmiyyətli ölçüdə bir öhdəçiliyini yerinə yetirilməməsi vəziyyətində digər tərəflərdə mənfi təsir etmək surətiylə gətirib çıxaracağı olabiləcək yayılma riski (sistematik risk) ilə əlaqədardır.

Regional Razılaşmalar

AB-də böhran rəhbərliyi üçün edilən ön razılaşmalar, maliyyə sabitliyin qorunmasından məsul nüfuzlar arasında könüllü əməkdaşlıq istiqamətində geniş bir çərçivə təqdim edir. Bu təşkil edici çərçivədə ikili razılaşmalar və regional razılaşmalar iştirak etməkdə və bunlar hal-hazırda inkişaf etməkdədir.

EFC-in 2001 ili tövsiyələrinə paralel olaraq bəzi üzv ölkə nüfuzları, sistematik qarlılıqlı təsirə sahib və sərhəd sonrası fəaliyyətləri olan bankçılıq qruplarının ölkələrində ağırlıqlı olaraq fəaliyyət göstərməsi səbəbindən daha yaxın əməkdaşlığı zəruri görmüşlər. Bu inkişaf etmiş əməkdaşlıqlar iki tərəfli ya da regional əsaslı razılaşmalar ilə yaradılmışdır. Qutu 2-də regional ön razılaşmalara aid iki nümunə araşdırılmaqda və bu ön razılaşmaların AB ümumi tənzimləmələrini isə şəkildə tamamlanaraq ələ alınır.

Qutu 2: Böhran rəhbərliyi üçün regional ön razılaşmalar

Aşağıda Skandinaviya bölgəsi mərkəz bankları arasındakı ön razılaşma ilə Hollandiya və Belçika nüfuzları arasındakı ön razılaşma olmaq üzrə iki regional ön razılaşmadan bəhs edilir.

Skandinaviya ölkələri mərkəz bankları-Danimarka, Finlandiya, İslandiya, Norveç və İsveç "Sərhəd Sonrası Quruluşlarla Birlikdə Banklarda Maliyyə Böhran Rəhbərliyi" haqqında ön razılaşmağı ehtiva edən regional bir müqavilə bağlamışlar. Bu razılaşma iki prinsipə söykənir: (i) Böhran rəhbərliyi üçün bir quruluşun yaradılması və bununla əlaqədar məlumatların paylamasının edilməsi üçün mərkəz bankları arasındakı ünsiyyətin asanlaşdırılması, (ii) Bu prinsiplər çərçivəsində ön razılaşmaların, hüquqən bağlayıcı olmayan strukturları səbəbiylə mərkəz bankına lazım olan elastikliyi, müstəqil təşkilat olmaları xüsusiyyətinə zərər vermədən, təmin etməsi baxımından ən uyğun üsul olmaları.

Skandinaviya mərkəz bankları arasındakı ön razılaşma, AB bankçılıq qarovul-yoxlama nüfuzları və mərkəz bankları arasında 2003-cü ildə edilən ön razılaşma eyni hökmləri ehtiva edir. AB səviyyəsindəki ön razılaşma geniş bir çərçivə təqdim edərkən, Skandinaviya mərkəz bankları arasındakı ön razılaşma, bankçılıq sektoruna təsir edən böhranların rəhbərliyinə bağlı məlumat dəyişməsi və əməkdaşlıq üçün daha detallı tənzimləmələr gətirməkdədir. Bu ön razılaşma hansı şərtlər altında likvidlik və ödəmə qabiliyyətinə bağlı tədbirlər alınacağını, bu tədbirlərin nələr olacağını, mərkəz banklarının koordinasiyasına bağlı tənzimləmələri, ediləcək müqavilələr üçün lazımlı detalları. məlumat toplama və ictimaiyyət ünsiyyəti üçün koordinasiyası ehtiva etdir. Ayrıca Skandinaviya ön razılaşması 2003-cü il ön razılaşmasının əhatəsini genişlədir. Necə ki, bu ön razılaşma iki AB üzvü olmayan ölkə (İslandiya və Norveç) tərəfindən də imzalanmışdır.

The Nationale Bank van Belgie/Banque Natgionale də Belgique, the Commission Bancair Financiere et des Assurances və De Nederlandsche Bankda yaxın zamanda regional bir razılaşma imzalamışlar. Skandinaviya ölkələrində olduğu kimi bu razılaşmanın edilməsi, Belçika və Hollandiya maliyyə sistemlərinin bir-birləriylə son dərəcə əlaqəli olduğunu, yoxlama və mali böhranların rəhbərliyində daha çox əməkdaşlıq lazım olduğunu ortaya qoyur.

Razılaşma, sərhəd sonrası əməkdaşlığı asanlaşdırmağı məqsəd qoymaqda məsləhətçilik və koordinasiya tətbiqləri, məlumat toplama, qərarların hazırlanması, böhrandan təsirlənən təşkilatlar və digər bazar iştirakçılarıyla ünsiyyət qurulması mövzularıyla əlaqədar üç nüfuzun iştirak etdiyi bir böhran rəhbərlik komitəsi meydana gətirməkdədir. Ön razılaşma eyni zamanda bir maliyyə böhran vəziyyətində xüsusi məlumatlara daxilolma/müraciət zəmanətini verməkdədir.

Milli Tənzimləmələr

Maliyyə böhran rəhbərliyində milli tənzimləmələr və AB maliyyə sabitliyi çərçivəsi əhəmiyyətli ünsürlərdir. Sərhəd sonrası səviyyədə təsirli ünsiyyətin təmin edilməsi və tətbiq olunacaq siyasətlər milli nüfuzlar arasındakı əlaqələrin səviyyəsinə bağlıdır.

Maliyyə sabitliyi təmin etməklə məsul nüfuzlar arasındakı milli razılaşmalar, potensial bir böhran vəziyyətində aralarındakı ünsiyyəti asanlaşdırmaq üçün müxtəlif təşkilati mexanizmlər ehtiva etməkdədir. Bu mexanizmlər, maliyyə sabitliyi komitələri, ön razılaşmalar ilə digər rəsmi və rəsmi olmayan koordinasiya vasitələrini əhatə etməkdədir. Buna İngiltərədə edilən ön razılaşma nümunə verilə bilər. Bu razılaşmaqla Xəzinə, İngiltərə Mərkəz Bankı və Maliyyə Xidmətləri Nüfuzu arasında maliyyə sabitliyi mövzusunda əməkdaşlıq çərçivəsi qurulmuş, hər bir nüfuzun rolu təyin olunmuş və maliyyə sabitliyi hədəfinə çatmaq üçün birlikdə necə işləyəcəkləri açıqca təyin olunmuşdur.

AB Komitələri

AB səviyyəsində maliyyə sabitliyi təmin etməklə məsul nüfuzlar arasında əməkdaşlığı bir neçə Komitə təşkil etməkdə və məlumat paylaşmasını təmin etməkdədir. Bu komitələr arasında İqtisadi və Maliyyə Komitə (Economic and Financal Committee-EFC), Bankçılıq Yoxlama Komitəsi (the Banking Supervision Committee-BSC), Avropa Bankçılıq Yoxlama Nüfuzları Komitəsi (the Committee of European Banking Supervisiors-CEBS) və

Maliyyə Xidmətlər Komitəsi (Financial Services Committee-FSC) iştirak etməkdədir.

Bu komitələr sözügedən ön razılaşmaların hazırlanması və tətbiq olunması kimi maliyyə böhranlarının rəhbərliyinə bağlı tənzimləmələrin artırılmasında əhəmiyyətli bir rol oynayır.

Kapital Kafiliyi Əmrinin tətbiq olunması və əlaqədar yoxlama tətbiqlərinin üzv ölkələrdəki uyğunlaşmasına bağlı iş CEBS tərəfindən reallaşdırılmışdır. Ayrıca, yaxın dövrdə Bankçılıq Yoxlama Komitəsi (BSC) və CEBS tərəfindən sərhəd sonrası səviyyədə maliyyə böhranlarının həllində mərkəz bankçılığı və yoxlama tətbiqlərinə bağlı ortaq bir iş görülmüşdür. Bu işlərdə Kapital Kafiliyi Əmrinin əlaqədar hökmləri də daxil olmaq üzrə mövcud razılaşmaların əməli fəaliyyətinin artırılması məqsəd qoyulmuşdur.

Mərkəz Bankçılığı Çərçivəsi

Mərkəz bankları, bir maliyyə böhranı olması vəziyyətində şüşə sistemlərinin düz işlənməsindən və maliyyə sabitliyin təmin edilməsindən məsul olduqlarından ötəri pul nüfuzu olaraq böyük bir əhəmiyyətə malikdir.

Mərkəz bankları; pul bazarlarını, şüşə sistemlərini, ümumiyyətlə maliyyə bazarları təhdid edən ünsürləri, böhrandan və ya bazarlarda meydana gələn hadisələrdən qaynaqlanan yayılma təsirinə səbəb ola biləcək ünsürləri və bunların maliyyə təşkilatlar ilə bazarlar üzərindəki təsirini təyin edir.

Maliyyə bazarlarında meydana gələn problemlərdə mərkəz bankları bazarların likvidlik paylama kanallarının düz işləməsini təmin etməyi məqsəd qoyan incə nizam əməliyyatları və ya şüşə sistemlərinə istiqamətlənən tədbirləri ehtiva edə bilər. Ayrıca mərkəz bankları tərəflərə gecəlik likvidlik imkanlarına malikdir. Mərkəz bankının təmin etdiyi bu likvidlik imkanını, faiz nisbətləri normalda buna uyğun olan bazar nisbətindən daha yüksək olduğundan tərəflər, yalnız başqa alternativ olmadığı zaman istifadə etməkdədirlər.

Mərkəz banklarının böhran vəziyyətində istifadə etdikləri xüsusi bir vasitə də kafi təminat göstərmələri şərtiylə fərdi kredit quruluşlarına təcili likvidlik dəstəyi təmin etmələridir. Bu vasitə, ümumiyyətlə müvəqqəti likvidlik çətinliyinə düşmüş, bazardan və ya pul siyasəti əməliyyatını reallaşdıran bazar iştirakçılarından qaynaq təmin etməsi mümkün olmayan kredit quruluşlarına istisnası vəziyyətlərdə likvidlik təmin etmək üçün istifadə edilir. Bu istisnası və keçici likvidlik köməyinin, Avropa Birliyinin quruluş razılaşmasında və əlaqədar AB Şura tənzimləmələrində iştirak edən pul maliyyəsinin qadağan edilməsi hökmünə uyğun olması nəzərdə tutulmuşdur. Bununla birlikdə, bir kredit quruluşunun avtomatik olaraq mərkəz bankı likvidlik fondlarına çata biləcəyini düşünmək mümkün deyil. Mərkəz bankçılığı funksiyası olaraq təcili likidlik köməyi milli mərkəz bankının təşəbbüsündədir. Təcili likvidlik köməyi maliyyə quruluşları üzərindəki sistematik təsirlərin önlənməsi və ya yüngülləşdirilməsi baxımından əhəmiyyət daşımaqdadır. Ancaq, mərkəz bankı likvidlik dəstəyi yalnız istisna vəziyyətlərlə məhdud olduğundan, maliyyə böhranlarının rəhbərliyində təməl vasitə olaraq görülməməlidir. Bu səbəblə, maliyyə böhranın meydana gəlməsini önləyici tənzimləmələrə baxmayaraq bir maliyyə quruluşunda böhran meydana gəldiyi təqdirdə özəl sektor həlli hər vaxt prioritetlidir. Bu xüsusi həllərin böhranın aşılmasında qeyri-kafi qaldığı vəziyyətlərdə xüsusi yoxlama və ya əlaqədar təşkilatın təmizlik edilməsi kimi tədbirlər göz qarşısında saxlanılmalıdır.

Bir maliyyə böhranında AB mərkəz bankları arasındakı əməkdaşlığın, AB səviyyəsində və regional ön razılaşmalarla ortaya qoyulan proseduralar vasitəsilə asanlaşdırılması nəzərdə tutulmuşdur. Xüsusilə bu proseduralar lazım olduğunda mərkəz bankları və mərkəz banklarıyla digər nüfuzlar arasındakı maliyyə bazarlara bağlı narahatlıqların və bunların sistematik təsirlərinin qiymətləndirilməsi ilə görülən əhəmiyyətlərlə əlaqədar məlumat paylaşmasını dəstəkləyəcək şəkildə yaradılmışdır.

Eurosistem daxilində maliyyə böhranları həllə qovuşdurmaq üçün lazımlı mexanizmlər iştirak edir.

Birincisi, Eurosistem maliyyə problemlərinin potensial sistemik təsirlərini aradan qaldırmaq üzrə müxtəlif əməli proseduralar ehtiva etməkdədir. Bu proseduralar pul siyasətinin və kurs əməliyyatlarının icra edilməsi, TARGET əməliyyatı, şüşə sistemlərinin müşahidə edilməsi və maliyyə sabitliyinin təmin edilməsidir. Bu çərçivədə Avropa mərkəz bankının qərar alma orqanlarına köməkçi olmaq və avro bölgəsində potensial problemləri idarə etmək üzrə lazımlı texniki infrastrukturu təmin etmək üçün Eurosistem/ESCB komitələri yaradılmışdır.

İkincisi, Eurosistem, milli mərkəz banklarının məsuliyyətində olan avro bölgəsindəki kredit quruluşlarına təcili likvidlik köməyi edilməsinə bağlı proseduraları ehtiva etməkdədir. Bu proseduralar, Eurosistem içində AMB-nin quru götürmə orqanlarına lazımlı məlumat axınının təmin edilməsini məqsəd qoymaqdadır. Bu surətlə avro bölgəsindəki likvidlik şərtlərinə təcili likvidlik köməyiylə edilən müdaxilənin AB tək pul siyasətiylə uyğun şəkildə idarə olunması mümkündür.

Maliyyə böhran simulyasiya tətbiqlərinin istifadə edilməsi

AB-də maliyyə böhran rəhbərliyində bağlı tənzimləmələr, daha əvvəlki hissələrdə ifadə edildiyi üzrə nüfuzlar arasında əməkdaşlığın dəstəklənilməsi və məlumat paylaşmasına bağlı prinsip və proseduraları ehtiva etməkdədir. Bu tənzimləmələr, nüfuzlara böhran anında lazımlı tədbirləri almaq üçün bir çox baxımdan lazımlı elastiklik və təşəbbüs qazandırır. Bu elastiklik və təşəbbüs xüsusi tərəfləri maliyyə baxımından çətin vəziyyətlərdə cəmiyyət dəstəyinin alınması müşahidə olunmaqla həddindən artıq risk almağa itələyə biləcəyindən və ehtiyatlı davranışları azalda biləcəyindən, böhranların meydana gəlməsi daha olabiləcək hala gəlməkdədir. Bu səbəblə, təşkilatlarda böhran problemlərini həll etmədə prinsip olaraq bazar mərkəzli həllər prioritetli olmalıdır.

Bu prinsip, AB daxilində 2001-ci il EFC tövsiyələrində və 2005-ci il ön razılaşmasında təkrar təsdiq edilmişdir.

AB nüfuzlarının maliyyə böhranı rəhbərliyinə bağlı tənzimləmələrin quruluşunu daha yaxından tanımalarıyla birlikdə bu tənzimləmələr daha təsirli hala gələcək. Bu səbəblə nüfuzlar tənzimləmələrə işləklik təmin etmək və AB qayda və proseduralarıyla təmin edilən vasitələrin əməli istifadəsini sınamaq üçün maliyyə böhranı simulyasiya tətbiqlərini reallaşdırmışlar.

Simulyasiya tətbiqləri, maliyyə böhran rəhbərliyində müddətin fərqli istiqamətlərinə fokuslana bilər. Məsələn, nüfuzlar arasında əməkdaşlıq və məlumat paylaşmasına bağlı təsirli qərar alma müddətini təminat almaq üçün siyasət tənzimləmələrinə fokuslanmaq mümkündür. Xüsusilə, nüfuzlar bir böhranın sistemik təsirini və quruluşunu qiymətləndirmək üçün lazımlı məlumatı təmin etmək məqsədiylə kafi proseduraların mövcud olduğundan əmin olmaq istəyə bilərlər. Böhran ssenarisi xüsusilə çətin siyasət seçkilərində iştirakçı nüfuzlar arasında ziddiyyətli təşviqləri ehtiva edə bilər.

Bu tətbiqlərdə ikinci mərkəz nöqtəsi təcili vəziyyət tənzimləmələridir. Bu vəziyyətdə simulyasiya tətbiqlərində texniki və əməli proseduralar ilə infrastrukturun sınanması hədəflənə bilər. Belə bir tətbiqdə nüfuzların vəzifələrini davamlı və təsirli bir şəkildə yerinə yetirmələri üçün lazım olan proseduraların sınanacağı bir böhran ssenarisi yaradılar. Burada zaman, naməlumluq, həddindən artıq məlumat yüklənməsi və məntiqi məhdudlaşdırmalar etmək kimi təzyiq faktorlarına əhəmiyyət verilir. Ayrıca, nüfuzların iç ünsiyyətini, qərar alma proseduralarını və birlikdə kənar tərəflər və ictimaiyyətlə ünsiyyət kimi proseduraları da sınanır.

Bir simulyasiya tətbiqinin təşkilatı hər biri qiymətli məlumatları ehtiva edən fərqli mərhələləri ehtiva etməkdədir. Öyrənmə müddəti tətbiqin yaradılmasıyla başlamaqdadır. Tətbiqi reallaşdıran təşkilatçı, böhran ssenarisini meydana gətirərkən maliyyə bazarları üçün kompleks ola biləcək iç siqnalların və

potensial problemlərin köçürəm kanallarının daha yaxşı başa düşülməsinə kömək olur. Bu vəziyyət eyni zamanda, maliyyə sabitliyi üçün nizamlı analiz edilə bilməsi üçün məlumat təmin edə bilər.

Tətbiqdən bir çox təcrübə əldə etmək mümkündür. Çünki, bir böhranın simulyasiyası "təhsil imkanı" olaraq görülə bilər. İştirakçılar bir böhran vəziyyətində məlumat axınları və qərar alma proseduraları haqqında daha çox məlumat sahibi olub, naməlumluğun artdığı bir mühitdə və təzyiq altında mövcud tənzimləmələri istifadə etmək üçün öz qabiliyyətlərini inkişaf etdirə bilərlər. İştirakçı nüfuzlar üçün lazımlı qiymətləndirmələri etmə və çox məhdud bir zaman içində qərar almağa çətinlik məcbur edilmələri əhəmiyyətli bir təcrübədir. Beləliklə, tətbiqlər kilid nöqtədəki kəslərin kompleks hadisələr qarşısında zamanında və təsirli bir şəkildə cavab vermə qabiliyyətini artırırlar. Ayrıca, bu cür tətbiqlər fərqli nüfuzlar arasında daha yaxşı əlaqələrin inkişafını təmin edərək təşkilatın təcili vəziyyətlərə qarşı hazırlıqlı olma tutumunun artırılmasına iştirak edir.

Tətbiqin qiymətləndirmə mərhələsi, maliyyə böhranı rəhbərliyi üçün mövcud çərçivənin kafiliyi haqqında məlumat təmin edə bilər. Simulyasiya tətbiqi qanuni, təşkiledici və davranış maneələri ortaya çıxara bilər. Bu vəziyyət, xüsusilə məlumat dəyişməsinin, koordinasiyanın və qərar alma müddətinin milli səviyyədən çox daha kompleks olduğu sərhəd sonrası vəziyyətlərdə çox əhəmiyyətlidir. Böhranın sistematik təsiri və böhran həllində istifadə ediləcək vasitələr haqqında bir-biriylə ziddiyyətli fikirlər ortaya çıxa bilər. Simulyasiya tətbiqi, siyasət və əməli tənzimləmələrin yaxşılaşdırılmasının lazım olub olmadığı, böhranın həllində istifadə edilən vasitələrin kafi olub olmadığı və daha çox inkişafa ehtiyac olub olmadığı və daha çox inkişafa ehtiyac olub olmadığı haqqında fikir verə bilər.

Maliyyə böhranı simulyasiya tətbiqi böhran rəhbərliyi üçün lazımlı detalları ehtiva edən bir proyekt təqdim etməyi məqsəd qoymamalıdır. Maliyyə böhranının xüsusiliyi və yayılmasındakı

faktorlar göz önünə alındığında böhran rəhbərliyi müddətində və nəticəsində "doğru cavab" yoxdur. Tətbiqin dəyəri, təşkilatlar arasındakı qarşılıqlı təsirlənmədən və mövcud tənzimləmələrin kafiliyindən əldə edilən təcrübələrdən qaynaqlanmaqdadır.

Simulyasiya tətbiqləriylə əlaqədar təcrübələr

AB səviyyəsindəki maliyyə böhran simulyasiya tətbiqləri bütün maliyyə sisteminin sabitliyinin fəaliyyətini sınamaq üzrə təşkil edilmişdir. Bu cür ilk tətbiq 2003-cü il sentyabrında BSC himayəsində reallaşdırılmış və 2003-cü il ön razılaşması hökmlərinin sınanması hədəflənmişdir. Bu tətbiqlə sistematik bir maliyyə böhranında bank yoxlama nüfuzları və milli mərkəz bankları arasında sərhəd sonrası əməkdaşlığın fərqli istiqamətlərinə faydalı bir dünyagörüşü təmin etməsi nəzərdə tutulmuşdur.

AB səviyyəsində ən son maliyyə böhran rəhbərliyi simulyasiyası tətbiqi 2006-cı ilin aprelində EFC himayəsində AMB-də reallaşdırılmış və 2005-ci il ön razılaşmasının sınanması hədəflənmişdir. Tətbiqdə, bütün AB üzvü ölkələrindən bankçılıq yoxlama nüfuzları, mərkəz bankları və maliyyə nazirlərindən ibarət olan nümayəndələr iştirak etmişdir. Tətbiq tapıntılarına görə ECOFİN Şurası tərəfindən maliyyə sabitliyindən məsul üzv ölkə nüfuzları arasında əməkdaşlığın inkişaf etdirilməsi mövzusunda görüş birliyinə çatılmışdır.

Eurosistem tətbiqləri daxilində maliyyə sabitliyinin təmin edilməsində Eurosistem mərkəz bankları, avro bölgəsindəki bir çox ölkədə sistematik təsirləri olan maliyyə böhranlarının əvvəldən təxmin edilməsinə istiqamətli işlərin inkişaf etdirilməsi üçün müxtəlif tətbiqlər reallaşdırmışlar. Buna bağlı son tətbiq, 2006-cı ilin mayında reallaşdırılmışdır.

Sözügedən tətbiqlər, pul siyasətinin tətbiq olunması, TARGET əməliyyatı şüşə sisteminin qarovulu və mali sabitliyin təmin edilməsi də daxil olmaq üzrə əlaqədar bütün mərkəz bankı funksiyalarını ehtiva edir. Avro bölgəsində maliyyə bazarlarının yüksək səviyyədəki inteqrasiya nəzərə alındıqda tətbiqlərdə,

sərhəd sonrası və milli səviyyədə bazarlar, bazar infrastrukturu və təşkilatları da ehtiva edən maliyyə sistemi ünsürləri arasında sistematik əlaqələrə xüsusi əhəmiyyət verilmişdir. Tətbiqlərin işləməsi, Eurosistemin avro bölgəsində meydana gələ biləcək sistemli böhranlara qarşı hazır olduğunu göstərmişdir.

Bu mövzudakı bu ana qədər olan yanaşma, proseduraların inkişaf etdirilməsiylə tək bazar iqtisadiyyatında maliyyə sabitliyinin təmin edilməsinə istiqamətli olaraq milli və sərhəd sonrası səviyyədə fərqli nüfuzlar arasındakı ünsiyyətin artırılmasının hədəflənməsi olmuşdur. Bu proseduralar potensial bir böhran anında nüfuzların məsuliyyətləri daxilində lazımlı təşəbbüs və elastikliyə sahib olmaları gerçəyini göz önündə saxlayır. Bu səbəbdən bu proseduralar fərqli quruluşda tədbirlərlə birlikdə qanuni tədbirləri, könüllü təşkilati razılaşmaları və maliyyə böhranı rəhbərliyi üçün əməli tətbiqlərin reallaşdırılması üçün qismən simulyasiya tətbiqlərində əhatəli təcrübələri də əhatə edəcək şəkildə inkişaf etdirilmişdir.

Bu çərçivədə ECOFİN Şurası tərəfindən 2006-cı ilin aprelində AB ölkələri daxilində reallaşdırılan simulyasiya tətbiqinə baxaraq Lüksemburqda 2006-cı il 10 oktyabr yığıncağında əlaqədar nüfuzlar arasında əməkdaşlığın daha da inkişaf etdiriləcəyi və maliyyə bazarlarının inkişafı üçün maliyyə sabitliyi təmin etmək stiqamətində AB tənzimləmələrinin edilməsinin təmin ediləcəyi ifadə edilmişdir.

4.7. QLOBAL BÖHRANIN AZƏRBAYCANA TƏSIR KANALLARI

Qlobal maliyyə böhranın Azərbaycana təsir kanalları aşağıdakılardır:

1.neft və digər yanacaq ixrac məhsullarının qiymətinin dünya bazarında azalması.

İxracın 90%-dən, büdcə gəlirlərinin isə 60%-dən çoxu neft sektoru hesabına formalaşır. (AR MB hesablamalarına görə, neftin qiymətinin hər 1% azalması qeyri-neft ÜDM-ni 0.13% azaldır, büdcə xərclərinin hər 1% azalması isə ÜDM-i 0.3% azaldır)[213].

2.Beynəlxalq maliyyə bazarında likvidlik çatışmamazlığı vəya banklararası kredit böhranı nəticəsində xarici maliyyə mənbələrinə çıxış imkanlarının məhdud vəziyyətə düşməsi.

3. Pul baratlarının azalması (təkcə Rusiyadan ötən il 930 mln. dollar gəlib).Baratların azalması istehlak fəallığına mənfi təsir edir (baratların hər 1% azalması qeyri-neft ÜDM-in 0.06% azalması effektini verir)

4. ABŞ və AB ölkələrində resessiya. Qlobal tələbin azalması nəticəsində (əsasən, ABŞ və AB ölkələrində resessiya)qeyri-xammal ixracı azalmaqdadır (ixracın azalması qeyri-neft sənayesində artıma mənfi təsir göstərir).

Qlobal maliyyə böhranının təsiri Azərbaycan maliyyə sisteminə daha çox psixoloji xarakterli olmuş və maliyyə institutlarını inkişaf strategiyalarını yenidən nəzərdən keçirməyə sövq etmişdir. Əlverişsiz xarici mühitə baxmayaraq Azərbaycan bank sistemi reallaşan risklərə davamlılıq nümayiş etmişdir.

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

Son beş ildə iqtisadiyyata kredit qoyuluşu 7 dəfədən çox artmış, ölkənin iqtisadi inkişafında və özəl sektorun formalaşmasında bank sektoru əhəmiyyətli dərəcədə rol oynamışdır.

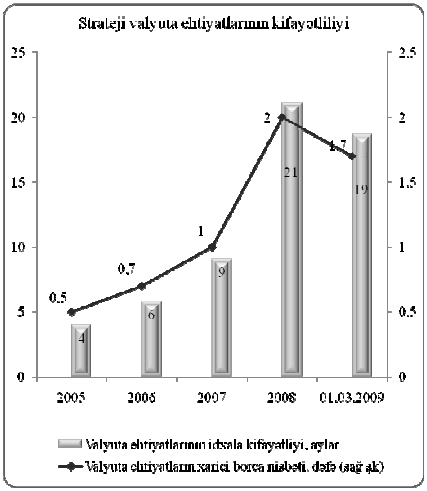
---

[213] Elman Rüstəmov. Qlobal böhran və Mərkəzi Banklar. ADİU, 21 aprel 2009-cu il.

Azərbaycanda qlobal böhranın qarşılanması

2008-ci ildə

- **İqtisadi artım:**
  - Azərbaycan: 10.8%
  - MDB (orta): 6%
  - Avrozona: 0.9%
  - Pribaltika: 0.5%
- **Strateji ehtiyatlar/məcmu xarici borc nisbəti: 2 dəfə**
- **Xarici dövlət borcu/valyuta ehtiyatları nisbəti:**
  - Azərbaycan: 16.5%
  - Pribaltika: 193%
  - Macarıstan: 121%
  - Ukrayna: 75%
- **Strateji ehtiyatlar/idxalın örtülməsi, aylar ilə: 19 ay**
- **Ölkənin kreditor mövqeyi – xaricə qarşı xalis maliyyə tələbləri: 12.6 mlrd. dollar**



13

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

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

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

4.8. DÖVLƏT İDARƏÇİLİK SİSTEMİNDƏ ANTİBÖHRAN QƏRARLARIN OPTİMAL RESEPTLƏRİ: AZƏRBAYCAN MODELI

Aydındır ki, bir qayda olaraq siyasi qərarların qəbul edilməsi mərhələsinə qədər zəruri olan elmi araşdırmaların aparılması günün əsas tələblərindən biridir. Belə bir şəraitdə təbiidir ki, bəzi region və ölkələrdə davam edən qlobal maliyyə böhranın səbəb və nəticələrinin elmi cəhətdən müzakirəsi və təhlili son dərəcə vacib və əhəmiyyətlidir. Bu həm də ona görə zəruri və əhəmiyyətlidir ki, dünyanı bürümüş maliyyə böhranı şəraitində Azərbaycanın iqtisadi inkişafı və tətbiq etdiyi antiböhran siyasəti dünya elmi ictimaiyyət-də bu gün böyük marağ doğurur.

Qlobal maliyyə böhranı kontekstində Azərbaycan dövlətinin həyata keçirdiyi antiböhran siyasəti hazırda ən nüfuzlu beynəlxalq elmi nəşrlər və dairələrdə belə istifadə ediləcək optimal strateji re-sept kimi yüksək qiymətləndirilir. Ancaq dövlətin və dövlət başçı-sının makro-iqtisadi səviyyədə keçirdiyi antiböhran siyasəti əsasən jurnalist mövqeyi səviyyəsində şərh edilir və məqsədimiz Azər-baycan antiböhran siyasət modelininin optimal reseptlərini dünya ictimaiyyətinə elmi cəhətdən əsaslandırmaqdır.

Artıq iqtisadi tədqiqatlarda qlobal maliyyə böhranına qarşı mübarizənin prinsip etibarilə «Azərbaycan modeli» haqqında və ya «Dövət idarəçilik sistemində antiböhran qərarların optimal resept-ləri: İlham Əliyev modeli» mövzusunda tədqiqatlar aparılır.

Hamıya məlumdur ki, idarəçilik sistemində qəbul edilən bir çox qərarlar, o cümlədən antiböhran siyasətin məqsəd və istiqa-mətləri müəyyən elmi təhlilə istinad etməlidir. Bu məqsədlə də beynəlxalq konfrans iştirakçıları qarşıya qoyulan bir çox sadə və eyni zamanda cox mürəkkəb sualları elmi cəhətdən əsaslandırılmış cavablar verilməlidir.

Məsələn, qlobal böhranının ümumi problemi nədən ibarətdir? Bu qlobal problem necə və hansı alternativ yollarla həll oluna bilər və mövcud alternativ həllərdən ən optimal resept hansıdır? və s.

Beləliklə, qlobal maliyyə böhranın bütün ölkələrə təsir kanalları hər yerdə təxminən hər yerdə eyni olduğu halda, lakin Azərbaycanda antiböhran siyasətinin optimal resepstləri, özünəməxsusluğu konfrans iştirakçıların nəzərinə çatdırılacaqdır.

Beləliklə, Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Dövlət İdarəçilik Akademiyasında «Qlobal maliyyə böhranı və dövlət idarəetmə sistemində antiböhran siyasət: dünya təcrübəsi və azərbaycan modeli» mövzusunda beynəlxalq elmi-praktiki konfransının məqsədi – Qlobal maliyyə böhranı və dövlət idarəetmə sistemində antiböhran siyasətin təsviri xarakteristikasını deyil, qlobal maliyyə böhranının dünya iqtisadiyyatına təsirini araşdırmaqla yanaşı, ondan çıxış yolları və gərəkli dərslərdən nəticələri elmi cəhətdən müzakirə etməkdir.

Yanvarın 16-da 2009-ci ildə Prezident İlham Əliyevin iştirakı ilə Nazirlər Kabinetinin ilin yekunlarına həsr olunmuş iclasında qlobal dünyada gedən iqtisadi proseslər kontekstində Azərbaycan iqtisadiyyatındakı vəziyyət cox geniş təhlil edilmiş və dünyada gedən maliyyə böhranını nəzərə alaraq hansı qərarların qəbul edilməsi ilə bağlı mövqe açıqlanmışdır.

Bu, dövlət başçısı səviyyəsində qlobal maliyyə böhranına reaksiya verən və ondan çıxış yolunu bütövlükdə göstərən ilk açıqlama idi. İlk dəfə idi ki, rəsmi olaraq qlobal iqtisadi böhrana reaksiyanı nəzərdə tutan "antiböhran tədbirlər paketi" ortaya qoyuldu.

Antiböhran tədbirlər paketində ilk növbədə mövcud vəziyyət xarakterizə edilmiş və gələcək üçün hazırlıq planı müəyyənləşdirilmişdir. Mövcud vəziyyətin qiymətləndirilməsində belə nəticəyə gəlinib ki, “Azərbaycanda iqtisadiyyat böhran səviyyəsinə enməyib, amma böhranın təsirlər kanalları mövcuddur və onu minimuma endirmək üçün müvafiq qabaqlayıcı tədbirlər həyata keçirmək lazımdır”.

Prezident İlham Əliyev qlobal iqtisadi böhranla bağlı Azərbaycanın konseptual mövqeyini belə formulə etmişdir: “2009-cu il üçün nəzərdə tutulmuş iqtisadi, infrastruktur və sosial proqramlar

həyata keçirməyə paralel olaraq, dünya maliyyə, iqtisadi böhranının Azərbaycana təsirini minimuma endirmək".

Qlobal böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təsir kanalları var idi və ölkə bir sıra risklərlə üzləşə bilərdi.

Qlobal böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına əsas təsir kanalları aşağıdakılar idi:

1. neftin və digər qeyri-neft ixrac məhsullarının dünya bazarında qiymətinin aşağı düşməsi;

2. milli bank sisteminə kanaliza olan xarici kredit axınlarının kəskin məhdudlaşması;

3. xaricdən pul baratlarının azalması .

Nəticədə, ölkə iqtisadiyyatı makroiqtisadi sabitliyin pozulması (milli valyutanın devalvasiyası və inflyasiyanın yüksəlməsi), maliyyə sabitliyinin pozulması (bankların kredit portfelinin keyfiyyətinin əhəmiyyətli pisləşməsi və əmanətlərin bank sektorundan geri çağrılması, bankların ödəniş qabiliyyətinin pisləşməsi, iqtisadiyyatın kreditləşməsinin dayanması) və iqtisadi geriləmənin baş verməsi, yaradılmış iş yerlərinin itirilməsi kimi risklərlə üzləşə bilərdi.

Əslində, Prezident İlham Əliyevin yürütdüyü iqtisadi siyasət proqramı qlobal böhranın təsir kanallarını minimuma endirməyə hazır idi.

Prezident İlham Əliyevin dediyi kimi: "Azərbaycan dövləti son beş il ərzində bölgələrə çox böyük sərmayə qoyubdur, bununla bərabər, özəl sektorun inkişafı üçün böyük həcmdə kreditlər, güzəştli şərtlərlə kreditlər ayrılmışdır, sahibkarlığın inkişafına böyük dəstək verilmişdir. Azərbaycanın təcrübəsi və apardığımız siyasət onu göstərir ki, biz öz maliyyə imkanlarımızdan ən düzgün, ən ağıllı şəkildə istifadə etdik. O maliyyə resursları investisiyalara qoyuldu, iqtisadiyyatın real sektoruna qoyuldu, energetika, qazlaşdırma, nəqliyyat, səhiyyə və təhsilə, humanitar sahəyə qoyuldu. Beləliklə, xidmət səviyyəsi qalxdı, imkanlar artdı, biznes üçün daha da yaxşı şərait yaradıldı".

Prezident İlham Əliyevin səsləndirdiyi antiböhran tədbirlər kompleksinin istiqamətlərinin əsas priotetləri aşağıdakılardır:

1. İstehlak qiymətlərinin azaldılması zərurəti.

Hələ, 2005- ci ildə, Azərbaycan Respublikasının prezidentinin 31 may 2005-ci il tarixli fərmanı ilə Azərbaycan Respublikasında "Anti-inflyasiya tədbirlərinin gücləndirilməsi haqqında" fərmanı ilə inflyasiyanın tənzimlənməsi üçün kompleks tədbirlərin həyata keçirilməsi işinə start verilmişdir.

2. Təsadüfi deyildir ki, cənab Prezident inhisarçılıqla mübarizə məsələsinə xüsusi diqqət yetirərək demişdir:

"Əsassız inhisarçılığa, qeyri-sağlam rəqabətə son qoyulmalıdır. Bu işlərlə məşğul olan tərəflər ciddi şəkildə cəzalandırılmalıdırlar ki, bu sahədə biz ciddi dönüş yaradaq. Bu sahədə maksimum şəffaflıq olmalıdır, dövlət qurumları tərəfindən bütün qanunsuz tələblər, xoşagəlməz hallar, qanunsuz müdaxilələr dərhal dayandırılmalıdır. Bu qanunsuz işlərlə məşğul olanlar cinayət məsuliyyətinə cəlb olunmalıdır. Artıq olunur və daha geniş və daha ciddi şəkildə olmalıdır".

3. Milli banklara dəstəyi, kreditlərə və faiz dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqinin tətbiqi məsələsi də cənab Prezidentin daim diqqət mərkəzindədir.

"Biz həmişə maliyyə intizamının möhkəmlənməsinə fikir vermişik. İndiki şəraitdə bunun daha da böyük əhəmiyyəti var. Ona görə maliyyə intizamı, maliyyə resurslarının xərclənməsinə nəzarət – bu, həmişə diqqət mərkəzində olmalıdır, indi, isə buna daha da böyük ehtiyac var". Əsas tədbirlərdən biri dövlətin valyuta ehtiyatlarının bir qismini Azərbaycan banklarında yerləşdirməkdir. Dünya bank qruplarının itkiləri fonunda Azərbaycanın milli bankları ölkənin Neft Fondunun aktivlərinin daha etibarlı "saxlanma yerlərinə" çevrilməkdədir.

Bundan əlavə, antiböhran tədbirləri sahibkarlara bundan sonra da güzəştli kreditlərin verilməsini nəzərdə tutur.

"Mən hesab edirəm ki, xaricdə saxlanılan valyuta ehtiyatlarımızdan biz müəyyən həcmdə ən əmniyyətli, ən etibarlı yerli banklara yerləşdirə bilərik. Ancaq o şərtlə ki, bu vəsait yalnız

iqtisadiyyatın real sektoruna yönəldilsin və bu vəsaitin xərclənməsində dövlət nəzarəti həddindən artıq güclü olsun".

4. Real iqtisadiyyata sərmayə qoyuluşunun davam etdirilməsi də daim cənab Prezidentin diqqət mərkəzində olmuşdur. Cənab Prezident deyirdi: "Azərbaycanın təcrübəsi və apardığımız siyasət onu göstərir ki, biz öz maliyyə imkanlarımızdan ən düzgün, ən ağıllı şəkildə istifadə etdik. O maliyyə resursları investisiyalara qoyuldu, iqtisadiyyatın real sektoruna qoyuldu, energetika, qazlaşdırma, nəqliyyat, səhiyyə və təhsilə, humanitar sahəyə qoyuldu". Azərbaycanda bu gün yeni sənaye müəssisələrinin yaradılması üçün dövlət öz köməyini göstərməlidir.

5. Sosial öhdəliklərin dəstəklənməsi də çox vacib məsələlərdən biridir:

Cənab Prezidentin dediyi kimi, sosial problemlərin həlli, ümumiyyətlə, ölkənin inkişaf imkanlarını göstərir. Azərbaycanda bu sahəyə daim böyük diqqət göstərilmişdir və əlbəttə ki, bizim artan maddi imkanlarımız sosial məsələlərin həllinə çox müsbət təsir etmişdir. Azərbaycanda bu istiqamətdə görülmüş işlər onu göstərir ki, sosial məsələlər, sözün əsl mənasında, bizim üçün prioritetdir.

6. Sənaye müəssisələrinin daxili bazara istiqamətləndirilməsi və ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi də daim dövlət başçısının diqqət mərkəzində olmuşdur.

Cənab Prezident demişdir: "Bu gün Azərbaycanda istehlak olunan məhsulların tam əksəriyyəti, yəni qida məhsullarının tam əksəriyyəti yerli istehsaldır. Bu böyük nailiyyətdir, həm ölkədə biznesin, sahibkarlığın inkişafına, regionların inkişafına böyük xidmət göstərir, eyni zamanda, biz ərzaq təhlükəsizliyimizi təmin edə bilmişik".

2009-cu ildə ölkənin özünü bütün strateji ərzaq məhsulları ilə tam təmin etməsi xətti götürüldü. Buna müvafiq olaraq, fermerlərə subsidiyaların verilməsi, gübrə alınması və güzəştli şərtlərlə onlara verilməsi davam etdirildi.

Cənab Prezident İlham Əliyev Antiböhran tədbirlər paketində Azərbaycanın antiböhran yol xəritəsini də müəyyənləşdirmişdir.

Beləliklə, aydın görünür ki, Azərbaycanda səmərəli antiböhran idarəçiliyi siyasəti uğurla keçirilir.

Gözlənilə biləcək böhranların öncədən təsbit edilməsi və buna qarşı tədbirlər görülməsi ən doğru siyasətdir.

Azərbaycanda bunun üçün ilk növbədə, möhkəm siyasi iradə, yüksək təşkilatçılıq və uzaqgörən siyasət ortaya qoyulmuşdur. Azərbaycan Respublikasının Prezidenti Ilham Əliyevin ifadəsi bunu bir daha sübut edir: **"**Bu gün Azərbaycanda elə bir sahə yoxdur ki, konkret proqramla təmin olunmasın. Həm də qəbul edilmiş bütün proqramlar konkret xarakter daşıyır. Hər bir proqramın konkret icra mexanizmləri, konkret maliyyə bazası var və bütün texniki imkanlar var. Digər tərəfdən, konkret proqramlar icra olunmağa başlanmışdır, maliyyə sektorunda nizam-intizam möhkəmləndirilmişdir. Əlbəttə ki, neft-qaz sahəsində görülən işlər maddi imkanlarımızı genişləndiribdir və biz bu imkanlardan çox səmərəli istifadə etdik. Həm investisiyalar qoyuldu, həm də özəl sektorun inkişafına çox gözəl şərait yaradıldı, böyük həcmdə kreditlər verilməyə başlanmışdır. Beləliklə, bu gün biz tam əminliklə deyə bilərik ki, Azərbaycan iqtisadiyyatı artıq oturuşmuş iqtisadiyyatdır və dünyanı bürümüş maliyyə və iqtisadi böhran zamanı Azərbaycanda bu, çox az hiss olunur. Biz elə etməliyik ki, böhranın ola biləcək mənfi təsirini maksimum dərəcədə azaldaq və mən şübhə etmirəm ki, buna nail olacağıq"[214].

Azərbaycanın qlobal iqtisadi-maliyyə böhranından minimum itki ilə çıxan ölkələrdən olması ilk növbədə dövlət başçısı İlham Əliyevin yeritdiyi müstəqil iqtisadi siyasətin bilavasitə nəticəsidir.

2009-cu il əksər dünya ölkələrində qlobal böhranın güclənməsi ilə müşayiət olunsa da, respublikamızın öz daxili potensialına əsaslanmaqla həyata keçirdiyi antiböhran tədbirləri dinamik inkişaf tempini qoruyub saxlamağa imkan verdi. Bir sıra yaxın və uzaq ölkələrdə iqtisadi tənəzzülün dərinləşməsinə

---

214 Azərbaycan Respublikası regionlarının sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət Proqramı"nın icrasının yekunlarına həsr olunmuş konfransda Prezident İlham Əliyevin giriş nitqi (23-02-2009 13:58)

rəğmən, Azərbaycanda ümumi daxili məhsulun 9 faizlik artımı, həyata keçirilən səmərəli iqtisadi siyasətin nəticəsidir. Qlobal böhran ötən illərdən başlanmış dinamik inkişaf tempinin sürətini bir qədər azalda bildi, bu da təbiidir: dünyaya açıq ölkə olan, beynəlxalq iqtisadi-təsərrüfat sisteminə uğurla inteqrasiya edən Azərbaycan qlobal maliyyə-iqtisadi böhranının mənfi təsirlərindən tamamilə yayına bilməzdi. Əsas nəticə odur ki, qlobal böhran şəraitində bir çox ölkələr üçün tamamilə əlçatmaz görünən iqtisadi inkişaf sürətinə nail olunub və bunu beynəlxalq maliyyə qurumları da etiraf edirlər. Həm Beynəlxalq Valyuta Fondu, həm də dünyanın aparıcı reytinq agentliyi olan "Standart&Poors" öz hesabatlarında Azərbaycan iqtisadiyyatının böyük imkanlara malik olduğunu və dayanıqlılığını, habelə ölkə rəhbərliyinin həyata keçirdiyi iqtisadi siyasətin dünya böhranının nəticələrinə digər ölkələrlə müqayisədə daha hazır olduğunu bildirmişdilər.

Uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirərək müvazinətini itirmədi, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyinin qorunmasına da yaxşı imkanlar yaratdı.

Azərbaycan üçün səciyyəvi olan bu mütərəqqi inkişaf modelinin uğurları ölkə hüdudlarından kənarda diqqətlə izlənilir, maraqla qarşılanır. Dünya Bankı, Ümumdünya İqtisadi Forumu (Davos forumu), Beynəlxalq Valyuta Fondu, MDB Statistika Komitəsi və digər qurumlar ilin yekunlarını Azərbaycan üçün kifayət qədər uğurlu saydılar. Eyni zamanda bu il üçün verilən proqnozlarda respublikamız üçün 7-8 faizlik iqtisadi artım proqnozlaşdırılır.

2010-cu ilin dövlət büdcəsinin təhlili göstərir ki, Azərbaycan bu il də qarşıya qoyduğu bütün strateji planları, vəzifə və məqsədləri uğurla gerçəkləşdirəcək. Ən əsası, qlobal böhranın mənfi təsirlərindən uğurla sığortalanan respublikamız inkişaf və tərəqqiyə hesablanan proqramların gerçəkləşdirilməsinə daha çox diqqət ayırmaq imkanında olacaqdır.

4.9. QLOBAL BANK BÖHRANI VƏ DÖVLƏT İDARƏETMƏ SISTEMİNDƏ ANTİBÖHRAN SİYASƏT: ÜMUMİ PROBLEMLƏR VƏ FƏRQLİ YANAŞMALAR

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində bank böhranları qanunauyğun haldır və ona xas olan immanent disproporsiyalar və ziddiyyətlərlə şərtləndirilir. Bu çərçivədə bank sektorundakı böhranların səbəblərini araşdıran elmi-tədqiqat işləri son illər artmaqdadır.

Beləliklə, böhranın hərəkət istiqaməti dünya iqtisadiyyatının mərkəzindən periferiya doğru yayıldı.

Qlobal bohran dunya iqtisadiyyatına sıx inteqrasiya olunmuş Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün də əhəmiyyətli risklər yaratmışdır. Lakin, ölkə başcısı İlham Əliyev cənabları tərəfindən son illər uğurla həyata kecirilən inkişaf və modernizasiya strategiyası nəticəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yuksək dayanıqlılıq numayiş etdirərək öz muvazinətini itirməmiş, artım dinamikasını və əldə olunmuş sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bilmişdir. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində Azərbaycan Mərkəzi Bankının həyata kecirdiyi antibohran siyasəti makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına imkan vermişdir.

Qlobal maliyyə böhranı (2008) və postkrizis ssenarisinin inkişafı

2007-2008-ci illərdə başlanan və indiyədək davam edən qlobal maliyyə böhranını 4 mərhələyə bölmək olar:

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

6. Hüdudçəkmə və ya sərhədçəkmə (decoupling, mart-avqust 2008-ci il). Böhran bütünlüklə iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrə yayıldı, ancaq bununla yanaşı ümid bağlamaqda idi ki, böhran inkişaf etməkdə olan ölkələrə təsir etməyəcək və

nəticədə onların dinamik iqtisadi inkişafı burulğan içində olan ölkələrin xilas edilməsində əsas katalizator olacaqdır.

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

8. Emissionla vurulmaq və ya doldurmaq (quantitative easing, noyabr 2008-ci ilin sonundan indiyədək olan müddətə). Dünya ökələrinin əksər hökumətləri istehsalat kollapsına yol verməmək üçün monetar və fiksal xarakterli çox çesidli tədbirlər paketi hazırladı və məqsəd ilk növbədə, pul təklifini artırmaqla tələbi stumallaşdırmaqdır.

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

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

Beləliklə, aydın deyil ki, iqtisadi sağlamlaşdırma reseptinin müəllifi hansı ölkə ola bilər, yəni bundan öncə iqtisadiyyatı xəstələnmiş ölkələrə resept hazırlayan ABŞ və Avropa Birliyi kimi ölkələr “maliyyə doktorları” özləri xəstələnmişlər.

Müasir böhranın makroiqtisadi səbəbləri dünya iqtisadiyyatında qiymətlərin həddindən artıq qızması yüksəlməsi olaraq qəbul edilir:

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

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

3. Qlobal bazarda əsas resursların, o cümlədən neft, metal, kənd təsərüfatı və ərzaq məhsullarının qiymətlərində aşırı şişkinliyi.

Dünya iqtisadiyyatında qiymətlərin həddindən artıq qızmasına hansı amillər təsir etdi deyə sualını qoysaq aşağıdakı cavabı alarıq?

1) FRS-in monetar siyasəti ilə yanaşı, kiçik dərəcədə AMB (Avropa Mərkəzi Bank);

Mərkəz banklarının uçot dərəcələri (01.01.10)

Ölkə	Uçot dərəcəsi (%-lə)
ABŞ	0 - 0.25
Avropa Zona	1
Böyük Britaniya	0,5
Yaponiya	0.1
Türkiyə	9
Azərbaycan	2
Rusiya	8,75
Qazaxıstan	7

2) İnkişaf etməkdə olan ölkələrin merkantilist siyasəti. Qızıl-valyuta ehtiyyatlarının aşırı artımı da öz növbəsində qlobal likvidliyin artımına təsir edir, bundan başqa inkişaf etməkdə olan ölkələr qızıl-valyuta ehtiyyatlarının çox böyük bir hissəsini beynəlxalq maliyyə bazarlarında, özəlliklə ABŞ və digər inkişaf etmiş ölkə hökümətlərinin (aparıcı valyuta emitenti ölkələrin) xəzinə öhdəliklərinin alımına yerləşdirirlər. Bu əməliyyat isə, ABŞ-ın həm maliyyələşmə, həm də büdcə kəsirində olan problemlərin həllində yardımcı olur;

3) Qlobal qeyri-tarazlıq, yəni inkişaf etməkdə olan ölkələrdə həddindən artıq qızıl-valyuta ehtiyatlarının həcmi və inkişaf etmiş ölkələrdə beynəlxalq likvidliyin çoxluğu müzakirə mövzusudur.

Ölkələrin beynəlxalq likvidlik həcmi (sentyabr 2008)

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

Qlobal maliyyə böhranının bəzi ölkələrə şok təsir göstəriciləri

1. Milli pul vahidlərinin ABŞ dollarına qarşı dəyərsizləşməsi;
2. Fond birjalarında kapitallaşma səviyyəsinin aşağı enməsi;
3. Bank balanslarında pisləşmə.

Böhranın maliyyə kanalı vasitəsi ilə yayğınlaşması (09.2008 - 05.2009)

Rey-tinq	Ölkə	Valyutanın dəyərsizləşməsi (%-lə)	Fond bazarı (%-lə)
1.	Ukrayna	-59.9	-66
2.	Argentina	-21.4	-58
3.	Macarıstan	-18.9	-58
4.	Rusiya	-22	-44
5.	Qazaxıstan	-22	-34
6.	Türkiyə	-21.7	-40
7.	Cən. Afrika	1.5	-20
8.	ABŞ	0.0	-24
9.	Yaponiya	9.2	-17
10.	ÇİN	0.3	-31

Financial Transmission of the crisis: İnternational Economic Bulletin (2009).

Beləliklə, qlobal maliyyə böhranın yayğınlaşdığı kontekstində Azərbaycanda maliyyə sabitliyi qorunub saxlanılması ilə səciyyələnmiş, bank sistemində sabitlik və artım dinamikası təmin olunmuşdur.[215] Nəzərə alsaq ki, 2009-cu il I rübündə Rus rublunun devalvasiya səviyyəsi 12%, Türk 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 il ərzində 5,2 % möhkəmlənmişdir. Dünya ölkələrində iqtisadi azalma 20-30%-lə ölçüldüyü və milli valyutalar kəskin ucuzlaşdığı halda, Azərbaycanda iqtisadi artım davam edir və manat sabitdir. Azərbaycan iqtisadi inkişaf səviyyəsinə görə MDB ölkələri arasında liderliyini qoruyub saxlayır.

4.10. QLOBAL BÖHRANIN AZƏRBAYCANA TƏSİR KANALLARI

2009-cu ildə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı özünün pul siyasətini qlobal iqtisadi böhranın ölkə iqtisadiyyatına təsiri şəraitində həyata keçirmişdir.

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 göstərmişdir. Beləliklə, məcmu tələbin xarici maliyyələşmə mənbələri məhdudlaşmışdır.

---

[215] Müəllif, 02.11.2008 – ci il və 12.02.2009 tarixlərində www. 1 News.az mühasibəsində «Правительство Азербайджана не должно допустить снижения курса маната по отношению к иностранным валютам» manatın devalvasiya olmayacağını və hətta manatın regional valyuta olma imkanlarını proqnozunu vermişdir. Halbuki, Azərbaycan və xaricdə müxtəlif dairələr tərəfindən ortaya atılmış şayiələr gəzirdi ki, manat devalvasiyaya uğrayacaq, manatın məzənnəsi düşəcək və guya ki, bu referendumdan sonra baş verəcəkdir. Bütün deyilən və yazılanlar fiaskoya uğradı.

Beləliklə, qlobal böhranın Azərbaycana təsir kanalları aşağıdakı kimi olmuşdur:

1. Neft və digər yanacaq ixrac məhsullarının qiymətinin dünya bazarında azalması.
2. Beynəlxalq maliyyə bazarında likvidlik çatışmamazlığı vəya banklararası kredit böhranı nəticəsində xarici maliyyə mənbələrinə çıxış imkanlarının məhdud vəziyyətə düşməsi.
3. Pul baratlarının azalması.
4. ABŞ və AB ölkələrində resessiya.

Dövlət idarəetmə sistemində antiböhran siyasət

Dövlət idarəetmə sisteminin antiböhran proqramında: ölkənin makro iqtisadi vəziyyətin təhlili və qiymətləndirilməsi, məqsəd və vəzifələr, prioritetlər, tədbirlər və maliyyələşmə həcmi öz əksini tapmalıdır. Bundan başqa, proqramda müddət və icraçılar dəqiq göstərilməlidir.

Azərbaycan Respublikasının Prezidenti Ilham Əliyevin ifadəsi bunu isbat edir: **“** Bu gün Azərbaycanda elə bir sahə yoxdur ki, konkret proqramla təmin olunmasın. Həm də qəbul edilmiş bütün proqramlar konkret xarakter daşıyır. Hər bir proqramın konkret icra mexanizmləri, konkret maliyyə bazası var və bütün texniki imkanlar var. Digər tərəfdən, konkret proqramlar icra olunmağa başlanmışdır, maliyyə sektorunda nizam-intizam möhkəmləndirilmişdir. Əlbəttə ki, neft-qaz sahəsində görülən işlər maddi imkanlarımızı genişləndiribdir və biz bu imkanlardan çox səmərəli istifadə etdik. Həm investisiyalar qoyuldu, həm də özəl sektorun inkişafına çox gözəl şərait yaradıldı, böyük həcmdə kreditlər verilməyə başlanmışdır. Beləliklə, bu gün biz tam əminliklə deyə bilərik ki, Azərbaycan iqtisadiyyatı artıq oturuşmuş iqtisadiyyatdır və dünyanı bürümüş maliyyə və iqtisadi böhran zamanı Azərbaycanda bu, çox az hiss olunur. Biz elə etməliyik ki, böhranın ola biləcək mənfi təsirini maksimum dərəcədə azaldaq və mən şübhə etmirəm ki, buna nail olacağıq”.

Ümumiləşdirərək, dövlət idarəetmə sistemində antiböhran tədbirlərini dörd qrupda cəmləşdirə bilərik:

I. Bank sisteminin təcili xilasetmə tədbirləri.

Bu tədbirlər paketinə daxildir:

1. bankın rekapitalizasiyası;
2. stabilizasiyon kredit xətti açmaq;
3. fiziki şəxslərin banklarda açılan əmanətlərə tətbiq edilən kompensasiya həcmini bəzi hallarda 100 %-dək artırmaq.
4. bank balansını problemli aktivlərdən təmizləmək, əgər gərəkirsə problemli aktivlərə dövlət zəmanəti vermək.

II. Monetar siyasət tədbirləri - antiinflyasionist siyasət-dən stimullaşdırıcı siyasətə keçid.

Bu tədbirlərə daxildir:

1. Bəzi ölkələr inflyasiya qorxularını nəzərə alaraq, faiz dərəcələrini aşağı salır;
2. Milli pul vahidinin məzənnəsini aşağı salmaq;
3. Məcburi ehtiyyat normalarını aşağı salmaq;
4. Mərkəzi Bank tərəfindən birbaşa maliyyələşdirmə əməliyyatı.

III. Tələbi stimullaşdırmaq və real sektora yönəlik tədbirlər planı.

Bu tədbirlər paketinə daxildir:

1. ayrı–ayrı sahələrə dəstək (məsələn, Rusiyada avtomobil sektoruna dəstək proqramı);
2. vergi dərəcələrini azaltmaq (istər birbaşa, istərsə də, dolayı yolla) Azərbaycan Respublikası Prezidentinin müvafiq Sərəncamı ilə 2009- 2012-ci illər ərzdində bank və sığorta şirkətlərinin kapitalizasiyaya yönəldəcəyi mənfəət vergidən azad edilmişdir. Hesablamalara əsasən bank sistemi üzrə əlavə 170 mln. manat məbləğində kapitalın yaradılmasına zəmin yarandı.;
3. kiçik və orta biznesə dəstək;
4. xüsusi büdcə fondu təsis etmək;

5. dövlət tərəfindən açılacaq kredit xəttinin həcminin genişləndirilməsi.

IV. Əhalinin neqativ və ya olumsuz gözləmələrinə qarşı tədbirlər.

Bu tədbirlər paketinə daxildir:

1. əmanət sığorta həcmində artım qərarları (Azərbaycanda Bank əmanətçilərinin maraqlarının qorunması və bank sisteminə etimadın daha da gücləndirilməsi məqsədilə Əmanətlərin Sığortalanması Fondu tərəfindən qorunan əmanətlərin maksimal həcmi 6 dəfə artırılmış, sığorta şərtləri yumşaldılmışdır.
2. iş yerlərini itirənlərə yardım paketi;
3. biznes strukturları ilə iş yerlərinin bağlanmaması haqqında sözləşmə;
4. təhsilə yönəlik investisiya xərclərinin həcmini artırmaq.

Ölkələr üzrə açıklanan maliyyə paketleri (UDM nisbəti,%)

Ölkələr	**2008**	**2009**	**2010**
Çin	0,4	3,1	2,7
C.Koreya	1,1	3,9	1,2
Rusiya	0	4,1	1,3
ABŞ	1,1	2	1,8
C.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
Braziliya	0	0,6	0,8

Mənbə: TCMB. Mayıs 2009. sayı 8.

Adətən, yuxarıda dövlət idarəetmə sistemində qəbul edilən antiböhran proqramlarının 3 əsas fərqli xüsusiyyətləri vardır:

1. xaotik (adətən, öncə);
2. büdcə və monetar siyasətində yüngülləşmə, hətta, bəzi hallarda açıq populizmə getmək şərti ilə;
3. dövlət tərəfindən üzərinə ciddi risk olaraq miqyaslı dövlətləşdirmə qərarı vermək.

Hansı ölkədə olursa olsun görüləcək ilk tədbirlər aşağıdakılar olmalıdır:

1. Bazarlarda likvidliyin təminatı məqsədilə məcburi ehtiyat normalarının həddini azaltmaqla likvidliyin genişləndirilməsi (Mərkəzi Bank başlıca makroiqtisadi tendensiyaları və real sektorda fəaliyyət gostərən muəssisələrin mikroiqtisadi monitorinqinin nəticələrini nəzərə alaraq ucot dərəcəsini otən ilin sonlarından bəri 15%-dən 2%-ə, məcburi ehtiyat normalarını isə 12%-dən 0.5%-ə endirmişdir. Umumilikdə, dolayı və birbaşa alətlər hesabına Mərkəzi Bank iqtisadiyyata 2008-ci ilin oktyabrından təqribən 1.8 mlrd. Manat həcmində likvidlik vermişdir. Bu likvidlik dəstəyi bank sistemi ilə yanaşı sistem əhəmiyyətli real sektor muəssisələrini (Azərbaycan Respublikası Dovlət Neft Şirkəti, Azəraluminium ASC) də əhatə etmiş, bu şəraitdə cari ilin on bir ayında olkədə iqtisadi artım davam edərək 9% təşkil etmişdir. Məcburi ehtiyat normaları 6%-dən 0,5%-ə salınmışdır;
2. Faiz dərəcələrini aşağı salmaq (25. May.2009. Uçot dərəcəsi 2%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddi 7%-ə endirilmişdir);
3. Vergi yükünün azaldılması(Azərbaycan Respublikası Prezidentinin müvafiq Sərəncamı ilə 2009- 2012-ci illər ərzdində bank və sığorta şirkətlərinin kapitalizasiyaya yönəldəcəyi mənfəət vergidən azad edilmişdir. Hesablamalara əsasən bank sistemi üzrə əlavə 170 mln. manat məbləğində kapitalın yaradılmasına zəmin yarandı);
4. Çətin durumda olan maliyyə və ya real sektor qurumuna maliyyə dəstəyinin göstərilməsi (2009-cu il ərzində Azərbaycan

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

5. Banklara qoyulan əmanətlərin kompensasiyası məbləğinin artırılması tədbirləri (qorunan əmanətlərin məbləği altı dəfə artırılaraq 30 min manata catdırılmışdır);

6. Milli pul vahidinin dəyərinin qorunması tədbirləri (ölkəyə xarici maliyyə axınlarının əhəmiyyətli azalmasına, qonşu ölkələrdəki devalvasiya dalğasının psixoloji təsirinə baxmayaraq, manatın məzənnəsinin sabitliyi qorunmuşdur. Manatın məzənnəsinin sabitliyi həm də: əhalinin əmanətlərinin dəyərsizləşməsinin, xarici valyutada borc yukunun artmasının, manata etimadın azalmasının və iqtisadiyyatda yüksək dollarlaşmanın qarşısını almışdır).

Həyata kecirilmiş antiböhran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dözümlülüyü daha da güclənmişdir:

1. bank sistemi cari öhdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malikdir ki, bu da minimal normadan (30%) çoxdur;

2. sektorun kapital adekvatlığı göstəricisi qəbul edilmiş normadan iki dəfə çox -19% olmuşdur;

3. kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlanılmış, vaxtı kecmiş kreditlərin ümumi portfeldə xüsusi cəkisi 3.3% təşkil etmişdir;

4. bankların maliyyə nəticələri müsbət olmuş, cari ilin on bir ayında aktivlər uzrə gəlirlik 2.6%, kapitalın gəlirliyi isə 17.8% təşkil etmişdir.

4.10.ANTİBÖHRAN TƏDBİRLƏR PROQRAMINDA DİQQƏTƏ ALINMASI GƏRƏKƏN TƏKLİFLƏR

1. Proteksionist tədbirlərdən, yəni "qonşu" ölkələrə ixrac siyasətindən qaçınmaq gərəkir, bu isə qlobal ressesiyaya yol aça bilər.

2. Hökümətlər özəl şirkətlərin milliləşdirilməsi mövzusunda tələskənliyə yol verməməlidirlər (iş yerlərinin saxlanılması adı ilə).

3. Böhrana girmiş ölkələr mütləq struktur və institutsional islahatlar həyata keçirməli və islahatlar paketində aşğıdakı tədbirləri nəzərdə tutmalıdır:

3.1. mal və əmək bazarında dayanıqlığını təmin etmək;

3.2. biznes mühitinin yaxşılaşdırılması;

3.3. korrupsiyaya qarşı mübarizə;

3.4. büdcəyə maliyyə yükü gətirən dövlət müəssisələrinin özəlləşdirilməsi və sosial sferanın rasionallaşması strategiq orientir olaraq qəbul edilməlidir.

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

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

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

Dünya maliyyə böhranı qloballaşma və ölkələrin qarşılıqlı maliyyə asılılığı şəraitində inkişaf etmişdir. Bütün ölkələr qlobal maliyyə böhranın aqibətini bu və ya başqa dərəcədə özlərində hiss etmişlər. Onu da qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycan iqtisadiyyatı böhranın acısını birdən-birə hiss etmədi. İnkişaf etmiş ölkələrdə böhranın var gücü ilə özünü göstərdiyi 2007-ci ildə və 2008-ci ilin birici yarısında Azərbaycanda iqtisadiyyatın sabit artımının yüksək

tempi qeyd olundu. Bu dövrldə «2004-2008-ci illərdə Regionların Sosial-İqtisadi İnkişafı üzrə Dövlət Proqramı»nın reallaşması müvəffəqiyyətlə başa çatdı. Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatlarına əsasən, 2008-ci il ərzində Azərbaycanın ÜDM-i 10,8%, əhalinin hər bir nəfərinə düşən gəlirlər 36,2%, AMB-nin valyuta ehtiyatları 52,8% və ya 2121,7 mln. manat artmış, Dövlət Neft Fondunun aktivlərini nəzərə alsaq, ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 16 mlrd. manatı ötmüşdür. 2007-2008-ci illər ərzində iqtisadiyyatın real sektorunun kreditləşməsində artım müşahidə olunmuşdur. 2007-ci illə müqayisədə 2008-ci ildə investisiya 34,3% artmışdır. 2007-ci ilə nisbətən 2008-ci ildə ixracın 8 dəfədən çox və idxalın 29,7% yüksəlişi bizə Azərbaycanda iqtisadiyyat artımından söz açır. Kənd təsərrüfatı məhsullarının rekord yığımı qeydə alınmışdır. 2008-ci ildə Dünya Bankı biznesin aparılması proqramında Azərbaycanı lider dövlət olaraq qeyd etdi.

Məlumat üçün bildirək ki, MDB dövlətlərinin büdcə vəsaitləri 2003-2008-ci illərdə 15-20 faiz artdığı halda, respublikamızda bu göstərici üzrə fərq 8 dəfədən çoxdur. Azərbaycanın büdcə gəlirlərinin illik artım tempi ötən dövrdə orta hesabla 30-40 faiz artımla müşaiyət olunub. Məsələn, əgər 2003-cü ildə büdcə gəlirləri 1 milyard 200 milyon manat təşkil edirdisə, 2004-cü ildə bu rəqəm 1 milyard 500 milyon manat, 2005-ci ildə 2 milyard 100 milyon manat, 2006-cı ildə 3 milyard 800 milyon manat olub, 2007-ci ildə 50 faizdən də çox yüksələrək 6 milyard manatı ötüb. Qlobal böhranla müşayiət olunan 2008-2009-cu illərdə dövlət büdcəsinin 10 milyardı manatı ötməsinin özü də yüksək göstəricidir.

Bu gün ikinci elə bir dövlət tapmaq çətindir ki, son 5 ildə ümumi daxili məhsulun artım tempinə görə dünyada lider mövqeyini qoruyub saxlasın, qısa müddətdə dövlət büdcəsinin vəsaitlərini 10 dəfədən çox artırsın. Həyata keçirilən sosial infrastruktur layihələri sayəsində bölgələrin siması dəyişib, sahibkarlığın inkişafı, yeni istehsal müəssisələrinin fəaliyyətə başlaması, yeni iş yerlərinin açılması naminə sistemli addımlar atılıb.

2009-cu ildə, aparıcı ölkələrdə ipoteka defoltları, bankların problemli kreditlərinin artması, istehlak xərcləri və investisiyaların azalması, işsizlik səviyyəsinin artması müşahidə edildi. Dünya iqtisadiyyatında əmtəə bazarlarında qiymətlər, maliyyə bazarlarında aparıcı indekslər aşağı düşdü.

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

4.11. QLOBAL İQTİSADİ-MALİYYƏ BÖHRANI ŞƏRAİTİNDƏ AZƏRBAYCANIN ANTİBÖHRAN İQTİSADİ SİYASƏT PROQRAMI

Prezident İlham Əliyev Nazirlər Kabinetinin iclasında 2009-cu ilin Azərbaycan üçün uğurlu olduğunu bildirmiş, hökumətin qarşıya qoyulan vəzifələrin öhdəsindən uğurla gəldiyini razılıqla bildirmişdir. Dövlət başçısı əksər dünya ölkələrində hökm sürən böhrana, iqtisadi çətinliklərə baxmayaraq, Azərbaycanda ümumi daxili məhsulun 9,3 faizlik artımını haqlı olaraq ciddi nailiyyətlərdən biri kimi dəyərləndirmişdir: "Demək olar ki, bizim bölgədə və postsovet məkanında və geniş mənada, qitədə ölkələrin tam əksəriyyəti böyük çətinliklərlə üzləşmişdir. O ölkələrdə iqtisadi inkişaf böyük dərəcədə aşağı düşmüşdür. Bəzi ölkələr, demək olar ki, faciə astanasındadırlar. Ancaq bizdə vəziyyət tam başqadır və 9,3 faiz artan iqtisadiyyatımız, bir daha demək istəyirəm ki, 2009-cu ildə və ondan əvvəlki illərdə görülən işlərin nəticəsidir. Sənaye

istehsalı 2009-cu ildə 8,6 faiz artmışdır. Bu onu göstərir ki, sənayemiz də artıb. Azərbaycanda son illər ərzində sürətlə aparılan sənayeləşmə siyasəti öz bəhrəsini verməkdədir. Kənd təsərrüfatı 3,5 faiz artmışdır. Bu da çox önəmli göstəricidir".

Səmərəli və şəffaf idarəçiliyi hökumət qarşısında mühüm vəzifələrdən biri kimi müəyyənləşdirmiş Azərbaycan Prezidenti İlham Əliyevin idarəçilik konsepsiyasında da bu mütərəqqi prinsip daim önə çəkilir. Nazirlər Kabinetinin ötən ilin sosial-iqtisadi yekunlarına həsr olunmuş iclası da idarəçilikdə şəffaflığın, xalqa hesabat ənənəsinin parlaq nümunəsi olmaqla, respublikamızın qlobal böhranla müşayiət olunan 2009-cu ildə də sürətlə inkişaf etdiyini, qarşıya qoyduğu bütün strateji vəzifələri uğurla gerçəkləşdirdiyini göstərir.

Azərbaycanın qlobal iqtisadi-maliyyə böhranından minimum itki ilə çıxan ölkələrdən olması ilk növbədə dövlət başçısı İlham Əliyevin müstəqil iqtisadi siyasət yeritməsi ilə şərtlənir. Respublikamızın maliyyə təhlükəsizliyinin təmini baxımından beynəlxalq fond birjalarında, qiymətli kağızlar bazarında fəal iştiraka haqlı olaraq ehtiyatlı yanaşması maliyyə böhranının respublikamıza təsirini zəiflədən əsas amillər sırasındadır. Dövlət başçısı İlham Əliyev Azərbaycanın qlobal böhrandan az ziyan çəkməsinin səbəblərinə toxunarkən, haqlı olaraq, respublikamızın milli maraqlara əsaslanan iqtisadi siyasət yetirdiyini xüsusi önə çəkir: "Bəzi hallarda Azərbaycanda maliyyə sektorundakı müəyyən konservativ meyillər beynəlxalq maliyyə qurumları tərəfindən tənqid edilirdi. Bəzən bizə tövsiyə olunurdu ki, 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".

Qlobal böhran Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin pozulması, iqtisadi artımın əhəmiyyətli aşağı düşməsi risklərini yaratmışdı.

Lakin, 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 vermişdir.

2009-cu ildə Azərbaycan Respublikasının hökuməti özünün maliyyə siyasətini qlobal iqtisadi böhranın ölkə iqtisadiyyatına təsiri şəraitində həyata keçirmişdir. 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 göstərmişdir. Beləliklə, məcmu tələbin xarici maliyyələşmə mənbələri məhdudlaşmışdır.

Nəticədə, ölkə iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlılıq nümayiş etdirərək artım dinamikasını və əldə olunmuş sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bilmişdir. Ölkədə iqtisadi artım ilin yekunu üzrə 9.3% olmuş, o cümlədən neft sektoru üzrə artım 14.3% təşkil etmişdir. Orta illik inflyasiya səviyyəsi isə 2008-ci ilə nisbətən 19.3% bəndi azalaraq 1.5% təşkil etmişdir.

Azərbaycan Respublikasının Prezidentinin 9 iyul 2009-cu il tarixli Fərmanı ilə qüvvəyə minmiş Mərkəzi Bank haqqında qanuna dəyişikliklər və əlavələr qlobal böhranın təsirlərinə qarşı daha fəal mübarizə aparmaq imkanı vermişdir. Böhran dövründə dünyanın əksər ölkələrinin mərkəzi banklarının statusunda müşahidə edilən son meyllər bu dəyişikliklərdə öz əksini tapmışdır. Dəyişikliklərə görə Mərkəzi Bank daha uzun müddətə və müxtəlif valyutalarda banklara kreditlər, o cümlədən subordinasiya kreditləri verə bilər. Eyni zamanda Mərkəzi Bank real sektorun dəstəklənməsi məqsədilə dövlət zəmanəti əsasında bankları kreditləşdirmək hüququna malikdir. 2009-cu ildə Mərkəzi Bank başlıca makroiqtisadi tendensiyaları nəzərə alaraq uçot dərəcəsini il ər-

zində 3 dəfə dəyişərək 8%-dən 2%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddini isə 13%-dən 7%-ə endirmişdir.İl ərzində Mərkəzi Bank tərəfindən likvidliyin verilməsi əməliyyatları aktivləşdirilmiş, likvidliyin cəlb olunması alətləri isə məhdudlaşdırılmışdır. Məcburi ehtiyat normaları 6%-dən 0,5%-ə salınmışdır. Məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti həm manat, həm də xarici alyutada depozitlər üzrə 1 ay olmuşdur.

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

2009-cu il ərzində Azərbaycan hökümətinin antiböhran proqramı makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına və iqtisadi artımın dəstəklənməsinə yönəlmişdir.

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

Ümumilikdə, dolayı və birbaşa alətlər hesabına Mərkəzi Bank 2008-ci ilin oktyabrından iqtisadiyyatı təqribən 1,8 mlrd. manatlıq likvidliklə təmin edib. Bu likvidlik dəstəyi bank sistemi ilə yanaşı sistem əhəmiyyətli real sektor müəssisələrini, o cümlədən Azərbaycan Dövlət Neft Şirkəti, «Azəralüminium» ASC-ni əhatə edib, bu şəraitdə cari ilin ilk 11 ayında ölkədə iqtisadi artım davam edərək 9% təşkil edib.

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

Milli Məclisdə qəbul olunmuş "Azərbaycan Respublikasının 2010-cu il dövlət büdcəsi haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanunu da qlobal böhran şəraitində respublikamızın qarşıya qoyduğu məqsədlərə doğru inamla irəliləyən dövlətlər sırasında olduğunu təsdiqləyir. Maliyyə böhranı şəraitində inkişaf etmiş dövlətlərin iqtisadiyyatında inkişaf tempinin zəifləməsinə rəğmən, Azərbaycanda artım meyillərinin nəzərə çarpması büdcə gəlirlərinin tam formalaşmasına imkan yaradır. Respublikamızın iqtisadi və sosial inkişaf konsepsiyasına uyğun olaraq hazırlanan yeni büdcə layihəsində dünya iqtisadiyyatında növbəti illərdə gözlənilən meyillər də nəzərə alınıb.

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

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

"Standard & Poor's" agentliyi Azərbaycanda bankların ciddi problemlərlə üzləşməməsi üçün hökumət tərəfindən də zəruri təd-

birlərin görüldüyünü və bunun lazımi müsbət nəticələr verdiyini bildirir. Məsələn, qeyd olunur ki, 2009-cu ilin yanvarından bank sektorunun təkrar kapitallaşmasının stimullaşdırılması məqsədilə mənfəət vergisinə güzəşt tətbiq edilir.

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

2008-ci ilin oktyabrından 2009-cu ilin mayına kimi uçot dərəcəsinin 15 faizdən 2 faizədək endirilməsi, həmçinin məcburi ehtiyat normalarının azaldılması ilə bağlı Azərbaycan Mərkəzi Bankının gördüyü tədbirlərin respublikanın bank sektorunda 1 milyard dollar məbləğində əlavə likvidliyin təmin edilmişdir.

2008-ci ildə və 2009-cu ilin əvvəlində xarici banklar Azərbaycanın bank bazarına çox fəal şəkildə, o cümlədən nümayəndəliklərin açılması ilə, əsasən "Vneştorqbank", "Kommerzbank" və "Citigroup Inc"la daxil olublar". Yaradılan münbit şərait nəticəsində 2005-ci ildən sonrakı dövr ərzində ölkədə xarici iştiraklı bankların ümumi payı iki dəfə artaraq 30 faizi ötüb.

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

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

Azərbaycanın maliyyə bazarında ehtiyatlı mövqe tutması ilə əlaqələndirik.

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

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

Azərbaycan üçün qlobal böhran şəraitində cəlbedici digər bir məqam isə qiymətli kağızlar, o cümlədən istiqraz bazarının inkişafı ilə əlaqədardır. Bilindiyi kimi, dünyanı çulğamış maliyyə böhranının əsası elə qiymətli kağızların dəyərdən düşməsilə başlanıb. Nəticədə qlobal maliyyə böhranı istiqrazların qiymətinin kəskin azalmasına və bütün dünyada istiqraz böhranına gətirib çıxarıb. Lakin bu hal Azərbaycan təcrübəsində özünü doğrultmadı. Bunun ən bariz nümunəsi isə Azərbaycan İpoteka Fondunun istiqrazlarında özünü göstərdi.

Xatırladaq ki, iyunun 16-da 2009 – cı ildə ilk dəfə olaraq Bakı Fond Birjasında (BFB) İpoteka Fondunun istiqrazlarının yerləşdirilməsinə başlanılıb. Hərraca 15 milyon manat həcmində adlı, faizli istiqraz çıxarılıb. Bir istiqrazın nominal satış qiyməti 1000 manat təşkil edib. İllik gəlirliyi 3 faiz olan istiqrazlar 7 illiyə buraxılıb və onların son ödəmə tarixi 2016-cı ilin mayına qədərdir.

İpoteka Fondunun istiqrazları elə hərraca çıxarıldığı ilk gündən onlara tələbatın olduğu təsdiqləndi. Bu da Azərbaycanın qlobal iqtisadi böhranın təsirlərindən yayınması deməkdir. İpoteka Fondunun istiqrazlarının ümumi həcmi isə 55 milyon manatdır. Ekspertlər bildirir ki, bu kağızlar dövlət təminatlı olduğundan investorların onlara marağı çox böyükdür və yerdə qalan 40 milyon

manatlıq istiqrazlar da Bakı Fond Birjasında çıxarılan kimi dərhal satılacaq.

İstiqraz satışından əldə olunan gəlirlər isə İpoteka Fondunun hesabına köçürülür və beləliklə, əhaliyə cari il üçün verilən ipoteka kreditlərinin həcmi müvafiq olaraq daha 55 milyon manat artacaq ki, bu daha çox ailənin mənzil sahibi olması deməkdir. Son nəticədə isə bu, tikinti sahəsində məşğulluq səviyyəsinin yüksək həddə qalmasına və tikinti sektoruna bağlı müəssisələrin fəaliyyətinin daha da genişlənməsinə gətirib çıxarır. Belə vəziyyət isə Azərbaycanda əhalinin məşğulluq səviyyəsinin artmasına, işsizlik probleminin aradan qaldırılmasına münbit şərait yaradır.

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 Azərbaycan çıxış edir. Elə bu səbəbdən də beynəlxalq aləmdə qlobal iqtisadi böhranın təsirlərindən qorunmaq baxımından Azərbaycan təcrübəsinə diqqət artır.

Bununla belə, Azərbaycan qlobal iqtisadi böhrandan ən az zərər çəkmiş ölkələrdən biridir. Bütün bunlar ölkə hökuməti tərəfindən vaxtında və savadlı şəkildə həyata keçirilmiş və ətraflı düşünülmüş tədbirlər nəticəsində əldə edilmişdir ki, bunu da aşağıda gözdən keçirəcəyik.

Bunların nəticəsində dünya böhranı şəraitində Azərbaycanın dövlət strukturları üç əsas məsələni uğurla həll edə bildilər:

1. milli valyuta öz sabitliyini saxlaya bildi və manatın devalvasiyasının qarşısı alındı;

2. neftin satışından daxilolmaların azalmasına baxmayaraq, 2009-cu ilin yanvar-noyabr ayları üzrə dövlət büdcəsində 1026,9 mln. manat profisit müşahidə olundu;

3. Azərbaycan maliyyə sistemi özlərini qoruyub saxlaya bildilər və heç bir maliyyə insitutu da müflisləşmədi.

Bu faktlar dövlətin maliyyə-büdcə siyasətini müsbət qiymətləndirməyə imkan verir. Onu da qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycandan heç də az olmayan neft ehtiyatlarına malik Rusiya və

Qazaxıstan kimi ölkələr sadalanan məsələlərdən heç birini yerinə yetirməmişdilər.

2008-ci ildə başlamış qlobal maliyyə-iqtisadi böhranın mənfi fəsadları hələ də davam etdiyi şəraitdə Azərbaycanda xalqın rifah halının yaxşılaşdırılmasına xidmət edən dövlətçilik strategiyası ardıcıl surətdə həyata keçirilmiş, ölkəmizin maliyyə sistemi daha da möhkəmlənərək onun inkişaf tempi qorunub saxlanılmışdır.

2009-cu il əksər dünya ölkələrində qlobal böhranın güclənməsi ilə müşayiət olunsa da, respublikamızın daxili potensiala əsaslanmaqla həyata keçirdiyi antiböhran tədbirləri dinamik inkişaf tempini qoruyub saxlamağa imkan verdi. Bir sıra yaxın və uzaq ölkələrdə iqtisadi tənəzzülün dərinləşməsinə rəğmən, Azərbaycanda ümumi daxili məhsulun 9 faizlik artımı, həyata keçirilən səmərəli iqtisadi siyasətin nəticəsidir. Qlobal böhran ötən illərdən başlanmış dinamik inkişaf tempinin sürətini bir qədər azalda bildi, bu da təbiidir: dünyaya açıq ölkə olan, beynəlxalq iqtisadi-təsərrüfat sisteminə uğurla inteqrasiya edən Azərbaycan qlobal maliyyə-iqtisadi böhranının mənfi təsirlərindən tamamilə yayına bilməzdi. Əsas nəticə odur ki, qlobal böhran şəraitində bir çox ölkələr üçün tamamilə əlçatmaz görünən iqtisadi inkişaf sürətinə nail olunub və bunu beynəlxalq maliyyə qurumları da etiraf edirlər.

Uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirərək müvazinətini itirmədi, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyinin qorunmasına da yaxşı imkanlar yaratdı.

Dünya miqyasında böhranla mübarizə məqsədilə həyata keçirilən tədbirlərin təhlili göstərir ki, xarici və daxili borcu az olan, eyni zamanda yüksək maliyyə-valyuta ehtiyatlarına malik ölkələr böhrana daha hazırlıqlı və dayanıqlıdırlar. Bu baxımdan hələ ilin əvvəllərində həm Beynəlxalq Valyuta Fondu, həm də dünyanın aparıcı reytinq agentliyi olan "Standart&Poors" öz hesabatlarında

Azərbaycan iqtisadiyyatının böyük imkanlara malik olduğunu və dayanıqlılığını, habelə ölkə rəhbərliyinin həyata keçirdiyi iqtisadi siyasətin dünya böhranının nəticələrini digər ölkələrlə müqayisədə daha asan dəf edəcəyini bildirmişdilər.

2009-cu ildə Azərbaycan korporativ qiymətli kağızlar bazarında (korporativ istiqrazlar və səhmlər) artım qeydə alınmışdır. Bu artım həm yerləşdirilmiş istiqrazların həcmində, həm də təkrar bazarda aparılan əməliyyatlarda baş vermişdir. Əgər 2008-ci ildə korporativ istiqrazlar üzrə yerləşdirmə 33,69 mln.manat təşkil etmişdirsə, hesabat ili ərzində bu göstərici 60% artaraq 53,9 mln.manat olmuşdur. Korporativ istiqrazların təkrar bazarında isə artım daha sürətli olmuşdur. Belə ki, əgər 2008-ci ildə təkrar bazar əməliyyatları 18,10 mln.manat təşkil etmişdirsə, 2009-cu ildə bu göstərici 3,4 dəfə artaraq 61,76 mln.manat-a çatmışdır.

2009-cu ildə korporativ istiqrazlar bazarında yerləşdirmə və təkrar bazar üzrə əməliyyatlarda kəskin canlanma əsasən yerli bankların və İpoteka Fondunun istiqrazlarının yerləşdirilməsindən qaynaqlanmışdır.

2010-cu ilin dövlət büdcəsinin təhlili göstərir ki, Azərbaycan bu il də qarşıya qoyduğu bütün strateji planları, vəzifə və məqsədləri uğurla gerçəkləşdirəcək. Ən əsası, qlobal böhranın mənfi təsirlərindən uğurla sığortalanan respublikamız inkişaf və tərəqqiyə hesablanan proqramların gerçəkləşdirilməsinə daha çox diqqət ayırmaq imkanında olacaq.

Həyata kecirilmiş antibohran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dozumluluyu daha da guclənmişdir:

1. bank sistemi cari ohdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malikdir ki, bu da minimal normadan (30%) coxdur;

2. sektorun kapital adekvatlıgı gostəricisi qəbul edilmis normadan iki dəfə cox -19% olmuşdur;

3. kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlanılmış, vaxtı kecmiş kreditlərin ümumi portfeldə xususi cəkisi 3.3% təşkil etmişdir;

4. bankların maliyyə nəticələri müsbət olmuş, cari ilin on bir ayında aktivlər üzrə gəlirlik 2.6%, kapitalın gəlirliyi isə 17.8% təşkil etmişdir.

Beləliklə, Mərkəzi Bankın məzənnə siyasəti dövlətin antiböhran siyasətinin nüvəsinə çevrilərək makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına imkan vermişdir.

Ötən illərdən əsası qoyulmuş dinamik iqtisadi inkişaf tempinin 2009-cu ildə də qorunub saxlanıldığını demək üçün kifayət qədər əsaslar var. Bu müsbət dinamika ümumən əldə olunan makroiqtisadi göstəricilərdən qaynaqlanır. Ötən dövrün iqtisadi qiymətləndirməsi deməyə əsas verir ki, hökumətin maliyyə sabitliyinin təmini yönümündə həyata keçirdiyi tədbirlər praktik baxımdan özünü doğruldub, Azərbaycan qlobal böhranın təsirinə ən az məruz qalan dövlətlərdən olub.

2009-cu ildə Azərbaycan dövlətinin antiböhran siyasəti makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, sistem əhəmiyyətli bankların və müəssisələrin fəaliyyətinin stabilləşdirilməsinə, iqtisadiyyatın pula olan zəruritələbatının ödənilməsinə yönəlmişdir.

2009-cu ildə güclü maliyyə ehtiyatlanması bazasında həyata keçirilən çevik antikrizis proqramı sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrandan effektli qoruna bilmişdir. Ölkənin valyuta ehtiyatları qlobal krizisin aktiv fazasında dövlət büdcəsini, pul kütləsini və manatın məzənnəsini stabilləşdirən strateji yastıq funksiyasını yerinə yetirmişdir. Yumşaq pul siyasətinin yeridilməsi şəraitində ölkə iqtisadiyyatı, o cümlədən bank sektoru qlobal krizisin mənfi təsirlərindən etibarlı qorunmuş, potensial resessiyanın qarşısı alınmışdır.

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

Qlobal iqtisadi bohran iqtisadi inkişafda dayanıqlıq və maliyyə sektorunda risklərin adekvat idarə olunması vəzifələrini daha da aktuallaşdırmışdır. Orta və uzunmuddətli dövrdə iqtisadiyyatın, məşğulluğun, büdcə və ixrac gəlirlərinin yüksək dərəcədə şaxələnməsinə nail olmaq, bu əsasda olkədə uzunmüddətli makroiqtisadi dayanıqlığı təmin etmək və yuxarı orta gəlirli ölkələr qrupuna daxil olmaq ölkə qarşısında duran əsas məqsəddir.

4.12. QLOBAL İQTİSADİ BÖHRAN VƏ AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASINDA PUL-KREDİT SİSTEMİNİN MÖVCUD VƏZİYYƏTİ

1. Qlobal iqtisadi böhran

2009-cu il dünya iqtisadiyyatının yaşadığı böhranın ən mürəkkəb ili olmuşdur. Beynəlxalq institutların ilkin qiymətləndirmələrinə görə 2009-cu ildə bütövlükdə dünya iqtisadiyyatı son 60 ildə ilk dəfə ressesiyaya uğrayaraq 1,1% azalmışdır. Eyni zamanda Beynəlxalq Əmək Təşkilatının son məlumatlarına əsasən bütün dünyada işsizlərin sayı 220 milyon nəfərə çatmışdır ki, bu da dünya üzrə əmək qabiliyyətli əhalinin 7%-ə yaxınını təşkil edir.

İl üzrə ümumilikdə ressesiya baş versə də proseslər rublər üzrə fərqli ssenarilərdə inkişaf etmişdir. Cari ilin birinci rübündə aparıcı ölkələrdə sistem əhəmiyyətli iri maliyyə institutlarının iflası, bankların problemli kreditlərinin artması, tikinti sektorunda və daşınmaz əmlak bazarında böhran, ipoteka defoltları, istehlak xərclərinin və investisiyaların azalması davam etmişdir. Dünyanın əksər inkişaf etmiş ölkələri cari ilin ilk rübünü Ümumi Daxili Məhsulun kəskin azalması ilə başa vurmuşlar.

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 atmışlar. Dünya dövlətlərinin əksəriyyətində makroiqtisadi siyasət radikal yumşaldılmış və fiskal stimullar daha da aktivləşdirilmiş,

maliyyə sistemi üzərində nəzarət gücləndirilmişdir. Qlobal maliyyə böhranına qarşı tədbirlər bir tərəfdən maliyyə sektorunu bürümüş iri maliyyə şirkətlərinin iflasının qarşısının alınmasına, digər tərəfdən isə böhran dalğasının real sektora təsirinin dərinləşməməsinə istiqamətlənmişdir. Fiskal stimullar əksər ölkələrdə dövlət büdcəsi kəsirinin artması ilə müşaiyət olunmuşdur. Məsələn, ABŞ 2009-cu fiskal ili 1,4 trln. ABŞ dolları və ya ÜDM-in 9,9%-i həcmində kəsirlə başa vurmuşdur ki, bu da rekord göstəricidir.

2009-cu il ərzində dünyanın bir çox aparıcı ölkələrinin mərkəzi bankları presedenti olmayan yumşaq pul siyasətini həyata keçirmişlər. Faiz dərəcələrinin və məcburi ehtiyat normalarının əhəmiyyətli aşağı salınması, bankların kapitalizasiyası, qiymətli kağızlar bazarında daha da aktiv iştirak etmək vasitəsilə mərkəzi banklar iqtisadiyyata zəruri likvidliyin ötürülməsinə və bununla məcmu tələbin dəstəklənməsinə çalışmışlar.

2. Azərbaycan Respublikasında pul-kredit sisteminin mövcud vəziyyəti

18 oktyabr 1991-ci il tarixdə Azərbaycan Respublikası öz dövlət müstəqilliyini əldə etdikdən sonra yeni bazar iqtisadiyyatı sisteminə keçid ona uyğun pul-kredit sisteminin yaradılmasını zəruri edirdi. Azərbaycan Respublikasının bazar iqtisadiyyatı sisteminə keçidi ölkə üçün bir sıra vacib tələblərin meydana çıxmasına səbəb oldu. Həmin tələblərin ödənməsi yeni iqtisadi sistemə keçidin əsas şərtlərindən idi. Bu tələblərdən biri də yeni iqtisadi sistemə uyğun pul-kredit sisteminin formalaşdırılması və buna uyğun siyasətin həyata keçirilməsindən ibarətdir.

Azərbaycan Respublikasının mövcud bank sistemi Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankından və kredit təşkilatlarından ibarətdir. Kredit təşkilatlarına həm banklar və xarici bankların yerli filialları, həm də bank olmayan kredit təşkilatları (BOKT) aid edilir.

Mərkəzi Bank dövlətin mərkəzi bankıdır və onun fəaliyyəti Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası, habelə "Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında" və "Banklar haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanunları, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi və digər normativ hüquqi aktlar, eyni zamanda Azərbaycan Respublikasının tərəfdar çıxdığı beynəlxalq müqavilələrlə tənzimlənir. Kredit təşkilatlarının fəaliyyəti isə Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası, habelə "Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında", "Banklar haqqında" və "Kredit İttifaqları haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanunları, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi, Mərkəzi Bankın bunlara müvafiq olaraq qəbul etdiyi normativ aktlar və digər normativ hüquqi aktlar, eyni zamanda Azərbaycan Respublikasının tərəfdar çıxdığı beynəlxalq müqavilələrlə tənzimlənir.

Mərkəzi Bankın əsas məqsədi öz səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyini təmin etməkdən ibarətdir. Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin məqsədi, həmçinin bank və ödəniş sistemlərinin sabitliyini və inkişafını təmin etməkdir. Öz məqsədlərinə çatmaq üçün Mərkəzi Bank aşağıda göstərilən funksiyaları həyata keçirir:

- dövlətin pul və valyuta siyasətini müəyyən edir və həyata keçirir;
- nağd pul dövriyyəsini təşkil edir, pul nişanlarının tədavülə buraxılmasını və tədavüldən çıxarılmasını həyata keçirir;
- manatın xarici valyutalara nisbətdə rəsmi məzənnəsini mütəmadi müəyyən edir və elan edir;
- valyuta tənzimi və nəzarətini həyata keçirir;
- sərəncamında olan beynəlxalq qızıl-valyuta ehtiyatlarını saxlayır və idarə edir;
- hesabat tədiyə balansını tərtib edir və ölkənin proqnoz tədiyə balansının hazırlanmasında iştirak edir;
- bank fəaliyyətini lisenziyalaşdırır və tənzimləyir, qanunla müəyyən edilmiş qaydada bank fəaliyyətinə nəzarəti həyata keçirir;

- ödəniş sistemlərinin fəaliyyətini təşkil edir, əlaqələndirir, tənzimləyir və onların üzərində nəzarəti həyata keçirir.

Pul siyasəti, qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsi məqsədilə həyata keçirilən tədbirlər sistemidir. Mərkəzi Bank valyuta məzənnəsinin, pul kütləsinin və faiz dərəcələrininin tənzimlənməsi yolu ilə inflyasiya proseslərinə təsir göstərir. Azərbaycan Respublikasında pul-kredit siyasəti Mərkəzi Bank tərəfindən həyata keçirilir. Məqsədindən asılı olaraq, pul siyasətini yumşaq və sərt olaraq təsnifləşdirmək mümkündür:

- Yumşaq pul siyasəti dedikdə tələbin canlandırılmasına və iqtisadi artımın stimullaşdırılmasına yönəldilmiş pul siyasəti nəzərdə tutulur. Yumşaq pul siyasəti yeridərkən Mərkəzi Bank verdiyi kreditlər üzrə faiz dərəcələrini aşağı salır, qiymətli kağızlar alaraq dövriyyəyə pul buraxır, banklara daha çox kreditlər verir, milli valyutanın məzənnəsinin ucuzlaşmasına şərait yaradır;

- Sərt pul siyasəti inflyasiyanın məhdudlaşdırılmasına yönəldilmiş siyasətdir. Sərt pul siyasəti yeridərkən Mərkəzi Bank verdiyi kreditlər üzrə faiz dərəcələrini yüksəldir, malik olduğu qiymətli kağızları sataraq dövriyyədəki pulu azaldır, milli valyutanın məzənnəsinin möhkəmlənməsinə şərait yaradır, banklara kredit verilməsini məhdudlaşdırır.

Pul siyasəti, “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu ilə müəyyən edilmiş aşağıdakı alətlər vasitəsilə həyata keçirilir:

- Açıq bazarda əməliyyatların aparılması – Mərkəzi Bank tərəfindən bu alət çərçivəsində dövlətin və özünün buraxdığı qiymətli kağızlarla alqı-satqı və digər əməliyyatların, habelə xarici valyuta ilə alqı-satqı və digər əməliyyatların həyata keçirilməsi mümkündür.;

- Faiz dərəcələrinin müəyyənləşdirilməsi – Ölkədəki mövcud makroiqtisadi durum və maliyyə bazarının vəziyyəti, eyni zamanda pul bazarının likvidlik vəziyyəti nəzərə alınmaqla, Mərkəzi Bank bu alət çərçivəsində həm uçot dərəcəsini, həm də öz əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrini müəyyənləşdirir. Uçot dərəcələri və

öz əməliyyatları üzrə faiz dərəcələri Mərkəzi Bank tərəfindən dərc etdirilir.;

- Kredit təşkilatları üçün məcburi ehtiyatların müəyyənləşdirilməsi – Mərkəzi Bankın İdarə Heyətinin müəyyən etdiyi qaydada, kredit təşkilatlarına məcburi ehtiyatlar saxlamaq barədə göstəriş verilə bilər. Ehtiyatlar depozitlərin faizi nisbətində müəyyən edilir və Mərkəzi Bankda saxlanılır.;

- Kredit təşkilatlarının yenidən maliyyələşdirilməsi - Dövlət qiymətli kağızları, dövlətin və digər etibarlı emitentlərin qarantiyaları və zaminliyi, xarici valyuta, qızıl, müxtəlif formada qiymətli metallar və digər aktivlərlə təmin olunmaq şərti ilə Mərkəzi Bankın İdarə Heyətinin müəyyən etdiyi qaydada kredit təşkilatlarının baş idarələrinə həm manat, həm də xarici valyutada kreditlər verilir.;

- Depozit əməliyyatlarının aparılması – Mərkəzi Bank özünün müəyyən etdiyi şərtlərlə və qarşılıqlı razılaşma əsasında kredit təşkilatlarından depozitlər cəlb edə və onlarda depozitlər yerləşdirə bilər;

- Bank əməliyyatlarının məhdudlaşdırılması - Pul siyasətinin həyata keçirilməsi məqsədilə istisna hallarda, qanunvericiliyə müvafiq olaraq, Mərkəzi Bank kredit təşkilatları tərəfindən aparılan ayrı-ayrı əməliyyatları müvəqqəti məhdudlaşdıra, o cümlədən onların əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrinin aşağı və yuxarı həddlərini müəyyənləşdirə bilər.;

- Mərkəzi Bank tərəfindən beynəlxalq təcrübədə qəbul edilmiş pul siyasətinin digər alətlərinin də tətbiq edilməsi mümkündür.;

Mərkəzi Bank məqsəd və funksiyalarına uyğun olaraq yuxarıda qeyd olunan alətlərdən özünün məqbul hesab etdiyi alətləri tətbiq edə bilir.

Nəticə

2009-cu ildə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı özünün pul siyasətini qlobal iqtisadi böhranın ölkə iqtisadiyyatına

təsiri şəraitində həyata keçirmişdir. 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 göstərmişdir. Beləliklə, məcmu tələbin xarici maliyyələşmə mənbələri məhdudlaşmışdır.

Qlobal böhran Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin pozulması, iqtisadi artımın əhəmiyyətli aşağı düşməsi risklərini yaratmışdı. Lakin, 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 vermişdir. Nəticədə, ölkə iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlılıq nümayiş etdirərək artım dinamikasını və əldə olunmuş sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bilmişdir. Ölkədə iqtisadi artım ilin yekunu üzrə 9.3% olmuş, o cümlədən neft sektoru üzrə artım 14.3% təşkil etmişdir. Orta illik inflyasiya səviyyəsi isə 2008-ci ilə nisbətən 19.3% bəndi azalaraq 1.5% təşkil etmişdir.

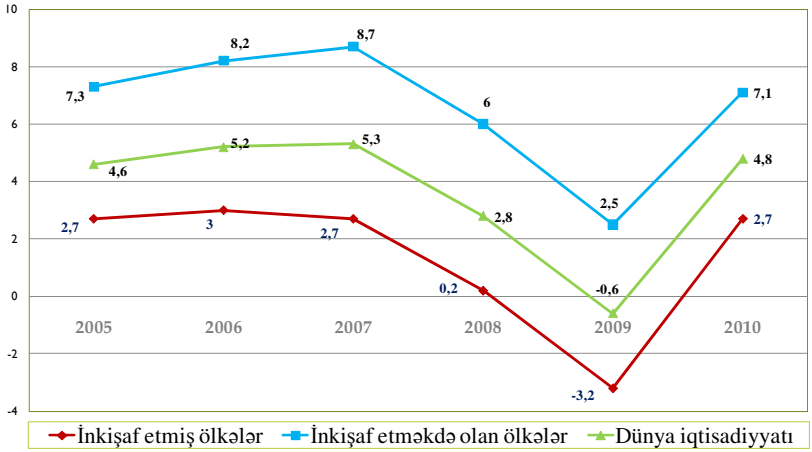
2009-cu il ərzində Azərbaycan Mərkəzi Bankının antiböhran proqramı makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına və iqtisadi artımın dəstəklənməsinə yönəlmişdir. Manatın sabit məzənnəsi əsasında Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata birbaşa yardım paketi Ümumi Daxili Məhsulun 5%-i səviyyəsində olmuşdur. Antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısı alınmış, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyini qorumuş, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsal-investisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etmişdir.

4.13. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANI ŞƏRAİTİNDƏ AZƏRBAYCANDA TƏTBİQ EDİLƏN ANTİBÖHRAN MONETAR SİYASƏTİN SONUÇLARI

Qlobal böhranın dünya iqtisadiyyatına təsirləri

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

Real ÜDM artımı, %

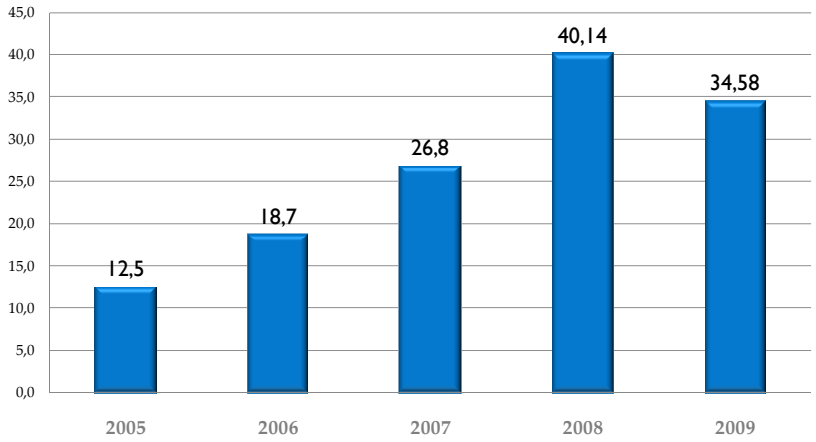


Mənbə: İMF

2008-ci ilin əvvəllərində aparıcı ölkələrdə ipoteka defoltları, bankların problemli kreditlərinin artması, istehlak xərclərinin və investisiyaların azalması, işsizlik səviyyəsinin artması müşahidə edilmişdir. Dünyanın əksər inkişaf etmiş ölkələri ilin ilk rübünü Ümumi Daxili Məhsulun kəskin azalması ilə başa vurmuşlar. Bu şəraitdə bir cox ölkələrdə pul siyasəti əhəmiyyətli yumşaldılmış, dövlət xərcləri və büdcə kəsirləri artırılmış, eyni zamanda maliyyə sistemi üzərində nəzarət gücləndirilmişdir.

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

ÜDM–nin həcmi, mlrd. manatla



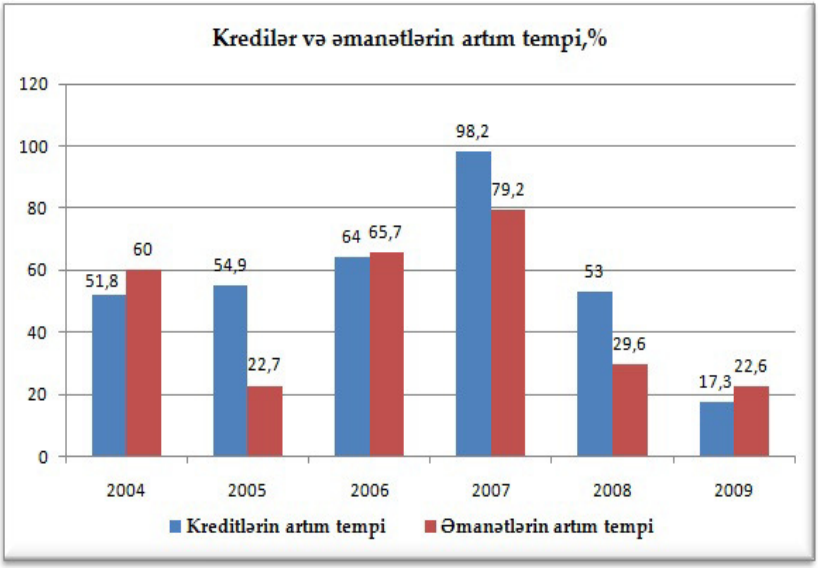
Qlobal böhran milli iqtisadiyyatda, xüsusilə valyuta bazarında və bank sektorunda mənfi gözləntilər yaratmışdır. Nəticədə ölkə iqtisadiyyatı aşağıdakı risklərlə üzləşmişdir:

1. makroiqtisadi sabitliyin pozulması (milli valyutanın devalvasiyası və inflyasiyanın yuksəlməsi);
2. maliyyə sabitliyinin pozulması (bankların kredit portfelinin keyfiyyətinin əhəmiyyətli pisləşməsi və əmanətlərin bank sektorundan qacışı, bankların odəniş qabiliyyətinin pisləşməsi, iqtisadiyyatın kreditləşməsinin dayanması);
3. iqtisadi resessiyanın baş verməsi, yaradılmış iş yerlərinin itirilməsi.

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

Bütun bunlar iqtisadiyyatın "təhlukəsizlik yastığı"nı əhəmiyyətli gucləndilməklə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyi potensialını artırmışdır.

Azərbaycanda qlobal böhranın qarşılanması



Bank sektorunun son 6 ildə sıçrayışlı artımı

• Sektor iqtisadiyyatın ən dinamik inkişaf edən sahələrindən biri olmuşdur.

• sektorun maliyyə dərinliyi (aktivlər/qeyri-neft ÜDM) 3 dəfə artmışdır.

• Kreditlər 12.5 dəfə, əmanətlər 9.2 dəfə artmışdır.

• Sektor dünya maliyyə sistemində sürətlə inteqrasiya etmişdir.

• Təkcə 2007-ci ildə xaricidən cəlb olunan maliyyə resursları 2.8 dəfə artmışdır.

Bütün bunları nəzərə alaraq, Yanvarın 16-da 2009 – cu ildə Prezident İlham Əliyev Nazirlər Kabinetinin iclasında dünyada gedən iqtisadi proseslər kontekstində Azərbaycan iqtisadiyyatındakı vəziyyəti təhlil etmiş və dünyada gedən maliyyə böhranını nəzərə alaraq hansı qərarların qəbul edilməsi ilə bağlı mövqeyini açıqlamışdır. Bu, dövlət başçısı səviyyəsində dünyadakı iqtisadi böhrana reaksiya verən və ondan çıxış yolunu bütövlükdə göstərən ilk açıqlama idi. İlk dəfə idi ki, rəsmi olaraq qlobal iqtisadi böhrana reaksiyanı nəzərdə tutan "antiböhran tədbirlər paketi" ortaya qoyuldu[216].

Respublikamızın maliyyə təhlükəsizliyinin təmini baxımından beynəlxalq fond birjalarında, qiymətli kağızlar bazarında fəal iştiraka haqlı olaraq ehtiyatlı yanaşması maliyyə böhranının respublikamıza təsirini zəiflədən əsas amillər sırasındadır. Dövlət başçısı İlham Əliyev Azərbaycanın qlobal böhrandan az ziyan çəkməsinin səbəblərinə toxunarkən, haqlı olaraq, respublikamızın milli maraqlara əsaslanan iqtisadi siyasət yetirdiyini xüsusi önə çəkir: "Bəzi hallarda Azərbaycanda maliyyə sektorundakı müəyyən konservativ meyillər beynəlxalq maliyyə qurumları tərəfindən tənqid edilirdi. Bəzən bizə tövsiyə olunurdu ki, 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".

---

[216] ***Geniş bax: Azerbaycan. 17.01.2009***

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

Ümumilikdə, dolayı və birbaşa alətlər hesabına Mərkəzi Bank 2008-ci ilin oktyabrından iqtisadiyyatı təqribən 1,8 mlrd. manatlıq likvidliklə təmin edib. Bu likvidlik dəstəyi bank sistemi ilə yanaşı sistem əhəmiyyətli real sektor müəssisələrini, o cümlədən Azərbaycan Dövlət Neft Şirkəti, "Azəralüminium" ASC-ni əhatə edib, bu şəraitdə cari ilin ilk 11 ayında ölkədə iqtisadi artım davam edərək 9% təşkil edib.

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

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

iri müəssisələrin istehsal- investisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etmişdir.

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

Milli Məclisdə qəbul olunmuş "Azərbaycan Respublikasının 2010-cu il dövlət büdcəsi haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanunu da qlobal böhran şəraitində respublikamızın qarşıya qoyduğu məqsədlərə doğru inamla irəliləyən dövlətlər sırasında olduğunu təsdiqləyir. Maliyyə böhranı şəraitində inkişaf etmiş dövlətlərin iqtisadiyyatında inkişaf tempinin zəifləməsinə rəğmən, Azərbaycanda artım meyillərinin nəzərə çarpması büdcə gəlirlərinin tam formalaşmasına imkan yaradır. Respublikamızın iqtisadi və sosial inkişaf konsepsiyasına uyğun olaraq hazırlanan yeni büdcə layihəsində dünya iqtisadiyyatında növbəti illərdə gözlənilən meyillər də nəzərə alınıb.

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

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

ilə əlaqədar xeyli həcmdə əmanətlərin götürülməsindən qaça bilib".

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

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

2008-ci ildə və 2009-cu ilin əvvəlində xarici banklar Azərbaycanın bank bazarına çox fəal şəkildə, o cümlədən nümayəndəliklərin açılması ilə, əsasən "Vneştorqbank", "Kommerzbank" və "Citigroup Inc"la daxil olublar". Yaradılan münbit şərait nəticəsində 2005-ci ildən sonrakı dövr ərzində ölkədə xarici iştiraklı bankların ümumi payı iki dəfə artaraq 30 faizi ötüb.

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

MDB məkanında isə böhrandan daha çox zərər görəcək ölkələr sırasına Rusiya, Gürcüstan, Qırğızıstan, Tacikistan, Qazaxıstan və Ermənistan da daxil edilir. MDB ölkələri arasında Azərbaycanda böhranın təsirləri o qədər də böyük deyil və biz

bunu Azərbaycanın maliyyə bazarında ehtiyatlı mövqe tutması ilə əlaqələndirik.

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

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

Azərbaycan üçün qlobal böhran şəraitində cəlbedici digər bir məqam isə qiymətli kağızlar, o cümlədən istiqraz bazarının inkişafı ilə əlaqədardır. Bilindiyi kimi, dünyanı çulğamış maliyyə böhranının əsası elə qiymətli kağızların dəyərdən düşməsilə başlanıb. Nəticədə qlobal maliyyə böhranı istiqrazların qiymətinin kəskin azalmasına və bütün dünyada istiqraz böhranına gətirib çıxarıb. Lakin bu hal Azərbaycan təcrübəsində özünü doğrultmadı. Bunun ən bariz nümunəsi isə Azərbaycan İpoteka Fondunun istiqrazlarında özünü göstərdi.

Xatırladaq ki, iyunun 16-da 2009 – ci ildə ilk dəfə olaraq Bakı Fond Birjasında (BFB) İpoteka Fondunun istiqrazlarının yerləşdirilməsinə başlanılıb. Hərraca 15 milyon manat həcmində adlı, faizli istiqraz çıxarılıb. Bir istiqrazın nominal satış qiyməti 1000 manat təşkil edib. İllik gəlirliyi 3 faiz olan istiqrazlar 7 illiyə buraxılıb və onların son ödəmə tarixi 2016-cı ilin mayına qədərdir.

Bununla belə, Azərbaycan qlobal iqtisadi böhrandan ən az zərər çəkmiş ölkələrdən biridir. Bütün bunlar ölkə hökuməti tərəfindən vaxtında və savadlı şəkildə həyata keçirilmiş və ətraflı düşünülmüş tədbirlər nəticəsində əldə edilmişdir ki, bunu da aşağıda gözdən keçirəcəyik.

Bunların nəticəsində dünya böhranı şəraitində Azərbaycanın dövlət strukturları üç əsas məsələni uğurla həll edə bildilər:

4. milli valyuta öz sabitliyini saxlaya bildi və manatın devalvasiyasının qarşısı alındı;

5. neftin satışından daxilolmaların azalmasına baxmayaraq, 2009-cu ilin yanvar-noyabr ayları üzrə dövlət büdcəsində 1026,9 mln. manat profisit müşahidə olundu;

6. Azərbaycan maliyyə sistemi özlərini qoruyub saxlaya bildilər və heç bir maliyyə insitutu da müflisləşmədi.

Bu faktlar dövlətin maliyyə-büdcə siyasətini müsbət qiymətləndirməyə imkan verir.

Dünya ölkələrində böhran başlayan kimi Mərkəzi Bank qlobal böhranın Azərbaycana təsirini minimizə etmək məqsədilə antiböhran tədbirlər həyata keçirməyə başladı. Bu əsasən aşağıdakı istiqamətlər üzrə idi:

1. **Faiz dərəcələri aşağı salındı.** 2008-ci ilin sentyabrından başlayaraq 25 may 2009-cu iltarixdə Azərbaycanın Mərkəzi Bank 6-cı dəfə yenidən maliyyələşdirmə üzrə faiz dərəcəsini 100 punkt aşağı salmaqla 3%-dən 2%-ə, ümumilikdə isə, 15%-dən 2%-dək endirdi. Faiz dəhlizinin yuxarı həddi isə 20%-dən 8%-ə endirildi. Likvidlik problemini aradan qaldırmaq üçün əsaslı tədbirlər həyata keçirildi. 2008-ci ilin sonundan başlayaraq faiz dərəcələrinin aşağı salınması və kommersiya banklarının qarşısında qoyulan daxili və xarici öhdəliklərə olan tələblərin yumşaldılması bank sisteminə əhəmiyyətli dərəcədə likvidlik gətirmişdir. Dünya iqtisadiyyatının tənəzzülü, qlobal likvidlik sıxıntısı və inflyasiyanın azalması şəraitində iqtisadiyyatda likvidlik mənbələrini dəstəkləmək üçün Mərkəzi Bank 2008-ci ilin oktyabr ayından etibarən pul siyasətində adekvat tədbirlər həyata keçirməkdədir. Bankların likvidlik göstəricilərinin daha da yaxşılaşdırılması məqsədilə onların xarici öhdəlikləri 5%-lik məcburi ehtiyat normasından azad olunmuşdur. Daxili öhdəliklər üzrə məcburi ehtiyat normaları isə 12%-dən 3%-ə endirilmişdir. Məcburi ehtiyat normalarının azaldılması hesabına bank sisteminə 470 mln.manat həcmində likvidlik dəstəyi həyata keçirilmişdir. Sonradan həm manat, həm də xarici valyutada məcburi ehtiyat normaları 3%-dən 0.5%-ə salınmışdır.

Həyata keçirilən sonuncu tədbir nəticəsində kommersiya bankları 120 mln. dollar əlavə vəsait əldə edildi. Ümumilikdə isə 2008-ci ilin oktyabr ayından indiyədək bank sektorunda 1.4 mlrd manat əlavə likvidlik yarandı.

2. **Bəzi banklara yardımlar edildi**. 2008-ci ilin noyabrda Azərbaycan Mərkəzi Bankı UniBanka 50 milyon manat, ümumilikdə isə kommersiya banklarına 250 milyon dollar həcmində qısa müdətli maliyyə vəsaiti ayırdı. 2009-cu ilin yekunlarına görə isə Mərkəzi Bankın kommersiya banklarına verdiyi kreditlərin məbləği əvvəlki illə müqayisədə 5,7 dəfə artaraq 1315 mln AZN təşkil etdi. 2010-cu ilin 1 yanvar tarixinə kommersiya banklarının maliyyə institutlarından cəlb etdiyi kreditlərin məbləğində MB-in ayırdığı vəsaitlərin xüsusi çəkisi 29.4%, bankların ümumi öhdəliklərində 13.6%, depozitlər də isə 30.8% təşkil edir.

3. **Demək olar ki, bütün əmanətlərə zəmanət verildi.** 2009-cu ilin may ayında parlament bank əmanətlərinin sığortası haqqında qanuna düzəlişlər etdi və bu dövlət zəmanəti ilə əhatə olunan əmanətlərin həcmini 6,000 manatdan (7,470 ABŞ dolları) 30,000 manata (37,280 ABŞ dolları) qədər yüksəltdi.

Pul Siyasəti alətlərinin dərəcələri üzrə qəbul edilmiş qərarlar

Tarix	Faiz dəhlizi			Məcburi ehtiyat norması
	Yuxarı həddi	Uçot dərəcəsi	Aşağı həddi	
14.10.08	17%	12%	3%	9%
31.10.08	15%	10%	1%	9%
01.12.08	13%	8%	1%	6%
01.02.09	10%	5%	1%	3%
01.03.09	8%	3%	1%	0,5%
25.05.09	7%	2%	1%	0,5%

Bütün yuxarıda göstərilən tədbirlər nəticəsində Azərbaycanın maliyyə sektoru beynəlxalq reytinq təşkilatları tərəfindən

müsbət qiymətləndirilir. Artıq bir neçə müddətdir Azərbaycanda kreditlərin idarə olunması üzrə xarici və yerli valyutada reytinqi Böyük Britaniyanın FİTÇ Reytinq Agentliyi tərəfindən "BB"səviyyəsində sabit qiymətləndirilir. Digər beynəlxalq maliyyə qurumları da ölkəmizin maliyyə siyasəti barədə belə müsbət rəydədir.

Ümumiyytlə son illər Azərbaycanda bank sektoru sürətli inkişaf etməyə başlayıb. Kommersiya banklarının aktivləri 2009-ci ilin sonuna 11.66 mlrd manat təşkil edib ki, bu da 2000-ci illə müqayisədə 2.7 dəfə çoxdur. Kommersiya banklarının daxili kredit qoyuluşları isə 20 dəfədən çox artıb.

Bütün bunlar Azərbaycan maliyyə sisteminin möhkəmlənməsinə səbəb olaraq, bank sisteminin likvidliyinin minimal normasının 30% olduğu halda 67%-ə çatmasına, kapitalın 2009-cu ilin əvvəlinə nisbətən 9 ay ərzində 12% artmasına səbəb olmuşdur.

2008-ci ilin oktyabrından 2009-cu ilin mayına kimi uçot dərəcəsinin 15 faiz 2 faizdək endirilməsi, həmçinin məcburi ehtiyat normalarının azaldılması ilə bağlı Azərbaycan Mərkəzi Bankının gördüyü tədbirlərin respublikanın bank sektorunda 1 milyard dollar məbləğində əlavə likvidliyi təmin etdiyi bildirilir.

Azərbaycan dövlətinin maliyyə böhranından qurtarmaq üçün apardığı tənzimləmə tədbirləri aşağıdakılardan ibarətdir:

1. Böhrandan öncə aparılan iqtisadi tədbirlər;
2. Böhran dövründə vaxtında və adekvat korreksiya;
3. Bütövlükdə strateji korreksiya və dayanıqlı iqtisadi siyasət.

Qeyd olunmalıdır ki, böhran vaxtı ölkəmizə heç bir maliyyə yardımı edilməyib.

Azərbaycana dünya maliyyə böhranının az təsir etməsinə səbəb bunlardır:

1. Azərbaycanın 22,3 milyard ABŞ dollar məbləğində valyuta ehtiyatının olması.

2. Azərbaycan dövlətinin xarici borcunun ən az olan ölkə olması. Ölkəmizin xarici borcu 3 milyard ABŞ dollarına qədərdir. Bu da ÜDM-in 9% təşkil edir (40% qədər normaldır).

3. Dövlətin apardığı elmə əsaslanan, düşünülmüş düzgün iqtisadi siyasəti.

Hazırkı reallıqda maliyyə sistemində Azərbaycanın milli inkişaf modelinin konkret elmi prinsiplər əsasında tədqiqi xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. İqtisadi sahədə keçid dövrünün başa çatması elmlə iqtisadiyyatın qarşılıqlı təsir mexanizmləri əsasında qırılmaz vəhdətinin təmin edilməsini, innovativ biliklərə əsaslanan iqtisadiyyatın və güclü insan kapitalının formalaşdırılması maliyyə sistemində yeni dövrün tələblərinə uyğun müasirləşdirilməsini və iqtisadiyyatın tənzimlənməsində elmi proqnozlardan məqsədyönlü istifadə obyektiv zərurətə çevirir.

Aktual məsələləri özünəməxsus mükəmməl elmi yanaşma ilə diqqətə çəkən Azərbaycan Respublikasının Administrasiyasının rəhbəri akademik Ramiz Mehdiyev "İctimai və humanitar elmlər: zaman kontekstində baxış" məqaləsində yazır: "...Dünyanı bürümüş maliyyə və iqtisadi böhran şəraitində bugünkü göstəricilərimiz çox böyük uğur kimi qiymətləndirilir. İqtisadi sahədəki yüksək nailiyyətlərimiz isə heç də asanlıqla qazanılmayıbdır. Əsas məqsədimiz ondan ibarətdir ki, yaxın illərdə təhsildə, elmdə, ümumən intellektual sahələrdə ciddi dönüş yaradılmalı və biliklərə əsaslanan iqtisadiyyatın qurulması prosesi intensivləşməlidir"[217].

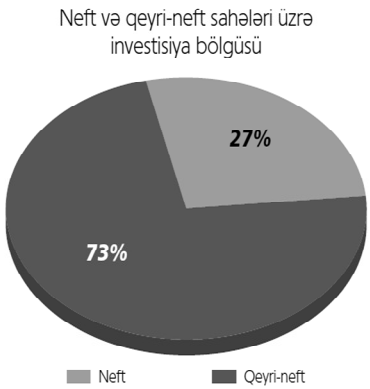
2009-cu il əksər dünya ölkələrində qlobal böhranın gücləmməsi ilə müşayiət olunsa da, respublikamızın daxili potensiala əsaslanmaqla həyata keçirdiyi antiböhran tədbirləri dinamik inkişaf tempini qoruyub saxlamağa imkan verdi. Bir sıra yaxın və uzaq ölkələrdə iqtisadi tənəzzülün dərinləşməsinə rəğmən, Azərbaycanda ümumi daxili məhsulun 9 faizlik artımı, həyata keçirilən səmərəli iqtisadi siyasətin nəticəsidir.

2009-cu ildə daxili maliyyələşmə mənbələri hesabına iqtisadiyyatın kapitalizasiyası davam etmişdir. Bununla belə investisiyaların maliyyələşməsində özəl sektorun payı artmışdır. Belə ki, əsas

---

[217] ***Ramiz Mehdiyev "İctimai və humanitar elmlər: zaman kontekstində baxış". Bakı,2010.***

kapitala qoyulmuş 7.4 mlrd.manat (ÜDM-in 21.3%-i) məbləğində investisiyanın 57.2%-i və ya 4.2 mlrd. manatı özəl sektorun payına düşmüşdür. Buna baxmayaraq investisiyaların 5.2%-i bank krediti, 36.4%-i isə büdcə vəsaiti hesabına maliyyələşmişdir.



Uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək 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.

Dünya miqyasında böhranla mübarizə məqsədilə həyata keçirilən tədbirlərin təhlili göstərir ki, xarici və daxili borcu az olan, eyni zamanda yüksək maliyyə-valyuta ehtiyatlarına malik ölkələr böhrana daha hazırlıqlı və dayanıqlıdırlar. Bu baxımdan hələ ilin əvvəllərində həm Beynəlxalq Valyuta Fondu, həm də dünyanın aparıcı reytinq agentliyi olan "Standart&Poors" öz hesabatlarında Azərbaycan iqtisadiyyatının böyük imkanlara malik olduğunu və dayanıqlılığını, habelə ölkə rəhbərliyinin həyata keçirdiyi iqtisadi siyasətin dünya böhranının nəticələrini digər ölkələrlə müqayisədə daha asan dəf edəcəyini bildirmişdilər.

2009-cu ildə Azərbaycan korporativ qiymətli kağızlar bazarında (korporativ istiqrazlar və səhmlər) artım qeydə alınmışdır. Bu artım həm yerləşdirilmiş istiqrazların həcmində, həm də təkrar bazarda aparılan əməliyyatlarda baş vermişdir. Əgər 2008-ci ildə korporativ istiqrazlar üzrə yerləşdirmə 33,69 mln.manat təşkil etmişdirsə, hesabat ili ərzində bu göstərici 60% artaraq 53,9 mln.manat olmuşdur. Korporativ istiqrazların təkrar bazarında isə artım daha sürətli olmuşdur. Belə ki, əgər 2008-ci ildə təkrar bazar əməliyyatları 18,10 mln.manat təşkil etmişdirsə, 2009-cu ildə bu göstərici 3,4 dəfə artaraq 61,76 mln.manat-a çatmışdır.

2009-cu ildə ipoteka kreditləşməsinin canlanması və onun fasiləsizliyini təmin etmək məqsədilə Azərbaycan İpoteka Fondu tərəfindən ipoteka istiqrazları dövriyyəyə buraxılmışdır. Azərbaycan İpoteka Fondu tərəfindən 55,0 mln. manat həcmində 7 illik təminatlı istiqrazlar emissiya olunmuşdur. Emissiya olunmuş istiqrazların 49,0 mln. manatı 9 hərrac vasitəsi ilə 2009-cu ildə banklar arasında yerləşdirilmişdir.

2010-cu ilin dövlət büdcəsinin təhlili göstərir ki, Azərbaycan bu il də qarşıya qoyduğu bütün strateji planları, vəzifə və məqsədləri uğurla gerçəkləşdirəcək. Ən əsası, qlobal böhranın mənfi təsirlərindən uğurla sığortalanan respublikamız inkişaf və tərəqqiyə hesablanan proqramların gerçəkləşdirilməsinə daha çox diqqət ayırmaq imkanında olacaq.

2009-cu ildə Azərbaycan dövlətinin antiböhran siyasəti makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, sistem əhəmiyyətli bankların və müəssisələrin fəaliyyətinin stabilləşdirilməsinə, iqtisadiyyatın pula olan zəruri tələbatının ödənilməsinə yönəlmişdir.

2009-cu ildə güclü maliyyə ehtiyatlanması bazasında həyata keçirilən çevik antikrizis proqramı sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrandan effektli qoruna bilmişdir. Ölkənin valyuta ehtiyatları qlobal krizisin aktiv fazasında dövlət büdcəsini, pul kütləsini və manatın məzənnəsini stabilləşdirən strateji yastıq funksiyasını yerinə yetirmişdir. Yumşaq pul siyasətinin yeridilməsi şəraitində ölkə iqtisadiyyatı, o cümlədən bank sektoru qlobal krizi-

sin mənfi təsirlərindən etibarlı qorunmuş, potensial resessiyanın qarşısı alınmışdır.

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

Qlobal iqtisadi böhran iqtisadi inkişafda dayanıqlıq və maliyyə sektorunda risklərin adekvat idarə olunması vəzifələrini daha da aktuallaşdırmışdır. Orta və uzunmuddətli 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 məqsəddir.

Həyata keçirilmiş antiböhran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dözumluluyu daha da guclənmişdir:

5. bank sistemi cari ohdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malikdir ki, bu da minimal normadan (30%) coxdur;

6. sektorun kapital adekvatlıgı göstəricisi qəbul edilmis normadan iki dəfə cox -19% olmuşdur;

7. kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlanılmış, vaxtı kecmiş kreditlərin ümumi portfeldə xüsusi çəkisi 3.3% təşkil etmişdir;

8. bankların maliyyə nəticələri müsbət olmuş, cari ilin on bir ayında aktivlər üzrə gəlirlik 2.6%, kapitalın gəlirliyi isə 17.8% təşkil etmişdir.

Beləliklə, Mərkəzi Bankın məzənnə siyasəti dövlətin antiböhran siyasətinin nüvəsinə çevrilərək makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına imkan vermişdir.

2009-cu il ərzində Azərbaycan Mərkəzi Bankının antiböhran proqramı makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına və iqtisadi artımın dəstəklənməsinə yönəlmişdir. Manatın sabit mə-

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

Nəticə

2009-cu ildə Mərkəzi Bankın pul siyasəti antiböhran xarakter daşıyaraq makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına, maliyyə sabitliyinin gucləndirilməsinə,iqtisadiyyata likvidliyin təmin edilməsinə, sistem əhəmiyyətli bankların və muəssisələrin fəaliyyətinin stabilləşdirilməsinə yonəlmişdir.

1. Ölkəyə xarici maliyyə axınlarının əhəmiyyətli azalmasına, qonşu ölkələrdəki devalvasiya dalğasının psixoloji təsirinə baxmayaraq, manatın məzənnəsinin sabitliyi qorunmuşdur.

2. 2009-cu ildə Mərkəzi Bank haqqında qanuna muhum dəyişikliklərin edilməsi əsasında pul siysətinin cevikliyinin daha da artırılması və iqtisadiyyata likvidliyin təmin edilməsi iqtisadi artımın qorunmasında muhum rol oynamışdır.

3. Ölkədə ipoteka kreditləşməsinin aktivləşməsi Mərkəzi Bankın antiböhran proqramının muhum alətlərindən biri olmuş, tikinti sektoru və daşınmaz əmlak bazarına stabilləşdirici təsir gostərmişdir.

Həyata keçirilmiş antiböhran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dayanığlığı daha da güclənmişdir:

1. bank sistemi cari ohdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malikdir ki, bu da minimal normadan (30%) coxdur;

2. sektorun kapital adekvatlıgı göstəricisi qəbul edilmis normadan iki dəfə cox -19% olmuşdur;

3. kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlanılmış, vaxtı kecmiş kreditlərin umumi portfeldə xüsusi çəkisi 3.3% təşkil etmişdir;

4. bankların maliyyə nəticələri musbət olmuş, cari ilin on bir ayında aktivlər uzrə gəlirlik 2.6%, kapitalın gəlirliyi isə 17.8% təşkil etmişdir.

Beləliklə, uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirərək müvazinətini itirmədi, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyinin qorunmasına da yaxşı imkanlar yaratdı.

Azərbaycan manatı məzənnəsini qoruyub saxladı, dövlət məhz əhalinin sosial mənafeyini əsas tutaraq manatın devolvasiyasına imkan vermədi.

Azərbaycan üçün səciyyəvi olan bu mütərəqqi inkişaf modelinin uğurları ölkə hüdudlarından kənarda diqqətlə izlənilir, maraqla qarşılanır. Dünya Bankı, Ümumdünya İqtisadi Forumu (Davos forumu), Beynəlxalq Valyuta Fondu, MDB Statistika Komitəsi və digər qurumlar ilin yekunlarını Azərbaycan üçün kifayət qədər uğurlu saydılar.

ƏLAVƏ

MALİYYƏ SABİTLİYİNİN QORUNMASI İLƏ BAĞLI QƏRARLAR

1. Aktivlərin təsnifat dərəcələri sərtləşdirilmişdir:

- Nəzarət altında olan aktivlər 6%-dən 10%-ə qaldırılmış (30.04.08);

- Qeyri-qənaətbəxş aktivlər 25%-dən 30%-ə yüksəldilmiş (30.04.08);

- Təhlükəli aktivlər 50%-dən 60%-ə artırılmışdır (30.04.08).

2. Daşınmaz əmlakla təminata qarşı tələblər 120%-dən 150%-ə artırılmışdır.

(30.04.08).

3. Subordinasiya borclarının məcmu kapitalda iştirakı məhdudlaşdırılmış (18.02.08):

- Subordinasiya borcunun maksimal məbləği birinci dərəcəli kapitalın 50%-i

həddində müəyyən edilmişdir.

4. İpoteka kreditlərinin risk dərəcəsi 50%-dən 100%-ə artırılmışdır (18.02.08).

5. "Banklarda kreditlərin verilməsi Qaydaları"na dəyişikliklərlə borcalanın maliyyə vəziyyətinin və onun krediti qaytarma qabiliyyətinin qiymətləndirilməsinə, həmçinin borcalanın fəaliyyətinə daimi monitorinqə və bütövlükdə kredit portfelinin keyfiyyətinə nəzarət olunmasına dair tələblər genişləndirilmişdir. (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 başlanılmışdır. (17.12.08)

7. “Kredit əməliyyatları üzrə faizlərin hesablanmasının dayandırılması haqqında Qaydalar"a dəyişikliklərlə “faizləri ” kreditlər üzrə müştərinin ödənişləri hesabına borc tələblərinin ödənilməsi növbəliyinə yenidən baxılmışdır. (17.12.08)

8. Bankların və sığorta şirkətlərinin kapitalizasiyaya yönəldiləcək mənfəəti mənfəət vergisindən azad olunmuşdur. (01.01.09 tarixindən qüvvəyə minmişdir).

9. Qorunan əmanətlər üzrə illik faiz dərəcəsi limitinin təmin edilməsində çeviklik təmin edilmiş, qorunan əmanətlər üzrə maksimal məbləğ 6000 manatdan 30000 manatadək artırılmıdır. (08.05.09) Faiz dərəcəsi 15%-dək olan əmanətlər sığorta sisteminə daxil edilmişdir. (10.06.08)

10. Mərkəzi Bankın təşəbbüsü ilə 2009-cu ilin iyun ayından ipoteka kreditləşməsi bərpa olunmuşdur. Bunun psixoloji və fiziki təsiri ilə daşınmaz əmlak bazarı son iki ayda canlanmışdır. İpoteka kreditləşməsi tikinti, bank işi, sığorta, qiymətləndirmə fəaliyyəti, rieltor və notarius xidmətləri, habelə qiymətli kağızlar bazarında iqtisadi fəallığı bilavasitə artırmış, əmlak bazarında qiymətləri stabilləşdirmişdir. Qiymətlərin stabilləşməsi öz növbəsində bank kreditlərinin girov təminatının dəyərsizləşməsinin qarşısını almışdır.

11. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı nəzdində Azərbaycan İpoteka Fondunun buraxdığı təmin edilmiş qiymətli kağızlar üzrə risk dərəcəsi 0% təyin olunmuşdur. (17.06.09)

12. Azərbaycan Respublikası Prezidenti 7 avqust 2009-cu il tarxində 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 vermişdir.

13. Banklarda risklərin idarə edilməsi sistemləri təkmilləşdirilmişdir. Bu məqsədlə banklarda risklərinin monitorinqi gücləndirilmiş, risklərin idarə edilməsi sistemlərinin qiymətləndirilməsi üzrə xüsusi metodologiya əsasında reytinqlər verilmiş, zəifliklərin aradan qaldırılması üzrə tədbirlər planı hazırlanıb və onun icrasına başlanılıb.

Bir çox ölkələrin hökumətləri və mərkəzi bankları bank böhranının həlli və öz bank sistemlərinin struktur yenilənməsi ilə müxtəlif üsullarla məşğul olurdular. Təcrübə göstərdi ki, nə struktur yenilənməsinin ideal forması, nə də bank sektorunda vəziyyətin normallaşdırılmasının universal strategiyası mövcud deyil və bir çox hallarda bu və ya digər fəaliyyət konkret vəziyyətlərdən asılıdır. Vaxt keçdikcə banklar da, dövlətlər də böhran hallarının mənfi nəticələrinin qarşısının alınmasına yönəlmiş bütöv tədbirlər kompleksləri, o cümlədən, kredit münasibətlərinin təkmilləşdirilməsi və Mərkəzi Bank infrastrukturlarının bütövlükdə etibarlılığını yüksəldən tədbirlər işləyib hazırladılar.

Bir qayda olaraq əsas maliyyə yükü birbaşa və ya dolayı yolla, o cümlədən, restrukturizasiya üçün yaradılan dövlət agentliklərinin fəaliyyətinin maliyyələşdirmək dövlət büdcəsinin üzərinə düşdü. Bank sisteminin struktur dəyişikliklərinin həyata keçirilmə zamanı əksər ölkələrdə bu prosesin həyata keçirilməsinin həvalə edildiyi xüsusi institutlar yaradıldı. Ənənəvi olaraq dövlətlər bank böhranlarının nəticələrinin aradan qaldırılması prosesində aktiv rol oynayırlar. Onlar bank sisteminin problemlərinin həlli üçün maliyyə resursları ayırmaqla özlərinin təşkilatçı rolunu təsdiqləmiş olurlar. Bu məqsədlər üçün görülən tədbirlər müxtəlif amillərdən, hər şeydən əvvəl bank böhranlarının konkret səbəblərindən və onların yarandığı, inkişaf etdiyi ümumi iqtisadi vəziyyətdən asılıdır. Böhranın səbəbləri bəzi ölkələrdə üst-üstə düşürdü, bəzilərində öz spesifikası ilə fərqlənirdi, lakin onun qarşısının alınması formaları hər yerdə bir çox cəhədən oxşar idi: sabitləşdirici kreditləşdirmə, rekapitalizasiya və s.

Bank sisteminin antiböhran proqramında: ölkənin makro iqtisadi vəziyyətin təhlili və qiymətləndirilməsi, məqsəd və vəzifələr, prioritetlər, tədbirlər və maliyyələşmə həcmi öz əksini tapmalıdır. Bundan başqa, proqramda müddət və icraçılar dəqiq göstərilməlidir.

Ümumiləşdirərək, bank sisteminin antiböhran tədbirlərini dörd qrupda cəmləşdirə bilərik:

I. Bank sisteminin təcili xilasetmə tədbirləri.

Bu tədbirlər paketinə daxildir:

5. bankın rekapitalizasiyası;
6. stabilizasiyon kredit xətti açmaq;
7. fiziki şəxslərin banklarda açılan əmanətlərə tətbiq edilən kompensasiya həcmini bəzi hallarda 100 %-dək artırmaq.
8. bank balansını problemli aktivlərdən təmizləmək, əgər gərəkirsə problemli aktivlərə dövlət zəmanəti vermək.

II. Monetar siyasət tədbirləri - antiinflyasionist siyasətdən stimullaşdırıcı siyasətə keçid.

Bu tədbirlərə daxildir:

5. Bəzi ölkələr inflyasiya qorxularını nəzərə alaraq, faiz dərəcələrini aşağı salır;
6. Milli pul vahidinin məzənnəsini aşağı salmaq;
7. Məcburi ehtiyyat normalarını aşağı salmaq;
8. Mərkəzi Bank tərəfindən birbaşa maliyyələşdirmə əməliyyatı.

III. Tələbi stimullaşdırmaq və real sektora yönəlik tədbirlər planı.

Bu tədbirlər paketinə daxildir:

6. ayrı–ayrı sahələrə dəstək (məsələn, Rusiyada avtomobil sektoruna dəstək proqramı);
7. vergi dərəcələrini azaltmaq (istər birbaşa, istərsə də, dolayı yolla) Azərbaycan Respublikası Prezidentinin müvafiq Sərəncamı ilə 2009- 2012-ci illər ərzdində bank və sığorta şirkətlərinin kapitalizasiyaya yönəldəcəyi mənfəət vergidən azad edilmişdir. Hesablamalara əsasən bank sistemi üzrə əlavə 170 mln. manat məbləğində kapitalın yaradılmasına zəmin yarandı.;
8. kiçik və orta biznesə dəstək;
9. xüsusi büdcə fondu təsis etmək;
10. dövlət tərəfindən açılacaq kredit xəttinin həcminin geniçləndirilməsi.

IV. Əhalinin neqativ və ya olumsuz gözləmələrinə qarşı tədbirlər.

Bu tədbirlər paketinə daxildir:

5. əmanət sığorta həcmində artım qərarları(Azərbaycanda Bank əmanətçilərinin maraqlarının qorunması və bank sisteminə etimadın daha da gücləndirilməsi məqsədilə Əmanətlərin Sığortalanması Fondu tərəfindən qorunan əmanətlərin maksimal həcmi 6 dəfə artırılmış, sığorta şərtləri yumşaldılmışdır.

6. iş yerlərini itirənlərə yardım paketi;

7. biznes strukturları ilə iş yerlərinin bağlanmaması haqqında sözləşmə;

8. təhsilə yönəlik investisiya xərclərinin həcmini artırmaq.

4.12 MALİYYƏ SİLKƏLƏNMƏLƏRİ İLƏ BAĞLI İQTİSADİYYATIN İNDİKATORLARI VƏ SİSTEM DİAQNOSTIKA

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

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

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

Valyuta böhranının yaxınlaşmasının digər yayılmış indekatoru kimi mərkəzi bankın rəsmi qızıl-valyuta ehtiyatları çıxış edə bilər. Ehtiyatların ixtisarı bir tərəfdən cari əməliyyatlar hesabının defisitinin əksi, ya da ölkə siyasətinə xarici rezidentlər tərəfindən olan inamın lazımı səviyyədə olmaması baxımından

vəsaitlərin milli valyutadan kapital və maliyyə əməliyyatları hesabına yerləşməsini əks etdirir. Nəzərə alsaq ki, valyuta ehtiyatları borclanmalar hesabına arta bilər və ehtiyatların olduğundan daha qabarıq görsənməsi ilə əlaqədar mərkəzi bankların fəaliyyəti baxımından, xarici aktivlərdəki dəyişikliklər indekatoru mübadilə kursunun korrektirovkasında tam tələbi ödəmir. Bu cür yayınmalarla əlaqədar daha çox pul aqreqatı M2-nin rəsmi ehtiyatlara nisbətindən istifadə olunur.

Tədiyyə balansının cari əməliyyatlarının mövcud və perspektivi həcmi valyuta valyuta böhranının yaxınlaşmasının təyinində vacib kriteriyadır. Sabit mübadilə kursu şəraitində cari əməliyyatlar hesabının defisitinin proqnozu daimi borclanma və ehtiyatların azaldılması hesabına maliyyələşməsinin qeyri-mümkünlüyü ən son halda devalvasiyanın vacibliyini ortaya qoyur. Bu kriteri cari əməliyyatlar hesabında defisitin hazırki dövrdə hətda olmadığı təqdirdə devalvasiyanın uyğun olduğuna işarə verir, lakin əgər cari əməliyyatlar hesabının defisiti dövrü xarakter daşıyırsa bu zaman devalvasiyaya ehtiyac duyulmur. Cari əməliyyatlar hesabının saldosu real mübadilə kursunun dəyişiminə asta reaksiya verdiyi üçün bir o qədər də yaxşı indekator rolunu oynamır.

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

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

Pul kütləsinin artımı özü – özlüyündə yaxınlaşan valyuta böhranının göstəricisidir və belə halda o mübadilə kursuna təzyiqi

ikiqat artıraraq, ölkə siyasətinə inamsızlıq formalaşdırır. Bu qrup indekatorlara dövlət büdcəsinin defisitini (büdcə defisiti/ ÜDM) aid etmək olar. Praktikada qeyd etdiyimiz problemin maliyyələşməsi neqativ təsir edərək spekulyantlarda şübhə yaradır və nəticədə hökumət maliyyələşdirmə prosesində pul kütləsini artırır. Bəzən büdcə problemləri ilə bağlı olmayan daxili kreditin səviyyəsinin ÜDM-a nisbətidə vacibindikator rolunu oynayır.

Valyuta silkələnmələrinin aparıcı qüvvəsi kimi spekulyantlar çıxış edir. Bu baxımdan digər ölkələrlə müqayisədə faiz dərəcələrində dəyişmə indekatoru əhəmiyyətlidir. Hər hansı bir ölkədə spekulyantların davranışı qısa müddətli kapital axınlarının ÜDM-a olan nisbətində çox gözəl əks olunur. Bununla yanaşı ölkənin spekulyativ potensialını qiymətləndirərkən birbaşa xarici investisiyaların ÜDM – a nisbəti əhəmiyyətli ola bilər, hansı ki, xarici alimlər (M. Qoldştayn, K. Raynxart, 1997) tərərfindən aktiv istifadə edilmişdir. Bütün bunlardan əlavə bank sisteminin böhranı faktı özü spekulyantları depozitlərini geri götürməyə məcbur edir ki, bu proses də ikiqat böhrana yol açır. Burada qeyd etmək lazımdır ki, xarici valyutada əks olunmuş dövlət öhdəlikləri üzrə defolt həmçinin mübadilə kursuna təzyiqi və məcburi devalvasiyanı qızışdırır.

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

Heç bir reytinq agentliyi bank böhranının öncədən görə bilməmişdir. K.Raynxartın (2002) digər emprik tədqiqatları suveren kredit reytinqinin maliyyə böhranı ilə aşağıdakı qarşılıqlı xüsusiyyətlərini müəyyən etməyə imkan verdi. Inkişaf etməkdə olan və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə qeyri kredit reytinqi valyuta

kursunun enməsini xəbər verir, valyuta böhranı isə reytinqin enməsini qaçılmaz edir. Inkişaf etmiş ölkələrdə isə kredit reytinqinin valyuta böhranına hər hansı təsiri barəda sübut yoxdur.

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

Bank panikasının siqnallarını nəzərdən keçirsək prinsipial spesifika aşkar edərik. Ümumiyyətlə bütün kredit sisteminin dayanıqlığı və ayrı – ayrı bankların problemlik indekatorlarını ayırd etmək olar. Kredit sisteminin böhranının yaxınlaşması indekatorları qrupuna aşağıdakılar aid oluna bilər.

Real faiz dərəcələrinin depozitlər üzrə dəyişməsi bank sisteminə təzyiqi artırır. Öz növbəsində depozitlər üzrə yüksək faiz dərəcələri likvidlik probleminə yol açır və banklara etibarı azaldır.

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

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

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

Bank sisteminin böhranlarından əlavə, bank böhranının öz

şəxsi indekatorları da mövcuddur ki, bunlar yalnız bütün sistemi əhatə etməməklə bəzi banklarda problemlər barədə məlumatlandırır. Bu zaman informasiya mənbəyi kimi balans hesabatları, bankların digər xərc və gəlir hesabatları çıxış edir. Bankların etibarlı olması və problem yaranma təhlükəsi kimi başlıca indekator rolunda bankların kapitalizasiya səviyyəsi hesab olunur. Bankın özəl kapitalı bəzi aktivlərinin dəyəri dəyişdiyi halada onun xərclərini ödəyir və öz öhdəliklərini yerinə yetirməyə imkan yaradır. Özəl kapitalın həcmi aktivlərin riskliyindən asılıdır. Əgər bank iqtisadiyyatın sahələrini kreditləşdirirsə ona kapitalizasiyanın yüksək səviyyəsi gərəkdir, çünki bu sahələrdə xarici təsirlə bağlı çoxlu dəyişikliklər baş verir. Şübhəli və vaxtı keçən kreditlərin səviyyəsi bank problemlərinin ağırlığında əsas açar indekator rolunu oynayır. Kreditlərin aktivlərə nisbəti nə qədər böyükdürsə bir o qədər kredit portfeli defolt riskinə yaxındır. Bu problem çox zaman daxili nəzarət sisteminin zəifliyi zamanı ortaya çıxır.

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

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

5. bankların qiymətləndirilməsinin reytinq sistemləri
6. maliyyə koeffisenti və qrup şəklində analiz sistemi
7. bank risklərinin qiymətləndirilməsinin kompleks sistemi
8. statistik modellər.

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

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

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

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

BÖLMƏ V. QLOBAL PROSESLƏR FONUNDA BEYNƏLXALQ MALİYYƏ SİSTEMİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ PROBLEMLƏRİ

Beynəlxalq maliyyə sisteminin möhkəmləndirilməsi məsələsi XX əsrin sonunda baş verən və Avropa, Asiya, həmçinin Latın Amerikasının bir çox ölkələrini əhatə edən növbəti maliyyə böhranından sonra geniş müzakirə olunmağa başlandı. BVF-nin qiymətlənləndirməsinə görə bu böhran son 50 il ərzində baş verən böhranlar arasında öz əhatə dairəsinə görə birinci yerdə dayanır və buna görə də böyük narahatçılıq doğurur. Məhz bu səbəbdən bank-maliyyə sisteminin subyektləri gələcəkdə eyni halın təkrarlanması üçün beynəlxalq valyuta və maliyyə sisteminin "arxitektura"sında dəyişikliklərin zəruri olması fikrini dəstəkləyirlər.

"Arxitektura" anlayışına ayrı-ayrı qurumlar, bazarlar, hökumətin, müəssisələrin və ayrı-ayrı şəxslərin iqtisadi və maliyyə fəaliyyətini həyata keçirmək üçün istifadə etdikləri müxtəlif tədbirlər daxildir. BVF-nin qiymətləndirməsinə əsasən möhkəm və stabil beynəlxalq maliyyə sisteminin təşkili dünyanı maliyyə böhranlarına qarşı daha dözümlü edəcək və bütün ölkələrə iqtisadi artım və həyat səviyyəsinin yüksəldilməsi də daxil olmaqla vahid sistemin üstünlüklərindən faydalanmaq üçün imkan yaradacaq.

1998-ci ilin aprelində dünya maliyyə sistemində sistem rolunu oynayan ölkələrdən G-22 qrupu təşkil olundu. Bu qrupa daxil olan ölkələrin nümayəndələri aşağıdakı istiqamətlər üzrə təkliflərin hazırlanması üçün 3 işgüzar qrup formalaşdırdılar: "şəffaflıq" və məsuliyyətin artırılması; milli maliyyə sistemlərinin möhkəmləndirilməsi; böhrandan çıxmaq üçün dövlət və özəl sektor arasında ağırlığın bölüşdürülməsini stimullaşdırmaq.

Beynəlxalq maliyyə sistemində islahatların aparılması mövzusu 1999-cu ildə Davosda keçirilən iqtisadi forumda geniş müzakirə olundu. Bu mövzu haqqında xarakterik fikirlər BMT-nin iqtisadi və sosial məsələlər üzrə İcraçı komitəsinin "yeni bey-

nəlxalq maliyyə sisteminə doğru” adlı məruzəsində, həmçinin ABŞ-ın prezidentinin 1999-cu ildəki iqtisadi məruzəsində öz əksini tapırdı.

Beynəlxalq maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsi prosesi aşağıdakı aspektlərdə öz əksini tapırdı:

● iqtisadi informasiyanın ictimaiyyətə açıqlanması üzrə beyməlxalq standartların inkişafı (Social Data Dissemination Standard);

● bank nəzarətinin beyməlxalq standartlarının yaradılması (the Basie Core Principles for Banking Supervision);

● BVF-nin maliyyə imkanlarının artırılması (the New Arrangement to Borrow, NAB şərçivəsində);

● Fond üzvlərinə investorların etibarının itirilməsi kimi gözlənilməz və məhvedici hallar üzrə kömək etməyi hədəfləyən yeni kreditləşdirmə mexanizminin (the Supplementral Reserve Facility, SRF) yaradılması. SRF xətti üzrə maliyyə vasitələrinin təqdim olunması şərtləri maraqların aşağı düşməsi halında borcların qaytarılmasını təmin etməlidir.

“Yeni arxitektura”nın planında “böhranların aradan qaldırılmasının yeni vasitələri” – “məqsədli kredit kanalı” (MKK) işlənib hazırlanıb. Bu BVF-nin üzvlərinə hətta dünya maliyyə sistemində problemlər olduğu halda belə stabilliyi qorumaq üçün imkan yaradacaq. MKK BVF-nin üzvlərinə dünya kapital bazarında mənfi yöndə dəyişikliklər baş verdiyi hallarda ödəniş balansının effektivliyini təmin etmək üçün qısamüddətli maliyyə vəsaitləri təqdim edir. MKK-ya giriş imkanı əldə etmək üçün aşağıdakı şərtləri yerinə yetirmək lazımdır:

● BVF-nin idarəetmə Şurasının məqsədli kredit vermək üçn seçdiyi ölkə (BVF-nin üzvü) həmin anda sabit maliyyə şəraitinə malik olmalı və BVF-nin resurslarının istifadəsinə tələbatı olmamalıdır;

● namizədin iqtisadi göstəriciləri BVF tərəfindən son informasiya icmalında müsbət qiymətləndirilir və BVF-ni üzvü olan ölkə “Məlumatın ötürülməsinin xüsusi normaları” çərçivəsində

lazımi məlumatları təqdim edir;

● xarici borc və xarici ehtiyatların tənzimlənməsi nəticəsində ölkənin maliyyə sektorunda tərəqqinin müşahidə olunması;

● namizəd idarəedicilər Şurasına təsdiq olunmaq üçün inandırıcı iqtisadi və maliyyə proqramı təqdim etməlidir. Eyni zamanda BVF-nin lazım bildiyi hallarda proqramda lazımi dəyişikliklər etməyə hazır olmalıdır.

Üzv ölkə məqsədli kreditə ehtiyacı olması haqqında müraciət etdikdə BVF-nin idarəedicilər Şurası xüsusi qərar hazırlayır. Burada təsdiq olunur ki, həmin ölkə iqtisadi və maliyyə proqramlarını uğurla həyata keçirir, lakin beynəlxalq maliyyə bazarında şəraitin dəyişməsi üzündən müvəqqəti çətinliklər yaşayır və buna görə də əlavə maliyyə resurslarına ehtiyacı var. Kreditin həcmi ölkənin fonddakı kvotasının 300-500%-i arasında olur.

Hazırda getdikcə əhəmiyyəti artan beynəlxalq maliyyə sisteminin əsas elementi şəffaflıqdır. Bu üzv ölkələrin iqtisadi, maliyyə və bank sistemi haqqındakı məlumatların açıqlanmasını nəzərdə tutur[218]. Beynəlxalq maliyyə sisteminin "yeni arxitektura"sında kredit və maliyyə siyasətində şəffaflığın təmin olunması məsələsi mühüm yer tutur. 22 ölkənin təşəbbüsü ilə 1998-ci ilin oktyabrında yaradılmış şəffaflıq və hesabat məsələləri üzrə işçi qrup BVF-yə öz funksiyaları çərçivəsində üzvlərinin iqtisadi siyasətinə nəzarət etməyi və onların informasiyanın "şəffaflığı" sahəsində qəbul olunmuş beynəlxalq standartlara nə qədər uyğun gəlməsini araşdırmağı tövsiyə etdi. Bu tövsiyələr 1998-ci ilin 30 oktyabrında "böyük yeddilik" ölkələrinin maliyyə nazirləri və mərkəzi banklarının rəhbərləri tərəfindən qəbul olundu.

Böyük yeddilik ölkələrinin qərarını icra etmək üçün BVF-nin müvəqqəti komitəsi 1999-cu ilin aprelində "Pul kredit və maliyyə siyasətinin şəffaflığının təmin olunmasına dair məcəllə"nin layihəsini qəbul etdi. Sənədlərin hazırlanması zamanı Beynəlxalq

---

[218] Əgər əvvəllər Rusiyada bu məlumatlar dövlət sirri sayılırdısa, indi onlar xarici əməkdaşlara sərbəst şəkildə ötürülür

Hesablaşmalar Bankı, Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi, Avropa Mərkəzi Bankı, Beynəlxalq qiymətli kağızlar üzrə komissiya, İƏİT və DB ilə konsultasiyalar aparılırdı. 1999-cu ilin iyulunda məcəllə əsas xarakter daşıyan sənəd kimi təsdiqləndi və ona riayət etmək BVF-nin üzvləri üçün məcburi xarakter daşımağa başladı.

Məcəlləyə əsasən "şəffaflıq"– siyasətin məqsədləri, onun hüquqi, insitutsional və iqtisadi çərçivələri, siyasət sferasında qərarlar və onların əsaslandırılması, agentliklərin hesabat vermə şərtləri, pul kredit və maliyyə siyasəti ilə bağlı informasiyaların ictimaiyyətə vaxtında, aydın şəkildə, hamının istifadə edə biləcəyi formada təqdim olunmasını nəzərdə tutur. Burada agentlik dedikdə maliyyə və ödəniş sisteminin idarə və nəzarət edilməsinə cavabdeh olan hökumət orqanı nəzərdə tutulur. "Şəffalığın" əsas elementləri aşağıdakılardır:

1. "Məlumatların yayılmasının xüsusi normaları". Bu ölkələrin üzərinə statistik göstəricilər, beynəlxalq ehtiyatlar, xarici borc öhdəlikləri, makroiqtisadi göstəricilər və s. də daxil olmaqla milli iqtisadiyyat və maliyyə sistemi haqqında ətraflı və etibarlı məlumat çatdırmaq məsuliyyətini qoyur.

2. BVF tərəfindən hazırlanmış üzv ölkələrin iqtisadi və maliyyə sisteminin vəziyyəti haqqında "açıq informasiya icmalları". Hər icmal iki hissədən ibarətdir: konkret ölkənin iqtisadi və maliyyə sistemi haqqında ümumi məlumat və BVF-nin idarəedicilər Şurası tərəfindən həmin ölkənin hökuməti tərəfindən həyata keçirilən iqtisadi və maliyyə siyasətinin qiymətləndirilməsi.

BMS-də islahatların həyata keçirilməsi aşağıdakı səbəblərə görə zəruridir:

● dünya iqtisadiyyatının qloballaşması. Bu proses eyni zamanda bir neçə İEOÖ-də fəaliyyət göstərən investisiya həyata keçirdiya ölkələrdə maliyyə vəaiyyətini dəyişmək gücündə olan yeni investorlar sinfinin yaranmasıına şərait yaratdı;

● Beynəlxalq maliyyə bazarının yüksək inkişaf səviyyəsində onu tənzimləmək üçün müvafiq institutsional strukturun olmaması;

● dünya üzrə böhranların dərinləşməsi təhlükəsi. Bu sahədə

adekvat addımlar atılmasa beynəlxalq maliyyə sistemində ciddi problemlər yarana bilər;

● son illərdə davamlı olaraq baş verən maliyyə və valyuta böhranları, onların intensivliyinin artması və daha da dərinləşməsi;

● Özünü işsizlik və yoxsullluğun səviyyəsinin artmasında göstərən sosial böhranın mənfi nəticələrinin artması;

● ofşor maliyyə mərkəzlərinin sayının artması, İEOÖ-in maliyyə bazarlarının dövlət tərəfindən tənzimlənməsinin effektivliyinin azalması;

● son böhranlar zamanı özünü aydın şəkildə göstərən İEOÖ-in maliyyə sektorunun zəif inkişaf etməsi; özəl sektorun problemlərinin həllində dövlətin imkanlarından qeyri proporsional şəkildə istifadə olunması;

● beynəlxalq institutların İEOÖ-ə maliyyə yardımı göstərmək imkanlarının, həmin ölkələrdən digər regionlara axan kapital axını ilə müqayisədə məhdud olması;

● beynəlxalq təşkilatların ardıcıl olaraq baş verən böhranlar və onların təsir dairələrini məhdudlaşdırmaq gücündə olmamaları;

● BVF və digər beynəlxalq institutların həyata keçirdikləri maliyyə proqramları nəticəsində maliyyəı böhranı zamanı özəl investor və borc alanlara mənfi təsir göstərən münaqişələrin (moral hazard) dərnləşməsi;

● investisiya qurumlarının, maliyyə vasitələrinin və maliyyə bazarlarındakı (xüsusən borc öhdəlikləri bazarında) əməliyyatların həcminin xeyli artması. Bu faktor böhranların aradan qaldırılması zamanı investorlar arasındakı qarşııqlı əlaqəni şətinləşdirir;

● İEOÖ-ə investisiya qoyuluşunun miqyası və diversifikasiyası. Bu inflyasiyanın yayılmasını sürətləndirir;

● balansdan kənar hesablarda əks olunan və maliyyə institutları tərəfindən risklilik səviyyəsinin qiymətləndirilməsini çətinləşdirən əməliyyatların (o cümlədən qiymətli kağızlarla həyata keçirilən spekulyativ əməliyatların) kütləvi şəkildə inkişafı.

BMS-nin təkmilləşdirilməsinin əsas məqsədləri aşağıdakılardır:

● iqtisadi aktivliyin bərpası və investorların maliyyə böhranı yaşamış öləkələrə qarşı inamının bərpa olunması;

● İEÖ-də gələcəkdə baş verə biləcək böhranların qarşısını almaq;

● gəəlcək böhranların baş verməsi riskinin miniumuma endirilməsi, onların fəaliyyət sferasının və dərinliyinin məhdudlaşdırılması;

● böhrandan çıxmaq üçün xərclənən maliyyə vəsaitlərinin məhdudlaşdırılması və böhranın aradan qaldırılması üçün sərf olunan müddətin azaldılması;

● gələcək böhranlar zamanı investorların itkilərinin azaldılması;

● minimal risk və əhalinin az təminatlı sosial qrupunun effektiv müdafiəsini təmin etmək şərtilə qloballaşmanın və kapital hərəkətinin bütün üstünlüklərindən yararlana bilən maliyyə sistemini yaradılması;

● milli səviyyədə makroiqtisadi və maliyyə balansının pozulmasının qarşısını almaq

BMS-in əsas inkişaf istiqamətləri:

1. Maliyyə bazarları və investisiya qurumlarının tənzimlənməsi:

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

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

● İEÖ və İEOÖ-də prudensial nəzarətin möhkəmləndirilməsi yollarının müəyyənləşdirilməsi;

● qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsini və borc vəsaitlərinin aktiv şəkildə istifadə olunduğu investisiya

fəaliyyətinin mexanizminin yaradılması;

● ofşor malıiyyə mərkəzlərində beynəlxalq standartların tətbiq olunmasının stimullaşdırılması;

2. İ q t i s a d i s i y a s ə t:

● daxili bazarın liberallaşdırılması şərtlərinin müəyyənləşdirilməsi və İEOÖ-də adekvat valyuta rejiminin tətbiq olunması, beynəlxalq kapitalın hərəkət metodlarının işlənib hazırlanması;

● dövlət tərəfindən özəl sektorun dəstəklənməsi mexanizmlərinin effektivliyinin artırılması və sosial ödənişlərin bölüşdürülməsi;

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

● özəl və dövlət sektorlarında, o cüümlədən beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətində şəffaflığın artırılması.

3. B e y n ə l x a l q m a l i y y ə i n s t i t u t l a r ı n ı n f ə a l i y y ə t i.

● BMS-də islahatların həyata keçirilməsi;

● böhranların aradan qaldırılması mexanizmlərinin təkmilləşdirilməsi, özəl sektorun maliyyə böhranlarının proqnozlaşdırılması və aradan qaldırılmasına cəlb etməyin yollarının axtarılması;

● BVF tərəfindən üzv ölkələrin müxtəlif sahələrdə, xüsusən də maliyyə sektoru və kapital hərəkəti sahəsindəki siyasətinə nəzarətin gücləndirilməsi;

● beynəlxalq səviyyədə makroiqtisadi siyasətin effektivliyinin artırılması.

BMS-də islahatların həyata keçirilməsinin yolları.

1. A y r ı - a y r ı ö l k ə l ə r ü z r ə s i y a s ə t.

● İEOÖ-də kapital axınında gözlənilməz dəyişikliklər zamanı maliyyə sisteminin həssaslığının azaldılmasına yönəldilmiş daxili bazarın liberallaşdırılması prinsiplərinin hazırlanması. Bu

tədbirlərə birbaşa xarici investisiyaların və bank sistemində ehtiyat norması tələbini tətbiq edərək qısa müddətli kapital axınının (cross-border) stimullaşdırılması daxil edilə bilər.

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

● Hökumət tərəfindən maliyyə və korporativ sektorun xarici öhdəlikləri, o cümlədən, özündə ehtiyat və öhdəlikləri etdirməli olan dövlətin valyuta vəziyyəti haqqında, daimi, vaxtında və hərtərəfli informasiyanın nəşr olunmasını təmin etmək.

● Dövlətin aktiv iştirakı ilə özəl debitorlar və onların kreditorları arasında məhkəmədən kənar tənzimləmə sisteminin inkişaf etdirilməsi.

● Səhiyyənin, təhsilin, kiçik və orta biznesin, işsizlikdən sığortalanma proqramlarının, özəl pensiya fondlarının dəstəklənməsini özündə əks etdirən sosial siaysətin vahid prinsiplərinin müəyyənləşdirilməsi. Sosial müavinatların ayrılmasına ehtiyacın olub olmamasının araşdırılması.

2. Maliyyə bazarları və institutları.

● Bank fəaliyyətinin effektivliyinin prinsipləri və fond bazarının tənzimlənməsini əhatə edən Bazel prinsiplərini əks etdirən güclü prudensial nəzarətə əsaslsnan maliyyə bazarlarının, xüsusi fond bazarların inkişafına şərait yaratmaq. Bunlar İOSCO-nun "fond bazarının tənzimlənməsinin məqsəd və prinsipləri" məruzəsində əks olunub. İnvestisiyalaşmanın bazar mexanizminin gələcək inkişafı üçün korporativ idarəetmənin prinsiplərin təkmilləşdirilməsi.

● Pul siyasəti, mühasibat uçotu və özəl maliyyə institutları vasitəsilə informasiyanın açıqlanması sahəsində şəffaflığın təmin olunmasının beynəlxalq standartlarının hazırlanması. İnvestisiya

bankları, institusional və hedging fondları üzrə informasiyanın açıqlanmasına tələbi artırmaq.

● Banklar tərəfindən təqdim olunan əlaqəli kreditlərə məhdudiyyət qoymaq. Bu kreditlər bir qatda olaraq borc alanın lazımi qədər qiymətləndirilməməsi və kredit ödəmə qabiliyyəti haqqında monitorinq keçirmədən təqdim olunan və böhran şəraitində müddəti uzadılmış borcların səviyyəsinin azalmasına gətirib çıxarır.

● Bank depozitlərinin, iflasın, maliyyə institutlarının restrukturizasiyasının effektiv sığorta mexanizminin hazırlanması və tətbiq olunması, maliyyə çətinlikləri olan müəssəsələrin borc problemlərinin həlli.

● Bank və digər maliyyə qurumlarının daxili nəzarət və riskləriu idarəetmə sisteminin dəstəklənməsi.

3. B o r c b ö h r a n ı n ı n a r a d a n q a l d ı r ı l m a s ı.

● Kreditorlar və borcalanlar arasında, xüsusən də maliyyə bazarında vəziyyətin qəflətən pisləşməsi və kapital axınlarının istiqamətlərinin kəskin şəkildə dəyişildiyi hallarda risklərin tərəflər arasında daha ədalətli bölgüsünü təmin edən vahid şərtlərin müəyyənləşdirilməsi və tətbiq olunması. Beynəlxalq kredit müqavilələrinə bazar şərtlərinin kəskin şəkildə pisləşdiyi hallarda borc üzrə ödənişlərin müvəqqəti dayandırılması şərtini əlavə etmək. Bu hal müəyyən dövr ərzində daxili borcun mütləq restrukturizasiyasının keçirilməsini şərtləndirir.

● İstiqrazların alınması ilə bağlı müqavilələrə əksər kreditorların fəaliyyət koordinasiyasının yüngülləşdirilməsi (məsələn kreditorlar komitəsini yaradılması vasitəsilə kreditorların kollektiv nümayəndiliyinə icazə verilməsi), azlığın maraqlarının müdafiəsi (borcun restrukturizasiya edilməsi zamanı yalnız təcrübəli kreditorlar çoxluğuna dəyişikliklər etməyə icazə verilməsi), bütün kreditorlara borcun restrukturizasiyası üçün bərabər şəraitin yaradılması (kreditorlar arasında vasitlərin ədalətli bölgüsü yolu ilə), kimi bəndlərin daxil edilməsini təklif etmək.

● Dövlət və ya özəl institutların öz öhdəliklərinin yerinə

yetirilməsini gecikdirdiyi hallarda özəl kreditorlar tərəfindən kreditlərin təqdim olunmasını stimullaşdırmaq üçün tədbirlərin görülməsi. Məsələn, borcun restrukturizasiyası zamanı təqdim olunan kreditlər üçün birincilik prinsipinin tətbiq olunması ilə.

4. Beynəlxalq təşkilatların fəaliyyətinin təkmilləşdirilməsi.

● BVF çərçivəsində böhranın yayılması effekti (contagion) nəticəsində ziyan görmüş ölkələrin kreditləşdirilməsi üçün yeni mexanizmin hazırlanması. Bu eyni zamanda bir çox vasitə əldə etməyə və onlardan milli valyuta ehtiyatları tükənənədək istifadə etməyə imkan yaradardı.

● Beynəlxalq institutların borc probleminin həllində və borcun restrukturizasiya proseslərinin təşkilində iştirakının təmin edilməsi.

● Beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətində informasiyanın açıqlanması, fond üzvlərinin üzv ölkələrə ənənəvi səfərləri nəticəsində əldə olunan proqram sənədlərinin, işgüzar materialların, BVF-nin icraeedicilər şurasının üzv ölkələrin iqtisadi vəziyyəti haqqında müzakirələrin nəticəsi olaraq bəyanatların ictimaiyyətə təqdim olunması, qəbul olunan proqramların retrospektiv təhlili yolu ilə şəffaflığın təmin edilməsi.

● BVF-nin müvəqqəti komitəsi (İnterim Commmitee) və DB-nin inkişaf komitəsinin (Development Commitee) fəaliyyətini möhkəmləndirmək və gələcək inkişafını təmin etmək.

● Regional beynəlxalq təşkilatların inkişafına yardım göstərmək və böhranların aradan qaldırılması, həmçinin iqtisadi inkişafın maliyyələşdirilməsində (o cümlədən BVF-nin yardımlarından istifadə etmək yolu ilə) onların rolunun artırılması.

● BVF-nin də imkanlarından istifadə etməklə ayrı-ayrı ölkələrin qəbul olunan standartlara riayət etməsinə nəzarətin gücləndirilməsi.

● Dövlət tənzimlənməsi orqanlarının işçi personalına texniki dəstəyin göstərilməsi və onların tədrisinin artırılması istiqamətində beynəlxalq təşkilatlar və nəzarət funksiyasını yerinə yetirən

orqanlar arasında koordinasiya və əməkdaşlığın yaxşılaşdırılması.

5. Y e n i b e y n ə l x a l q s t r u k t u r l a r ı n y a r a d ı l -m a s ı.

● Aparıcı İEÖ-in və İEOÖ-in makroiqitsadi siyasətini, xüsusən də inflyasiyanın aradan qaldırılması və əhalinin məşğulluğunun təmin olunmasını koordinasiya edən ayrıcı beynəlxalq institutların yaradılması və ya fəaliyyət göstərən beynəlxalq təşkilatlardan birinə yeni səlahiyyətlərin verilməsini təmin etmək.

● Qlobal miqyasda əməliyyatlar həyata keçirən institutların fəaliyyətinə nəzarət üçün vahid beynbəlxalq standartların hazırlanması məqsədilə beynəlxalq maliyyə tənzimlənməsi sisteminin yaradılması. Bu istiqamətdə mühüm addım "böyük yeddilik" ölkələrinin maliyyə sahəsinin nümayəndələrinin inkişaf etməkdə olan aparıcı ölkələrinin və beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının tənzimləmə siyasətənin həyata keçirilməsi ilə bağlı xüsusi forumu ola bilərdi.

Variantlardan biri kimi mövcud olan beynəlxalq təşkilatların (BİS[219], İOSCO) onların fəaliyyətində İEOÖ-in iştirakının təmin edilməsi ilə təkmilləşdirilməsi nəzərdən keçirilir.

Qlobal proseslər fonunda son illəri əhatə edən dünyada baş verən qlobal böhranlarla bağlı G-20 sammitinin antiböhran strategiyasını da nəzərdən keçirmək əhəmiyyətli olardı:

▪ **Əsas istiqamətləri:**

1. Maliyyə risklərinin optimal idarə edilməsinə imkan verən qlobal maliyyə arxitekturasının yaradılmasında beynəlxalq əməkdaşlıq;
2. Maliyyə sistemləri və bazarlarının sərt tənzimləmə çərçivəsinin və şəffaflığının təmin olunması;
3. Hedc fondlarının fəaliyyətinə nəzarətin və onların hesabatlığının artırılması;

---

[219] Bank for İnternational Settlement (BİS) – Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı

4. Kredit reytinqi agentliklərinin reytinqlərinin dürüstləşdirilməsi və onların da tənzimləmə ilə əhatə olunması.

▪ Qərar - maliyyə yardımı:

1. 2009-cu ildə BVF-yə əlavə vəsait - 1,1 trln. $

2. 2010-cu ilin sonunadək kollektiv fiskal ekspansiya – 5 trln. $

▪ Gözlənilən nəticə:

1. Qlobal ÜDM-də 4% artım effekti

5.1. ANTİBÖHRAN TƏDBİRLƏR PLANI: DÜNYA TƏCRÜBƏSİ VƏ AZƏRBAYCAN MODELİ

Krizislərə qarşı alınabiləcək tədbirlər və maliyyə krizislərindən sonra tətbiq oluna biləcək makroiqtisadi siyasət

Maliyyə krizislərin heç olmaması istəyi pul əməliyyatlarının heç olmadığı və ya qadağan olunduğu bir dünyada mümkündür. Daim inkişafda olan bir dünyada isə pul əməliyyatının durdurulması mümkün deyil. Ancaq maliyyə krizisləri ilə qarşılaşmamaq ya da qarşılaşan maliyyə krizislərdən ən az zərərlə çıxmaq üçün alına biləcək tədbirlər vardır. Onları valyuta bazarlarının istiqrazı, makro tədbirlər və digər tədbirlər olaraq saymaq mümkündür.

Valyuta bazarlarının istiqrazına istiqamətlənmiş təkliflər.

Yeni maliyyə krizislərin olmaması və ya ola biləcək krizislərin dərinləşməməsi baxımından valyuta bazarlarında görülə biləcək tədbirlər aşağıda vurğulanmışdır:

- Pul əməliyyatlarına verginin aid edilməsi,
- Məzənnənin sabitləşdirilməsi və ya məzənnə limitlərinin təyin olunması,
- Sərmayə bazarı əməliyyatları üçün ayrı, real bazarlar üçün ayrı məzənnələrin tətbiq olunması,

• Beynəlxalq bank yoxlamalarının artırılması, sərmayə qaçışına maneə yaradılması,

• Krisiz mühitində maliyyə əməliyyat bazarlarının bağlanması,

• Beynəlxalq əməkdaşlıq ilə həqiqi olmayan məzənnə dəyişiklikliyinin qarşısının alınması.

Krizislərə qarşı alınabiləcək makro tədbirlər.

• Ümumiyyətlə krizislərə makro iqtisadı istiqrazsızlığın ümumi bir nəticəsidir. Bu səbəbdən makro iqtisadi istiqrazın təmin edilməsi əhəmiyyət daşıyır. Makro iqtisadi istiqrazın saxlanılmasının təməl şərtlərindən biri siyasi istiqrazın saxlanmasıdır,

• Makro iqtisadiyyatda nizam, etibar və istiqrazı təmin edəcək reformlar mütləq həyata keçirilməlidir,

• Maliyyə və pul nizamını saxlayacaq ciddi konstitusiya qanunları qəbul olunmalıdır, sürdürülə bilən büdcə əskiklikləri tanımlanmalı və bu mövzuda hökumətləri bir-birinə bağlayan konstitusiya qanunları tətbiq olunmalıdır,

• Bu mövzuda Maastrichit müqaviləsində olan büdcə əskikliklərinin ölkə daxili hasilata nisbətini 3% keçməyəcəyi bənzər bir qanunun konstitusiyamızda yer alması maliyyə intizamı və maliyyə cavabdehlik əxlaqı üçün vacib görülür,

• Əhalinin borclanmaması üçün mütləq bir nizam qurulmalı və Avropa Birliyinə üzv ölkələrdə Maastrichit müqaviləsinin tələbi ilə hələ də tətbiq olunan əhali borclarının ölkə daxili hasilatın 60% nisbətinin keçməyəcəyi, buna bənzər konstitusiya qanunu ilə qorunmalıdır. Yüksək faiz siyasətinin və bunun nəticəsi olan zəif iqtisadiyyatdan xilas olmanın əsaslarından biri əhalinin borclanmasının qarşısının alınmasıdır.

• Vergi sistemi; tərəfzislik, sadəlik, ədalət, ümumilik, istiqraz, təsir etmə qanunları çərçivəsində radikal bir şəkildə yenidən nizamlanmalıdır. Ölkəmizdə hələ mövcud olan ağır vergi

yükü azaldılmalı, vergidən kənar bazar iqtisadiyyatını zəiflədəcək tədbirlər görülməlidir.

- Elasitik məzənnə sistemi valyuta bazarlarında yaranacaq spekulyativ hücumlara qarşı, bir qalxan vəzifəsini yerinə yetirir. Elastik məzənnə sisteminin bu əməliyyatı sürdürə bilməsi üçün uzun dönəmdə faiz ilə valyuta məzənnəsinin inkişafının möhkəm bir səthə oturdulması lazımdır.

Krizislərə qarşı alına biləcək mikrotədbirlər.

Olacaq iqtisadi krizislərə qarşı yuxarıda saydığımız makrotədbirlərlə yanaşı mikro səviyyədə, yəni firmalar bazasında tətbiq olunması vacib tədbirlər də vardır. Ortaya çıxa biləcək krizislərin mənfi nəticələrindən ən az səviyyədə zərər görmək üçün firmaların bu tədbirləri görmələri vacibdir.

Müasir idarəetmə anlayışı olan "ümumi keyfiyyət idarəetməsi" nin təşkilatçılıqda ciddi tətbiq olunması üçün cəhd göstərilməlidir. Bu sahədə güclü liderlik vacibdir və xüsusilə üst təbəqə rəhbərləri üzərinə əhəmiyyətli vəzifə düşür.

Yeni idarəetmə texnikalarının (strateji idarəetmə, insan mənbələrinin idarəetmə sahəsində yeni texnikalar) təşkilatçılıqda səmərəli bir şəkildə tətbiq olunması lazımdır.

"Texniki mühəndislik" (re-engineering) texnikasından faydalanaraq təşkilatçılıqda yüksək keyfiyyət, az məsrəf, sürət, yüksək xidmət məqsədləri istiqamətində radikal dəyişikliklər edilməli və yenidən təşkilatlanma həyata keçirilməlidir.

Digər tədbirlər.

Maliyyə krizislərinin qarşısının alınması üçün digər tədbirlər də vardır.

- Beynəlxalq xəbərdaredici bir sistemin qurulması,
- BVF kvotalarının artırılması,
- BVF sığortalı borclanma rahatlığı,
- Maliyyə əməliyyatlarının bir proses çərçivəsində nizamlanması, başlıqları altında incələnə bilər.

Maliyyə krizisləri ilə qarşılaşmamaq və ya qarşılaşdıqda vəziyyətdən çıxmaq üçün alınacaq tədbirlər, fərqli ölkə və iqtisadiyyatçıların fərqli düşüncələri ilə mümkündür. Buna görə; İnterim komitəsinin (İnterim Comittee of The İMF) icra konseyinə döndərilməsi (Fransa),

- Beynəlxalq sistemin, beynəlxalq etibarlılıq qanunlarına bağlanması (İngiltərə),
- G-7 nin inkişaf yolundakı ölkələri də əhatə edərək G-15 şəklində bir qərar orqanına döndərilməsi,
- BVF nin ABŞ xəzinəsinin təzyiqindən qurtararaq müstəqil bir qurluşa yenidən qovuşdurulması (J. Sachs, M. Feldstein, M.Eğilmez, E. Kumcu),
- Maliyyə sektor reformunun bütün üzv ölkələrdə tamamlanması.
- Rüşvətxorluqla mübarizə, daha yaxşı və açıq xalq idarəçiliyi üçün dünya səviyyəsində fəaliyyətlərə qoşulmaq,
- Beynəlxalq bir borc paneli qurularaq müxtəlif ölkələrin borc gecikdirmələrini bu panel vasitəsi ilə icra etmələrinə imkan yaradılması (UNCTAD), bu mövzuda başlıca təkliflərdəndir.

Maliyyə krizislərindən sonra tətbiq oluna biləcək makroiqtisadi siyasət.

Maliyyə krizislərindən sonra tətbiq olunacaq makroiqtisadi siyasətlər mövzusunda bir-birindən fərqli ümumiyyətlə iki yaxınlaşma vardır.

Ənənəvi yaxınlaşma;

BVF yaxınlaşması da buna aiddir, xarici balansı saxlamaq, xarici ödəmələri axsatmamaq, valyuta çıxışlarını durdurmaq və valyuta məzənnəsində böyük sıçramaların qarşısını almaq üçün güclü pul siyasətinin, yüksək faizin və güclü maliyyə siyasətinin vacib olduğunu düşünməkdədir. BVF və bu yaxınlaşmadakılar, belə daraldıcı siyasətin daxili tələbatda gərginlik və iqtisadiyyatda kiçilmə yaradabiləcəyini qəbul etməkdədir. Hətda krizis öncəsində xarici borc yüksəksə və krizisdə valyuta çıxışı çox olmuşsa,

daraldıcı siyasətin dozasının artırılması vacibdir. Əgər belə bir ölkəyə xarici mənbə girişi olmursa, yəni çıxan valyutanın ən azından bir hissəsi hər hansı bir şəkildə geri gəlmirsə və ya ölkənin lazımi qədər yüksək valyuta ehtiyatı yoxdursa, BVF yə görə xarici balansı saxlamaq üçün daxili tələbatı daha çox sıxışdırmaqdan başqa çarə yoxdur. Əgər belə bir ölkədə daraldıcı siyasət tətbiq olunmazsa, xarici balansı saxlamaq üçün bütün yük valyuta məzənnəsinin üzərinə düşəcək, məzənnənin çox sürətlə artması zərurəti yaranacaq. Ancaq bu vəziyyətdə bir böhran-inflyasiya örtüyünə bürünmə riski yüksəkdir.

BVF nin Asiya krizisində izlədiyi yaxınlaşma daraldıcı siyasətlə daxili tələbata sıxışdırma, xarici balansı qurma və məzənnə artımını müəyyən səviyyədə saxlama yaxınlaşmasıdır. Böyümə, daha doğrusu kiçilmə nəzərə alınmamışdır. Ancaq Asiya krizisi əsnasında, xüsusilə İndoneziya, Koreya və Taylandda güclü maliyyə və pul siyasətinə, yüksək faizə və sürətli kiçilmənin qarşısında valyuta məzənnəsində də əhəmiyyətli dərəcədə artımların ola bildiyi gözlənmişdir. Məzənnə artımları Taylandda 1997-ci ilin avqustunda, İndoneziyada 1997-ci ilin noyabrında və Koreyada 1997-ci ildə tətbiq olunan BVF dəstəkli güclü pul-yüksək faiz siyasəti təklif olunan proqramlara qarşı sürətlənə bilmişdir. Buna bənzər vəziyyətlər bir vaxtlar Braziliyada da yaşanmışdır.

Bu vəziyyətlər faiz ilə məzənnə artımı arasında tərs bir əlaqə olduğunu söyləyən ənənəvi BVF yaxınlaşmasıyla əlaqələndirilmirdi. Dolayısıyla BVF yaxınlaşmasına güclü təzyiqlər gəlməyə başlamışdır və bu təzyiqlərdən də ikinci bir krizis siyasəti yaxınlaşması yaranmışdır. P. Krugman, J. Sachs və J. Stiglits kimi dünya bankında da araşdırmalar aparmış tanınmış iqtisadiyyatçıların irəli çıxardığı bu ikinci yaxınlaşma, krizislə birlikdə maliyyə və pul siyasətinin yumşalması, real faizin də düşürülməsinin vacibliyi, çünki krizis sonrasında real iqtisadiyyatın müxtəlif səbəblərlə onsuzda daralma meylinə girmiş olduğunu ifadə etməkdədir. Krizisin gətirdiyi müəyyənsizlik

səbəbindən onsuzda daralma meylinə girən bir iqtisadiyyatda, bir də pulun sıxışdırılması və faizin yüksəlməsi iqtisadiyyatda krizisin daha da dərinləşməsinə səbəb olacaqdır.

Bu mövzuda ABŞ mərkəzi bankının (FED) siyasi qərarları nümunə göstərilməklə və FED-in iqtisadiyyatın gerilədiyi hər vəziyyətdə və maliyyə çalxantılarında yumşaq siyasətlə faizi düşürdüyü ifadə edilir. Asiya krizisinə bağlı Krugman belə demişdir; ”Krizis ilə brlikdə yaşanan iqtisadi daralmanın əvəzinə Asiya ölkələrində tətbiq olunan siyasətlər, ABŞ də bu şərtlərdə yaşanan siyasətlərin hamısı ilə tərs oldu. Güclü maliyyə siyasətləri tətbiq olundu, faiz nisbətləri çox yüksəldildi. Öz ölkələrində tətbiq olunsa hamısı qəribsənəcək olan siyasətləri (BVF -dəki) bu çox ağıllı adamlar niyə inkişafda olan ölkələrə təklif edirlər?”[220]

Yeni yanaşma.

Maliyyə krizisi ilə bağlı olaraq “maliyyəni sürətləndirən təsiri” və “nəticənin təsiri” kimi ifadələrdən istifadə edən ikinci yaxınlaşmaya görə. Faiz artımı valyuta məzənnəsində istiqraz saxlamaq bir yana, belə bir mexanizm ilə valyuta məzənnəsinin daha da yüksəlməsinə səbəb olmaqdadır. Yüksələn real faiz, real iqtisadiyyatın həm gərginliyinə. Həm də gərginliyin baş verəcəyinə səbəb olmaqdadır. “Bu iqtisadiyyat bu yüksək faizə dayana bilməz” düşüncəsiylə ölkənin risk cəhdi yüksəlməkdə, xarici valyuta çıxışı da artmaqdadır. Bu vəziyyətdə valyuta məzənnəsi daha da yüksəlməkdə, bir maliyyəni sürətləndirən təsiri ilə birinci növbədə sərmayələri çökdürməkdədir.

Yüksək real faizin yüksək krizis gətirməsi belə bir nəticə təsiri ilə də açıqlana bilər. Krizisin gətirdiyi valyutaya təzyiq, böhran və daralma meyli ilə şirkətlərin son nəticələri onsuzda

---

[220] Krugman P, “**Analytical Afterthoughts on the Asian Crisis**” MİT: Boston, 1999, s.s. 1-8.

pozulmağa başlamışdır. Real faiz artdıqca həm borc artacaq, həm iqtisadiyyat zəyifləyəcək. Beləcə nəticələr daha da pisləşəcəkdir. Belə bir iqtisadiyyata istər borclanma şəklində, istər birbaşa sərmayə olaraq xarici mənbə girişi daha da azalacaq və bu da böhran nisbətini yüksəldəcəkdir. Beləcə faiz və məzənnə artımı yenə birlikdə hökm sürəcək, iqtisadiyyat zəyifləyəcək.

BVF həm Taylandda, həm də xüsusilə Koreyada daraldıcı siyasətlərlə birlikdə real faizin çox yüksəldiyini qəbul etməkdədir. Digər tərəfdən BVF, Asiya krizisində hər ölkədə faizin çoxda yüksəlmədiyini, xüsusilə İndoneziyada çökməkdə olan bank sistemini qurtarmaq üçün həyata keçirilən parasallaşmanın yaratdığı inflyasiya təhlükəsi ilə nominal faizin artdığını, (exante) real faizin yüksəlmədiyini ifadə etməkdədir. BVF ayrıca İndoneziyada krizisin dərinləşərək davam etməsini pul artımıyla birlikdə valyuta ehtiyatlarının sürətlə əridilməsinə və beləcə bazar mühitinin bəslənməsinə bağlamaqdadır.

5.2. AVROPA BİRLİYİNDƏ MALİYYƏ BÖHRANININ İDARƏ EDİLMƏSİ İLƏ ƏLAQƏDAR TƏNZİMLƏMƏLƏR

Avropa Birliyində maliyyə bazarlarının və bazar infrastrukturlarının inteqrasiyasının artması, sərhəddən kənar fəaliyyət göstərən quruluşların sayındakı artım və maliyyə fəaliyyətlərinin növlərə ayırılması bazarları daha likvid və təsirli hala gətirmiş və inteqrasiya maliyyə bazarlarının şoklara qarşı elastikliyini və dayanıqlılığını artırmışdır. Artan inteqrasiya eyni zamanda AB səviyyəsində maliyyə pozulmaları və bunların xarici sistematik təsirlərini təsirli olaraq ələ almağı tələb edir. Bu inkişaflara qarşı AB səviyyəsində maliyyə sisteminin sabitliyindən məsul xüsusilə hüquqi tənzimləmələrdəki cəhdlər, nüfuzlar arasında könüllü əməkdaşlıq razılaşmalarının edilməsi, xarici böhranların rəhbərlik istiqamətində tətbiq olunan tənzimləmələrdir ki bunlar maliyyə böhranı si-

mulyasiya tətbiqləri yoluyla test edilmişdir. Nəticə təsirli olmuşdur.

Maliyyə sabitlik tənzimləmələrinin təməlini meydana gətirən qanun belə təyin olunmuşdur; maliyyə böhranlarına qarşı ilk mərhələdəki müdafiə etmə, sağlam və etibarlı işlər gözlənilən maliyyə quruluşlarının öz məsuliyyətindədir. İkinci mərhələdə müdafiə etmə isə cəmiyyət nüfuzları tərəfindən maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasına istiqamətlənən tədbirlərdir. Sözügedən bu tədbirlər (i) Maliyyə tənzimləməsi; maliyyə quruluşlarının təsirli risk rəhbərlik üçün uyğun gəlmələri lazım olan ehtiyat qaydalar ilə bazar intizamın artırılmasına istiqamətlənən ictimaiyyətin məlumatlandırılması mövzusunda təyin olunan qaydalardır, (ii) Maliyyə qarovul və yoxlama; maliyyə quruluşlarının əlaqədar bütün risklərinin izlənilməsinin və rəhbərliyinin təmin edilməsini məqsəd qoymuşdur, (iii) Maliyyə sabitliyinin izlənilməsi və qiymətləndirilməsi; maliyyə sisteminə istiqamətlənən risklərin və kövrəkliklərin qaynağının təsbit edilməsidir. Bütün bu önləyici tədbirlərə baxmayaraq hər hansı bir maliyyə quruluşunun çətinliyə düşməsi vəziyyətində cəmiyyət nüfuzlarının yaxşılaşdırma məqsədli, lazımdırsa təmizlik etmək üzrə və maliyyə sisteminin üzərindəki mənfi təsirlərinin azaldılması məqsədiylə müdaxilə etməsi lazım ola bilər.

AB-də cəmiyyət nüfuzları arasında maliyyə böhran rəhbərlik tənzimləmələri öz qanuni məsuliyyətləri daxilində mərkəz bankları, yoxlama nüfuzları və maliyyə nazirliklərinə buraxılmışdır. Olabiləcək böhranların meydana gəlməsinə istiqamətlənən xüsusi tənzimləmələrin artırılması istiqamətində görülən tədbirlər həm üzv ölkələr, həm də ölkələrdəki fərqli nüfuzlar arasında əməkdaşlığın artırılması və koordinasiyanın yaxşılaşdırılması mövzularında birləşir. Bu tənzimləmələrin artırılmasının əsas məqsədi; üzv ölkələr və ölkələrdəki fərqli nüfuzlar arasında məlumat alışverişinin təmin edilməsi və bunlar tərəfindən görülən tədbirlərin və tətbiq olunan siyasətlərin uyğunluğunun artırılması yoluyla maliyyə sabitliyi vəzifəsinin çox daha təsirli bir şəkildə yerinə yetirilməsidir.

AB-də 1 Yanvar 1999-da avronun istifadəyə başlaması ilə birlikdə Avropa maliyyə sisteminin görünüşü əhəmiyyətli şəkildə dəyişmişdir. AB-də xüsusilə avro sahəsində bazarlar, bazar infrastrukturları və maliyyə quruluşları (böyük maliyyə qrupları nəzərə alınarsa) əsasında maliyyə inteqrasiyanın artması bazar likvidliyi və fəaliyyətinin yaxşılaşmasına gətirib çıxarmışdır. Artan inteqrasiya eyni zamanda üzv ölkələr arasında daha əhatəli və dərin sistematik əlaqələrin meydana gəlməsinə səbəb olmuş və beləcə hər bir üzv ölkənin maliyyə bazarında olabiləcək problemlərin digər üzv ölkələrə yayılması ehtimalı artmışdır. Bu inkişaflar AB səviyyəsində maliyyə sabitliyi tənzimləmələrinin maliyyə bazarlarındakı dəyişikliklərin doğurduğu ehtiyacları qarşılayıb qarşılamadığı və maliyyə sabitliyi üçün kafi bir zəmanət təmin edib təmin etmədiyinə dair qiymətləndirmələrin edilməsini təşviq etmişdir.

İqtisad və Maliyyə Komitəsi (Economic and Financial Committee-EFC) 2000-ci ilin aprel ayındadə bir hesabat nümayiş etmişdir. Hesabatda bazarların gedərək artan inteqrasiyası qarşısında təşkilati tənzimləmələrə uyğun və elastik bir əsasda maliyyə sabitliyinin zəmanəti olarkən, tənzimləmələrin əməliyyat xüsusiyyətlərinin də inkişaf etdirilə biləcəyi nəticəsinə gəlinmişdir. Bu nəticəyə görə hesabatda təməl olaraq bu tövsiyələr göstərilmişdır: (i) Sektorlararası əməkdaşlığın gücləndirilməsi, (ii) Məsul nüfuzlar arasında məlumat paylaşmasının artırılması, (iii) Böhran vəziyyətlərinin aşılması üçün yoxlama nüfuzları ilə mərkəz bankları arasında koordinasiyanın gücləndirilməsi, (iv) Qarovul və yoxlama tətbiqlərinin uyğunlaşdırılması üzərində işlənməsi.

Bu inkişafların sonrasında 2001-ci ilin aprel ayında EFC maliyyə böhranı rəhbərliyinə bağlı xüsusi tənzimləmələrin araşdırıldığı bir hesabat nümayiş etdirmişdir. Hesabatdan çıxan əsas nəticə maliyyə sabitliyinin təsirli və etibarlı şəkildə təmin edilməsi məqsədiylə xarici məsul rəsmilər arasındakı əməkdaşlıq və koordinasiyanın gücləndirilməsi ehtiyacıdır. Hesabatda 4 təməl tövsiyə edilmişdir: (1) Qarovul-yoxlama nüfuzları böyük maliyyə

qruplarının qısa dövrlü doğru məlumatlar çıxarmasını, kafi səviyyədə gözlənilməz vəziyyət planlarının olmasını və nizamlı olaraq stress testləri tətbiqlərinin edilməsi üçün lazımlı tədbirlərin alınmasını təmin etməlidir. (2) Üzv ölkələr həm xarici həm də fərqli sektorlar arasında qarovul-yoxlama nüfuzları, mərkəz bankları, sistemlərdən məsul nüfuzlar, haqq sığorta sistemindən məsul təşkilatlar arasında lazımlı məlumat paylaşmasının önündəki mövcud qanuni və tətbiqə dönük maneələrin qaldırılmasını təmin etməlidir. Bundan əlavə, böhranda ortaya çıxa biləcək təməl problemlərin təyin olunması üçün üzv ölkələr öz ön yoxlama siyahılarını inkişaf etdirməli və eyni zamanda məlumatlandırılması lazım olan digər nüfuzları təyin etməlidir. (3) Üzv ölkələr xüsusilə böyük maliyyə qruplar nəzərə alınarsa bir böhran vəziyyətində sərhəddən kənar nüfuzlar arasındakı məsuliyyətləri təyin etməli, ayrıca məlumat paylaşması mövzularının təsirli olaraq ələ alınmasına istiqamətlənən ən təsirli vasitələrdən biri olan ön-qiymətləndirmə razılaşmaları inkişaf etdirilməlidir. (4) Böhran rəhbərliyinə bağlı tədbirlərin rəqabət üzərindəki təsirlərini güdmək üzrə zamanında və doğru proseduraların icra edilməsi üçün rəqabətdən məsul nüfuzların fikirinə müraciət edilməlidir.

2001 tarixli tövsiyələr sonrasında ECOFIN Şurası EFC-dən böhran rəhbərliyi tənzimləmələri mövzusuna prioritet verməyə davam etməsini istəmişdir. 2004-cü ildə EFC maliyyə sabitliyi və böhran rəhbərliyində AB tənzimləmələrinin artırılmasına istiqamətlənən yeni prioritetlərini açıqlamışdır. Xüsusilə maliyyə nazirlikləri və AB səviyyəsində əlaqədar nüfuzları əhatə etmək üzrə maliyyə böhran simulyasiya tətbiqlərinin təşkilati və böhran rəhbərliyi tənzimləmələrinin genişlədilməsi mövzusuna xüsusi əhəmiyyət verilmişdir.

Böyük maliyyə quruluşlarının təşkil edilməsində məsul qarovul-yoxlama nüfuzları və maliyyə nazirlikləri arasında məlumat paylaşması kredit quruluşları, sığorta şirkətləri, daşınan qiymət sərmayə şirkətləri üçün AB hüquqi tənzimləmələri içində sektor qaydalarına tabedir.

Regional və milli səviyyədə ön razılaşmalarda fərqli nüfuzlar yer alır (Mərkəz bankları, bankçılıq yoxlama nüfuzları ya da hər ikisi). Bəzi üzv ölkələrdə maliyyə nazirlikləri də ön razılaşmalara tərəfdir.

AB Böhran Rəhbərliyi Tənzimləmələri

Yuxarıda ifadə edilən tövsiyələrin tətbiq olunmasının nəticəsi olaraq AB-də maliyyə sabitliyinin qorunmasından məsul nüfuzlar arasında maliyyə böhranları ilə əlaqədar xüsusi tənzimləmələrin artırılması təmin edilmişdir. Görülən tədbirlər arasında hüquqi tənzimləmələr və nüfuzlar arasında könüllü əməkdaşlıq razılaşmaları iştirak edir. Bu hissədə böhran rəhbərliyinə bağlı mövcud tənzimləmələr ilə qanuni və könüllü əməkdaşlıqlar və mərkəz bankı tənzimləmələri nəzərdən keçirilir. AB komitələrinin rolu da ayrıca cədvəl 1-də göstərilmişdir.

Qanuni Çərçivə

Qanuni çərçivə əhatəsindəki 2 əsas tənzimləmədə, böhran rəhbərliyi vəziyyətləriylə birbaşa təsiri olan və xüsusilə sərhəd sonrası rəhbərliyində mərkəz bankları, qarovul-yoxlama nüfuzları kimi nüfuzlar arasındakı məlumat axışının təyin olunduğu hökmlər iştirak edir.

Kapital kafiliyi əmri (CRD) Basel II kapital tənzimləməsinin AB tənzimləmələrinə keçirilməsidir. Əmr adi və təcili vəziyyətlər üçün bankçılıq qruplarının izlənilməsi və yoxlamasına istiqamətlənən əsas qaydaları təyin edir. (Maddə 129-132). Əmrdə, kredit quruluşu ya da bankçılıq qrupları üçün ev sahibi ölkə ilə mənşə ölkə qarovul-yoxlama nüfuzları arasındakı əməkdaşlıq və koordinasiya qaydaları iştirak edir.

CRD-də; (i) bankçılıq qruplarının konsolidasiya yoxlamasında qarovul-yoxlama nüfuzlarının rolu təyin olunmuşdur- konsolidasiya edən qarovul-yoxlama nüfuzu; (ii) bankçılıq qrupunda iştirak edən bütün şirkətlərin yoxlamasından məsul nüfuzlar arasında məlumat paylaşması və əməkdaşlıq istiqamətində işlərə

aydınlıq gətirilmiş və gücləndirilmişdir; (iii) Səlahiyyətli nüfuzların əməkdaşlıq və məlumat paylaşmasına bağlı yazılı tənzimləmələrin olması nəzərdə tutulmuşdur.

Böhran rəhbərliyinə bağlı xüsusi hökmlərə baxdığımızda CRD-də bu şərtlər gətirilmişdir: (i) konsolidasiya edən qarovul-yoxlama nüfuzu, bir üzv ölkənin maliyyə sabitliyini təhdid edən gözlənilməz vəziyyətlərdə mərkəz bankları və maliyyə nazirliklərini mümkün olduğunca sürətli şəkildə xəbərdar etməlidir (Maddə 130), (ii) səlahiyyətli nüfuzlar yaxın əməkdaşlıq içində olmalı, zəruri ya da vəzifə sahələri ilə əlaqədar məlumatların paylaşmasını təmin etməlidir (Maddə 132).

Maliyyə Holdinq Şirkətləri Əmri

Mali bazarlarıdakı inkişaflar sərhəd kənarında əhəmiyyətli çarpaz sektorlarda mali fəaliyyət göstərən maliyyə qruplarının (məsələn maliyyə holdinq şirkətləri) say baxımından artmasına səbəb olmuşdur. Sığorta sektorundan və bankçılıq sektorundan ya da kapital xidmətləri sektorunda ən az bir şirkəti strukturunda birləşdirən bu qruplar maliyyə holdinq şirkətləri əmrinə tabedir. Əmr AB-də fəaliyyət göstərən 1 maliyyə holdinq şirkətinin tamamlayıcı yoxlamasına bağlı qaydaları təyin edir.

Əmrdə böhran rəhbərliyinə bağlı bir silsilə hökm var. Xüsusilə, koordinator qarovul-yoxlama nüfuzu tərəfindən icra edilən vəzifələr, əlaqədar nüfuzun vəzifələriylə əlaqədar sektor qaydalar altında əhəmiyyətli məlumatların yayılması da (Maddə 11) daxil olmaq üzrə əlaqədar və əsas məlumatların adi və gözlənilməz vəziyyətlərdə toplanmasını və yayılmasını ehtiva edir.

Kapital kafiliyi əmrində danışıldığı kimi maliyyə holdinq şirkətlərin altında tənzimləməyə tabe şirkətlərin yoxlamasından məsul nüfuzlar arasında yaxın əməkdaşlıq nəzərdə tutulur. (Madde 12) Buna bağlı olaraq (i) Bir maliyyə holdinq şirkəti altında tənzimləməyə tabe olan şirkətlər ya da bunları mənfi təsir edə biləcək digər şirkətlərdəki mənfi inkişaflara dair məlumatın toplanması və paylaşılması, (ii) Mərkəz bankları, Avropa Mərkəz

Bankları Sistemi, Avropa Mərkəz Bankı ilə vəzifələri əhatəsindəki məlumatların paylaşması nəzərdə tutulur.

Böhran rəhbərliyində təşkil edici hökmlərin konkret olaraq tətbiq olunmasında çox tərəfli ön razılaşmalarda iştirak edən proseduralar müsbət fayda verəcək.

Könüllü Əməkdaşlıqlar

Böhran rəhbərliyinə dair AB nüfuzları arasındakı əməkdaşlıq sahələri, müxtəlif nüfuzlar arasında ön razılaşmalar (memorandum of understanding) şəklində edilən könüllü əməkdaşlıq razılaşmaları ilə böyük ölçüdə genişləmişdir.

Söz mövzusu razılaşmalar AB səviyyəsində, regional ya da milli əsasda böhran vəziyyətində əməkdaşlıq və məlumat paylaşmasına bağlı proseduraları təyin edir.

Böhran rəhbərliyinə dair ön razılaşmalar maliyyə sabitliyin qorunmasına bağlı AB təşkilatı çərçivəsinin təməl ünsürlərindən biridir. Ön razılaşmalar ilə sərhəd sonrası sistematik təsirlərin olduğu maliyyə pozulma vəziyyətlərində nüfuzlar arasında sərhəd sonrası əməkdaşlığına bağlı təməl qayda və proseduralar təyin olunmuşdur. Maliyyə pozulması belə təyin oluna bilər; quruluşlar, maliyyə bazarları ya da digər bazar infrastrukturu üzərində sərhəd sonrası sistemli təsiri mövcud olub, bir üzv ölkədən daha çox ölkədə maliyyə sisteminin lazım olduğu kimi funksiyalarını edə bilməməsi söz mövzusudur. Böhran rəhbərliyi mövzusunda iki, şüşə sistemlərinin izlənilməsinə dair isə bir ön razılaşma var. Bunlar AB üzv ölkələrinin əlaqədar nüfuzları tərəfindən mənimsənmişdir. Ön razılaşmalar, əlaqədar nüfuzların qanuni məsuliyyətlərini yerinə yetirməsinə mane olmayacaq şəkildə hazırlanmaqda, qanuni olaraq bağlayıcı olmamaqda və könüllü əməkdaşlıq əsasına söykənməkdədir.

Qutu 1: Üzv ölkələr arasında çoxtərəfli ön razılaşmalar

2001-ci ildə EFC tövsiyələrinin arxasından böhran rəhbərliyinə bağlı AB diametrində əməkdaşlıq nəzərdə tutan ön razılaşma ESCB Bankçılıq Yoxlama Komitəsi (BSC) nəznində 2003-cü ilin mart ayında qəbul edilmişdir. Bu ön razılaşma əlaqədar nüfuzlar arasında engelsik qarlılıqlı təsirin təmin edilməsi yoluyla təsirli böhran rəhbərliyinə iştirak etmək və beləcə üzv ölkələr və AB səviyyəsində sistemik böhran sahəsinin erkən qiymətləndirilməsini təmin etmək üzrə hazırlanmışdır. Bu ön razılaşma AB-də olabiləcək bir böhran rəhbərliyində məsul nüfuzların təyin olunmasına bağlı xüsusi qayda və proseduraları əhatə etməkdədir. Ön razılaşma eyni zamanda bankçılıq qarovul-yoxlama nüfuzları, mərkəz bankları arasındakı lazımlı məlumat axışının və sərhəd sonrası məlumat paylaşmasının praktikada tətbiq olunmasına bağlı tənzimləmələri əhatə edir. Digər tərəfdən ön razılaşma, bankçılıq qarovul-yoxlama nüfuzları ilə mərkəz banklarının sərhəd sonrası ünsiyyətinə bağlı çərçivəni meydana gətirməkdə, əkində isə gözlənilməz vəziyyətlər üçün yaradılan ünsiyyət siyahısı iştirak edir.

2004-cü ildə EFC-in meydana gətirdiyi prioritetlərə əsaslanaraq 2005-ci il may ayında AB bankçılıq yoxlama nüfuzları, mərkəz bankları və maliyyə nazirlikləri ikinci ön razılaşmağı qəbul etmişlər. Bu ön razılaşma səlahiyyətli nüfuzların siyasət funksiyalarını yerinə yetirməsinə köməkçi olmaq üzrə həm AB səviyyəsində həm üzv ölkələrdə maliyyə sisteminin sabitliyinin qorunmasına istiqamətli məlumat, görüş və qiymətləndirmələrin paylaşmasına bağlı qayda proseduraları təyin etməkdədir. Xüsusilə nüfuzların, sərhəd sonrası səviyyədə mövcud ünsiyyət şəbəkələri və komitələr vasitəsilə məlumat paylaşması müzakirələrinə qatılmaları nəzərdə tutulur. Nüfuzlar arasında əməkdaşlığın dəstəklənilməsi üçün edilən 2005-ci il tarixli ön razılaşma böhran vəziyyətləri üçün gözlənilməz vəziyyət planlarının, stress testlərinin və simulyasiya tətbiqlərinin inkişaf etdirilməsi xüsuslarını ehtiva edir. Son olaraq bu ön razılaşmada aşağıda

sayılan xüsuslara bir azad olma gətirilmədiyinə dair açıq bir hökm var; (i) firmaların sahibləri ya da ortaqlarının təməl maliyyə məsuliyyətləri, (ii) kredit menecerlərinin risklərə qarşı fərqində və hazırlıqlı olmaları gərəyi, (iii) quruluşlarda böhran həlli üçün bazar əsaslı həllərin prioriteti. Bundan başqa 2011-ci ilin yanvar ayından etibarən ödəmə sistemlərinin izlənilməsi ilə əlaqədar vəzifə və səlahiyyətləri daxilində bankçılıq nüfuzları və mərkəz bankları arasında əməkdaşlığı nəzərdə tutan çox tərəfli bir ön müqavilə bağlanılmışdır. Likvidlik və şüşə çətinliyi problemlərində məlumatın çatdırılması mövzusunda bir silsilə hökm var. Bunlar xüsusilə böyük bir bazar iştirakçısının ödəmə sistemində əhəmiyyətli ölçüdə bir öhdəçiliyini yerinə yetirilməməsi vəziyyətində digər tərəfləridə mənfi təsir etmək surətiylə gətirib çıxaracağı olabiləcək yayılma riski (sistematik risk) ilə əlaqədardır.

Regional Razılaşmalar

AB-də böhran rəhbərliyi üçün edilən ön razılaşmalar, maliyyə sabitliyin qorunmasından məsul nüfuzlar arasında könüllü əməkdaşlıq istiqamətində geniş bir çərçivə təqdim edir. Bu təşkil edici çərçivədə ikili razılaşmalar və regional razılaşmalar iştirak etməkdə və bunlar hal-hazırda inkişaf etməkdədir.

EFC-in 2001 ili tövsiyələrinə paralel olaraq bəzi üzv ölkə nüfuzları, sistematik qarlılıqlı təsirə sahib və sərhəd sonrası fəaliyyətləri olan bankçılıq qruplarının ölkələrində ağırlıqlı olaraq fəaliyyət göstərməsi səbəbindən daha yaxın əməkdaşlığı zəruri görmüşlər. Bu inkişaf etmiş əməkdaşlıqlar iki tərəfli ya da regional əsaslı razılaşmalar ilə yaradılmışdır. Qutu 2-də regional ön razılaşmalara aid iki nümunə araşdırılmaqda və bu ön razılaşmaların AB ümumi tənzimləmələrini isə şəkildə tamamlanaraq ələ alınır.

Qutu 2: böhran rəhbərliyi üçün regional ön razılaşmalar

Aşağıda Skandinaviya bölgəsi mərkəz bankları arasındakı ön razılaşma ilə Hollandiya və Belçika nüfuzları arasındakı ön razılaşma olmaq üzrə iki regional ön razılaşmadan bəhs edilir.

Skandinaviya ölkələri mərkəz bankları-Danimarka, Finlandiya, İslandiya, Norveç və İsveç "Sərhəd Sonrası Quruluşlarla Birlikdə Banklarda Maliyyə Böhran Rəhbərliyi" haqqında ön razılaşmağı ehtiva edən regional bir müqavilə bağlamışlar. Bu razılaşma iki prinsipə söykənir: (i) Böhran rəhbərliyi üçün bir quruluşun yaradılması və bununla əlaqədar məlumatların paylamasının edilməsi üçün mərkəz bankları arasındakı ünsiyyətin asanlaşdırılması, (ii) Bu prinsiplər çərçivəsində ön razılaşmaların, hüquqən bağlayıcı olmayan strukturları səbəbiylə mərkəz bankına lazım olan elastikliyi, müstəqil təşkilat olmaları xüsusiyyətinə zərər vermədən, təmin etməsi baxımından ən uyğun üsul olmaları.

Skandinaviya mərkəz bankları arasındakı ön razılaşma, AB bankçılıq qarovul-yoxlama nüfuzları və mərkəz bankları arasında 2003-cü ildə edilən ön razılaşma eyni hökmləri ehtiva edir. AB səviyyəsindəki ön razılaşma geniş bir çərçivə təqdim edərkən, Skandinaviya mərkəz bankları arasındakı ön razılaşma, bankçılıq sektoruna təsir edən böhranların rəhbərliyinə bağlı məlumat dəyişməsi və əməkdaşlıq üçün daha detallı tənzimləmələr gətirməkdədir. Bu ön razılaşma hansı şərtlər altında likvidlik və ödəmə qabiliyyətinə bağlı tədbirlər alınacağını, bu tədbirlərin nələr olacağını, mərkəz banklarının koordinasiyasına bağlı tənzimləmələri, ediləcək müqavilələr üçün lazımlı detalları. məlumat toplama və ictimaiyyət ünsiyyəti üçün koordinasiyası ehtiva etdir. Ayrıca Skandinaviya ön razılaşması 2003-cü il ön razılaşmasının əhatəsini genişlədir. Necə ki, bu ön razılaşma iki AB üzvü olmayan ölkə (İslandiya və Norveç) tərəfindən də imzalanmışdır.

The Nationale Bank van Belgie/Banque Natgionale də Belgique, the Commission Bancair Financiere et des Assurances və De Nederlandsche Bankda yaxın zamanda regional bir razılaşma imzalamışlar. Skandinaviya ölkələrində olduğu kimi bu razılaşma-

nın edilməsi, Belçika və Hollandiya maliyyə sistemlərinin bir-birləriylə son dərəcə əlaqəli olduğunu, yoxlama və mali böhranların rəhbərliyində daha çox əməkdaşlıq lazım olduğunu ortaya qoyur.

Razılaşma, sərhəd sonrası əməkdaşlığı asanlaşdırmağı məqsəd qoymaqda məsləhətçilik və koordinasiya tətbiqləri, məlumat toplama, qərarların hazırlanması, böhrandan təsirlənən təşkilatlar və digər bazar iştirakçılarıyla ünsiyyət qurulması mövzularıyla əlaqədar üç nüfuzun iştirak etdiyi bir böhran rəhbərlik komitəsi meydana gətirməkdədir. Ön razılaşma eyni zamanda bir maliyyə böhran vəziyyətində xüsusi məlumatlara daxilolma/müraciət zəmanətini verməkdədir.

Milli Tənzimləmələr

Maliyyə böhran rəhbərliyində milli tənzimləmələr və AB maliyyə sabitliyi çərçivəsi əhəmiyyətli ünsürlərdir. Sərhəd sonrası səviyyədə təsirli ünsiyyətin təmin edilməsi və tətbiq olunacaq siyasətlər milli nüfuzlar arasındakı əlaqələrin səviyyəsinə bağlıdır.

Maliyyə sabitliyi təmin etməklə məsul nüfuzlar arasındakı milli razılaşmalar, potensial bir böhran vəziyyətində aralarındakı ünsiyyəti asanlaşdırmaq üçün müxtəlif təşkilati mexanizmlər ehtiva etməkdədir. Bu mexanizmlər, maliyyə sabitliyi komitələri, ön razılaşmalar ilə digər rəsmi və rəsmi olmayan koordinasiya vasitələrini əhatə etməkdədir. Buna İngiltərədə edilən ön razılaşma nümunə verilə bilər. Bu razılaşmaqla Xəzinə, İngiltərə Mərkəz Bankı və Maliyyə Xidmətləri Nüfuzu arasında maliyyə sabitliyi mövzusunda əməkdaşlıq çərçivəsi qurulmuş, hər bir nüfuzun rolu təyin olunmuş və maliyyə sabitliyi hədəfinə çatmaq üçün birlikdə necə işləyəcəkləri açıqca təyin olunmuşdur.

AB Komitələri

AB səviyyəsində maliyyə sabitliyi təmin etməklə məsul nüfuzlar arasında əməkdaşlığı bir neçə Komitə təşkil etməkdə və məlumat paylaşmasını təmin etməkdədir. Bu komitələr arasında İqtisadi və Maliyyə Komitə (Economic and Financal Committee-EFC), Bankçılıq Yoxlama Komitəsi (the Banking Supervision

Committee-BSC), Avropa Bankçılıq Yoxlama Nüfuzları Komitəsi (the Committee of European Banking Supervisiors-CEBS) və Maliyyə Xidmətlər Komitəsi (Financial Services Committee-FSC) iştirak etməkdədir.

Bu komitələr sözügedən ön razılaşmaların hazırlanması və tətbiq olunması kimi maliyyə böhranlarının rəhbərliyinə bağlı tənzimləmələrin artırılmasında əhəmiyyətli bir rol oynayır.

Kapital Kafiliyi Əmrinin tətbiq olunması və əlaqədar yoxlama tətbiqlərinin üzv ölkələrdəki uyğunlaşmasına bağlı iş CEBS tərəfindən reallaşdırılmışdır. Ayrıca, yaxın dövrdə Bankçılıq Yoxlama Komitəsi (BSC) və CEBS tərəfindən sərhəd sonrası səviyyədə maliyyə böhranlarının həllində mərkəz bankçılığı və yoxlama tətbiqlərinə bağlı ortaq bir iş görülmüşdür. Bu işlərdə Kapital Kafiliyi Əmrinin əlaqədar hökmləri də daxil olmaq üzrə mövcud razılaşmaların əməli fəaliyyətinin artırılması məqsəd qoyulmuşdur.

Mərkəz Bankçılığı Çərçivəsi

Mərkəz bankları, bir maliyyə böhranı olması vəziyyətində şüşə sistemlərinin düz işlənməsindən və maliyyə sabitliyin təmin edilməsindən məsul olduqlarından ötəri pul nüfuzu olaraq böyük bir əhəmiyyətə malikdir.

Mərkəz bankları; pul bazarlarını, şüşə sistemlərini, ümumiyyətlə maliyyə bazarları təhdid edən ünsürləri, böhrandan və ya bazarlarda meydana gələn hadisələrdən qaynaqlanan yayılma təsirinə səbəb ola biləcək ünsürləri və bunların maliyyə təşkilatlar ilə bazarlar üzərindəki təsirini təyin edir.

Maliyyə bazarlarında meydana gələn problemlərdə mərkəz bankları bazarların likvidlik paylama kanallarının düz işləməsini təmin etməyi məqsəd qoyan incə nizam əməliyyatları və ya şüşə sistemlərinə istiqamətlənən tədbirləri ehtiva edə bilər. Ayrıca mərkəz bankları tərəflərə gecəlik likvidlik imkanlarına malikdir. Mərkəz bankının təmin etdiyi bu likvidlik imkanını, faiz nisbətləri normalda buna uyğun olan bazar nisbətindən daha yüksək ol-

duğundan tərəflər, yalnız başqa alternativ olmadığı zaman istifadə etməkdədirlər.

Mərkəz banklarının böhran vəziyyətində istifadə etdikləri xüsusi bir vasitə də kafi təminat göstərmələri şərtiylə fərdi kredit quruluşlarına təcili likvidlik dəstəyi təmin etmələridir. Bu vasitə, ümumiyyətlə müvəqqəti likvidlik çətinliyinə düşmüş, bazardan və ya pul siyasəti əməliyyatını reallaşdıran bazar iştirakçılarından qaynaq təmin etməsi mümkün olmayan kredit quruluşlarına istisnası vəziyyətlərdə likvidlik təmin etmək üçün istifadə edilir. Bu istisnası və keçici likvidlik köməyinin, Avropa Birliyinin quruluş razılaşmasında və əlaqədar AB Şura tənzimləmələrində iştirak edən pul maliyyəsinin qadağan edilməsi hökmünə uyğun olması nəzərdə tutulmuşdur. Bununla birlikdə, bir kredit quruluşunun avtomatik olaraq mərkəz bankı likvidlik fondlarına çata biləcəyini düşünmək mümkün deyil. Mərkəz bankçılığı funksiyası olaraq təcili likidlik köməyi milli mərkəz bankının təşəbbüsündədir. Təcili likvidlik köməyi maliyyə quruluşları üzərindəki sistematik təsirlərin önlənməsi və ya yüngülləşdirilməsi baxımından əhəmiyyət daşımaqdadır. Ancaq, mərkəz bankı likvidlik dəstəyi yalnız istisna vəziyyətlərlə məhdud olduğundan, maliyyə böhranlarının rəhbərliyində təməl vasitə olaraq görülməməlidir. Bu səbəblə, maliyyə böhranın meydana gəlməsini önləyici tənzimləmələrə baxmayaraq bir maliyyə quruluşunda böhran meydana gəldiyi təqdirdə özəl sektor həlli hər vaxt prioritetlidir. Bu xüsusi həllərin böhranın aşılmasında qeyri-kafi qaldığı vəziyyətlərdə xüsusi yoxlama və ya əlaqədar təşkilatın təmizlik edilməsi kimi tədbirlər göz qarşısında saxlanılmalıdır.

Bir maliyyə böhranında AB mərkəz bankları arasındakı əməkdaşlığın, AB səviyyəsində və regional ön razılaşmalarla ortaya qoyulan proseduralar vasitəsilə asanlaşdırılması nəzərdə tutulmuşdur. Xüsusilə bu proseduralar lazım olduğunda mərkəz bankları və mərkəz banklarıyla digər nüfuzlar arasındakı maliyyə bazarlara bağlı narahatlıqların və bunların sistematik təsirlərinin

qiymətləndirilməsi ilə görülən əhəmiyyətlərlə əlaqədar məlumat paylaşmasını dəstəkləyəcək şəkildə yaradılmışdır.

Eurosistem daxilində maliyyə böhranları həllə qovuşdurmaq üçün lazımlı mexanizmlər iştirak edir.

Birincisi, Eurosistem maliyyə problemlərinin potensial sistemik təsirlərini aradan qaldırmaq üzrə müxtəlif əməli proseduralar ehtiva etməkdədir. Bu proseduralar pul siyasətinin və kurs əməliyyatlarının icra edilməsi, TARGET əməliyyatı, şüşə sistemlərinin müşahidə edilməsi və maliyyə sabitliyinin təmin edilməsidir. Bu çərçivədə Avropa mərkəz bankının qərar alma orqanlarına köməkçi olmaq və avro bölgəsində potensial problemləri idarə etmək üzrə lazımlı texniki infrastrukturu təmin etmək üçün Eurosistem /ESCB komitələri yaradılmışdır.

İkincisi, Eurosistem, milli mərkəz banklarının məsuliyyətində olan avro bölgəsindəki kredit quruluşlarına təcili likvidlik köməyi edilməsinə bağlı proseduraları ehtiva etməkdədir. Bu proseduralar, Eurosistem içində AMB-nin quru götürmə orqanlarına lazımlı məlumat axınının təmin edilməsini məqsəd qoymaqdadır. Bu surətlə avro bölgəsindəki likvidlik şərtlərinə təcili likvidlik köməyiylə edilən müdaxilənin AB tək pul siyasətiylə uyğun şəkildə idarə olunması mümkündür.

Maliyyə böhran simulyasiya tətbiqlərinin istifadə edilməsi

AB-də maliyyə böhran rəhbərliyində bağlı tənzimləmələr, daha əvvəlki hissələrdə ifadə edildiyi üzrə nüfuzlar arasında əməkdaşlığın dəstəklənilməsi və məlumat paylaşmasına bağlı prinsip və proseduraları ehtiva etməkdədir. Bu tənzimləmələr, nüfuzlara böhran anında lazımlı tədbirləri almaq üçün bir çox baxımdan lazımlı elastiklik və təşəbbüs qazandırır. Bu elastiklik və təşəbbüs xüsusi tərəfləri maliyyə baxımından çətin vəziyyətlərdə cəmiyyət dəstəyinin alınması müşahidə olunmaqla həddindən artıq risk almağa itələyə biləcəyindən və ehtiyatlı davranışları azalda biləcəyindən, böhranların meydana gəlməsi daha olabiləcək hala gəlməkdədir. Bu səbəblə, təşkilatlarda böhran problemlərini həll

etmədə prinsip olaraq bazar mərkəzli həllər prioritetli olmalıdır. Bu prinsip, AB daxilində 2001-ci il EFC tövsiyələrində və 2005-ci il ön razılaşmasında təkrar təsdiq edilmişdir.

AB nüfuzlarının maliyyə böhranı rəhbərliyinə bağlı tənzimləmələrin quruluşunu daha yaxından tanımalarıyla birlikdə bu tənzimləmələr daha təsirli hala gələcək. Bu səbəblə nüfuzlar tənzimləmələrə işləklik təmin etmək və AB qayda və proseduralarıyla təmin edilən vasitələrin əməli istifadəsini sınamaq üçün maliyyə böhranı simulyasiya tətbiqlərini reallaşdırmışlar.

Simulyasiya tətbiqləri, maliyyə böhran rəhbərliyində müddətin fərqli istiqamətlərinə fokuslana bilər. Məsələn, nüfuzlar arasında əməkdaşlıq və məlumat paylaşmasına bağlı təsirli qərar alma müddətini təminat almaq üçün siyasət tənzimləmələrinə fokuslanmaq mümkündür. Xüsusilə, nüfuzlar bir böhranın sistemik təsirini və quruluşunu qiymətləndirmək üçün lazımlı məlumatı təmin etmək məqsədiylə kafi proseduraların mövcud olduğundan əmin olmaq istəyə bilərlər. Böhran ssenarisi xüsusilə çətin siyasət seçkilərində iştirakçı nüfuzlar arasında ziddiyyətli təşviqləri ehtiva edə bilər.

Bu tətbiqlərdə ikinci mərkəz nöqtəsi təcili vəziyyət tənzimləmələridir. Bu vəziyyətdə simulyasiya tətbiqlərində texniki və əməli proseduralar ilə infrastrukturun sınanması hədəflənə bilər. Belə bir tətbiqdə nüfuzların vəzifələrini davamlı və təsirli bir şəkildə yerinə yetirmələri üçün lazım olan proseduraların sınanacağı bir böhran ssenarisi yaradılar. Burada zaman, naməlumluq, həddindən artıq məlumat yüklənməsi və məntiqi məhdudlaşdırmalar etmək kimi təzyiq faktorlarına əhəmiyyət verilir. Ayrıca, nüfuzların iç ünsiyyətini, qərar alma proseduralarını və birlikdə kənar tərəflər və ictimaiyyətlə ünsiyyət kimi proseduraları da sınanır.

Bir simulyasiya tətbiqinin təşkilatı hər biri qiymətli məlumatları ehtiva edən fərqli mərhələləri ehtiva etməkdədir. Öyrənmə müddəti tətbiqin yaradılmasıyla başlamaqdadır. Tətbiqi reallaşdıran təşkilatçı, böhran ssenarisini meydana gətirərkən maliyyə bazarları üçün kompleks ola biləcək iç siqnalların və potensial prob-

lemlərin köçürəm kanallarının daha yaxşı başa düşülməsinə kömək olur. Bu vəziyyət eyni zamanda, maliyyə sabitliyi üçün nizamlı analiz edilə bilməsi üçün məlumat təmin edə bilər.

Tətbiqdən bir çox təcrübə əldə etmək mümkündür. Çünki, bir böhranın simulyasiyası "təhsil imkanı" olaraq görülə bilər. İştirakçılar bir böhran vəziyyətində məlumat axınları və qərar alma proseduraları haqqında daha çox məlumat sahibi olub, naməlumluğun artdığı bir mühitdə və təzyiq altında mövcud tənzimləmələri istifadə etmək üçün öz qabiliyyətlərini inkişaf etdirə bilərlər. İştirakçı nüfuzlar üçün lazımlı qiymətləndirmələri etmə və çox məhdud bir zaman içində qərar almağa çətinlik məcbur edilmələri əhəmiyyətli bir təcrübədir. Beləliklə, tətbiqlər kilid nöqtədəki kəslərin kompleks hadisələr qarşısında zamanında və təsirli bir şəkildə cavab vermə qabiliyyətini artırırlar. Ayrıca, bu cür tətbiqlər fərqli nüfuzlar arasında daha yaxşı əlaqələrin inkişafını təmin edərək təşkilatın təcili vəziyyətlərə qarşı hazırlıqlı olma tutumunun artırılmasına iştirak edir.

Tətbiqin qiymətləndirmə mərhələsi, maliyyə böhranı rəhbərliyi üçün mövcud çərçivənin kafiliyi haqqında məlumat təmin edə bilər. Simulyasiya tətbiqi qanuni, təşkiledici və davranış maneələri ortaya çıxara bilər. Bu vəziyyət, xüsusilə məlumat dəyişməsinin, koordinasiyanın və qərar alma müddətinin milli səviyyədən çox daha kompleks olduğu sərhəd sonrası vəziyyətlərdə çox əhəmiyyətlidir. Böhranın sistematik təsiri və böhran həllində istifadə ediləcək vasitələr haqqında bir-biriylə ziddiyyətli fikirlər ortaya çıxa bilər. Simulyasiya tətbiqi, siyasət və əməli tənzimləmələrin yaxşılaşdırılmasının lazım olub olmadığı, böhranın həllində istifadə edilən vasitələrin kafi olub olmadığı və daha çox inkişafa ehtiyac olub olmadığı və daha çox inkişafa ehtiyac olub olmadığı haqqında fikir verə bilər.

Maliyyə böhranı simulyasiya tətbiqi böhran rəhbərliyi üçün lazımlı detalları ehtiva edən bir proyekt təqdim etməyi məqsəd qoymamalıdır. Maliyyə böhranının xüsusiliyi və yayılmasındakı faktorlar göz önünə alındığında böhran rəhbərliyi müddətində və

nəticəsində "doğru cavab" yoxdur. Tətbiqin dəyəri, təşkilatlar arasındakı qarşılıqlı təsirlənmədən və mövcud tənzimləmələrin kafiliyindən əldə edilən təcrübələrdən qaynaqlanmaqdadır.

Simulyasiya Tətbiqləriylə Əlaqədar Təcrübələr

AB səviyyəsindəki maliyyə böhran simulyasiya tətbiqləri bütün maliyyə sisteminin sabitliyinin fəaliyyətini sınamaq üzrə təşkil edilmişdir. Bu cür ilk tətbiq 2003-cü il sentyabrında BSC himayəsində reallaşdırılmış və 2003-cü il ön razılaşması hökmlərinin sınanması hədəflənmişdir. Bu tətbiqlə sistematik bir maliyyə böhranında bank yoxlama nüfuzları və milli mərkəz bankları arasında sərhəd sonrası əməkdaşlığın fərqli istiqamətlərinə faydalı bir dünyagörüşü təmin etməsi nəzərdə tutulmuşdur.

AB səviyyəsində ən son maliyyə böhran rəhbərliyi simulyasiyası tətbiqi 2006-cı ilin aprelində EFC himayəsində AMB-də reallaşdırılmış və 2005-ci il ön razılaşmasının sınanması hədəflənmişdir. Tətbiqdə, bütün AB üzvü ölkələrindən bankçılıq yoxlama nüfuzları, mərkəz bankları və maliyyə nazirlərindən ibarət olan nümayəndələr iştirak etmişdir. Tətbiq tapıntılarına görə ECOFİN Şurası tərəfindən maliyyə sabitliyindən məsul üzv ölkə nüfuzları arasında əməkdaşlığın inkişaf etdirilməsi mövzusunda görüş birliyinə çatılmışdır.

Eurosistem tətbiqləri daxilində maliyyə sabitliyinin təmin edilməsində Eurosistem mərkəz bankları, avro bölgəsindəki bir çox ölkədə sistematik təsirləri olan maliyyə böhranlarının əvvəldən təxmin edilməsinə istiqamətli işlərin inkişaf etdirilməsi üçün müxtəlif tətbiqlər reallaşdırmışlar. Buna bağlı son tətbiq, 2006-cı ilin mayında reallaşdırılmışdır.

Sözügedən tətbiqlər, pul siyasətinin tətbiq olunması, TARGET əməliyyatı şüşə sisteminin qarovulu və mali sabitliyin təmin edilməsi də daxil olmaq üzrə əlaqədar bütün mərkəz bankı funksiyalarını ehtiva edir. Avro bölgəsində maliyyə bazarlarının yüksək səviyyədəki inteqrasiya nəzərə alındıqda tətbiqlərdə, sərhəd sonrası və milli səviyyədə bazarlar, bazar infrastrukturu və

təşkilatları da ehtiva edən maliyyə sistemi ünsürləri arasında sistematik əlaqələrə xüsusi əhəmiyyət verilmişdir. Tətbiqlərin işləməsi, Eurosistemin avro bölgəsində meydana gələ biləcək sistemli böhranlara qarşı hazır olduğunu göstərmişdir.

Avronun tədavülə girməsindən bəri AB ölkələrində maliyyə sabitliyinin təmin edilməsinə istiqamətli AB təşkilati tənzimləmələrinin kafiliyinə bağlı müzakirələr gedərək artan nisbətdə inteqrə olan maliyyə bazarlarında milli səviyyədə böhranların önlənməsi və idarə olunması tutumuna fokuslanmışdır. Bu çərçivədə maliyyə böhran rəhbərliyinə xüsusi AB tənzimləmələri əhatəli qiymətləndirmələrə və simulyasiya tətbiqləri vasitəsilə müxtəlif testlərə tabe tutulur.

Bu mövzudakı bu ana qədər olan yanaşma, proseduraların inkişaf etdirilməsiylə tək bazar iqtisadiyyatında maliyyə sabitliyinin təmin edilməsinə istiqamətli olaraq milli və sərhəd sonrası səviyyədə fərqli nüfuzlar arasındakı ünsiyyətin artırılmasının hədəflənməsi olmuşdur. Bu proseduralar potensial bir böhran anında nüfuzların məsuliyyətləri daxilində lazımlı təşəbbüs və elastikliyə sahib olmaları gerçəyini göz önündə saxlayır. Bu səbəbdən bu proseduralar fərqli quruluşda tədbirlərlə birlikdə qanuni tədbirləri, könüllü təşkilati razılaşmaları və maliyyə böhranı rəhbərliyi üçün əməli tətbiqlərin reallaşdırılması üçün qismən simulyasiya tətbiqlərində əhatəli təcrübələri də əhatə edəcək şəkildə inkişaf etdirilmişdir.

Bu yanaşmalar AB səviyyəsində əhatəli və elastik bir quruluşun ortaya çıxmasını təmin etmiş, xüsusilə sərhəd sonrası sistemik böhranlarda məsul nüfuzların böhranla mübarizələrində xüsusi həllər inkişaf etdirilmələrinə imkan verilmiş, bu əhatədə maliyyə sektorunun inkişafında lazımlı görülən sahələrdə işlər görülməsinin qarşısı açılmışdır.

Bu çərçivədə ECOFİN Şurası tərəfindən 2006-cı ilin aprelində AB ölkələri daxilində reallaşdırılan simulyasiya tətbiqinə baxaraq Lüksemburqda 2006-cı il 10 oktyabr yığıncağında əlaqədar nüfuzlar arasında əməkdaşlığın daha da inkişaf etdiriləcəyi

və maliyyə bazarlarının inkişafı üçün maliyyə sabitliyi təmin etmək stiqamətində AB tənzimləmələrinin edilməsinin təmin ediləcəyi ifadə edilmişdir.

Avro zonasında hal-hazırda yaşanan böhran onun həlli üçün Aİ-də böhran əleyhinə tədbirlərin həyata keçirilməsi zamanı ixrac sahəsində adekvat dəstəyin təminatı məqsədilə sərəncamda olan əqli ehtiyatların kifayət etməyəcəyi qədər ağır hesab edilmir. Avro zonasında mövcud olan problemin miqyası haqqında onu demək kifayətdir ki, Aİ ölkələrinin yığılmış borcları, iflası 2008-ci ildə qlobal böhranın başlanılmasına təkan vermiş maliyyə institutlarının borcu ilə müqayisədə çox böyük deyil. Buna müvafiq olaraq, Avroatlantik məkanda təhlükəsizlik perspektivlərinin qiymətləndirilməsi baxımından avro zonasının ayrı-ayrı ölkələrində bu və ya digər mütəxəssislər tərəfindən irəli sürülən böhran əleyhinə konkret təkliflərin ətraflı təhlili ikincidərəcəli hesab edilir. Böhran əleyhinə effektiv tədbirlərin işlənib hazırlanması və həyata keçirilməsi üçün Avropa iqtisadçılarının və siyasətçilərinin vaxtında səfərbər edilməsi, həmçinin həmin tədbirlərin ən problemli ölkələrdə həyata keçirilməsi üzrə daxili siyasi imkanlar daha mühüm fakt hesab edilir. Başqa sözlə desək, Avroatlantik region üçün məsələn, İrlandiya hökumətinin büdcə defisitinin yalnız 2014-cü ilə (halbuki İspaniyada Maastrixt meyarlarına qayıtma artıq 2013-cü ildə nəzərdə tutulub) 3%-dən aşağı mərhələli şəkildə azaldılması proqramının həyata keçirilməsi planlarının təsərrüfat dinamikasına təsir etməməsi böhranlı hesab edilir. Ön plana mürəkkəb sosial-siyasi şəraitdə avro zonasının müxtəlif ölkələrində məlumat verilmiş tədbirlərin uğurlu olması şansının qiymətləndirilməsi məsələsi çıxır.

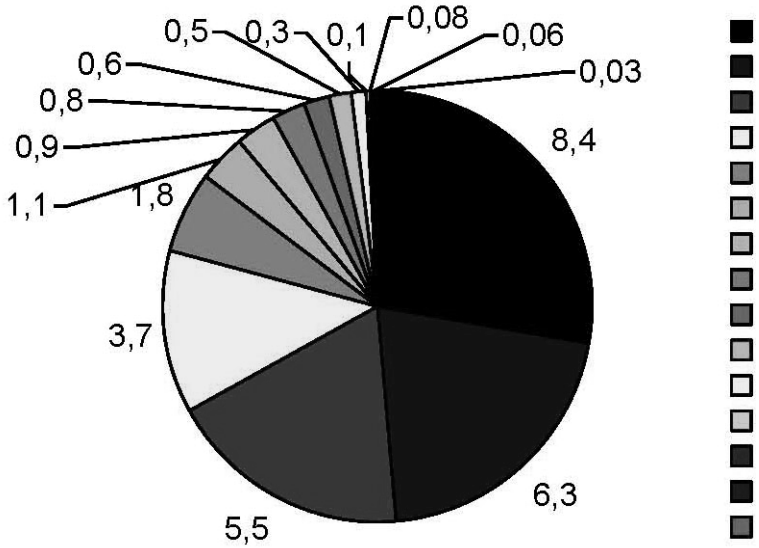
5.3.Aİ SƏVİYYƏSİNDƏ BÖHRAN ƏLEYHİNƏ SİYASƏTİN VAXTINDA KEÇİRİLMƏSİ VƏ ONUN KAFİLİYİ MƏSƏLƏSİ

Avro zonasında aparılan siyasət bütün qlobal maliyyə-iqtisadi böhran dövründə hələ ki, böhrandan ətraflı işlənilmiş çox pilləli çıxış strategiyasından deyil əsasən konkret hadisələrə reaksiyadan ibarət idi. Eyni zamanda sınaqlar vasitəsilə müəyyən edilən ayrı-ayrı tədbirlər vaxtında və səmərəli oldular (məsələn, 2009-cu ildə köhnə avtomobilin əvəzində yeni avtomobilin alınması üçün mükafatlardan istifadə rəqabət mühitini çox təhrif etsə də, lazım olan məqamda Avropa iqtisadiyyatının ən əsas sahələrindən birini dəstəkləmişdir). Hal-hazırda avro zonasında daima yaranan problemlərin (məsələn, bank sektorunda yeni çətinliklərin olması istisna edilmir) ən effektiv olmasa da, lakin təsirli üsullarla operativ həlli hələ də məqsədəuyğun hesab edilir.

Bəzi Avropa ekspertləri Aİ-nın ölkələrin milli orqanlarından üstün orqanlarını və aparıcı üzv ölkələrin hökumətlərini, ilk növbə-də Almaniya hökumətini Yunanıstana köməyin göstərilməsində gecikmədə təqsirləndirirlər. Bu məsələdə daha çox 2009-cu ildə bütün ölkələrdə həddindən artıq dərin büdcə defisitlərinin qeyri-sa-bitləşdirici rolunun lazımi dərəcədə qiymətləndirilməməsi haqqında, həmçinin Aİ-da bir çoxlarının pis vəziyyət yaşadığı bir dövrdə meydana gələn və milli statistikada edilən hiylələrlə tə-siredici səviyyədə ağırlaşmış Yunanıstan problemi haqqında danışmaq olar. Bütün Avropa tərəfindən Yunanıstana köməyin göstərilməsi haqqında siyasi qərarın qəbulu – 2009-cu ilin əvvəlində birinci paket 30 mlrd. Avro təşkil edirdi və avro zonasının problemli zonalar (hansılar ki, özləri büdcə xərclərinə qənaət üzrə məşhur olmayan proqramları həyata keçirilməli idi) daxil olmaqla bütün üzvləri arasında bölüşdürülmüşdür – mütləq zonanın digər dövlətlərində ictimaiyyətin müqaviməti ilə qarşılanmalı idi (baxın: şəkil 1). Təsadüfi deyil ki, hətta nəticədə bu cür köməyin əsas təşəbbüskarı olan nisbətən firavan

Almaniyada hakim koalisiya artıq, əsas ərazi olan Şimali Reyn-Vestfaliyada bölgə seçkilərində məğlub oldu və nəticədə 2010-cu ilin yayında Bundesratda üstünlüyü əldən verdi.

Avro zonası ölkələrinin Yunanıstana kömək üçün 30-milyardlıq paketdə iştirakı



Yunanıstanda ağır büdcə probleminin vaxtında eyniləşdirilməsi (identifikasiyası) zamanı vasitəli kömək mexanizmlərindən vaxtında istifadə etmək olduqca asan olardı (təsadüfi deyil ki, avro zonasında böhran başlayandan sonra artıq bir neçə il həmin zonaya daxil olmağı planlaşdıran Bolqarıstan Maastrixt meyarlarının pozulması hallarının gizli saxlanılması məqsədilə 2009-cu ildə statistikasının saxtalaşdırılmasını şəxsi təşəbbüsü ilə etiraf etmişdir). Böhran şəraitində problemli ölkələrin cari dəstəklənməsi üsullarından biri həcminə görə bütün üzv ölkələrin ÜDM-nun təxminən 1% bərabər olan Aİ-nın ümumi büdcəsi çərçivəsində vəsaitlərin təkrar bölüşdürülməsi ola bilərdi. Məsələn, artıq qlobal

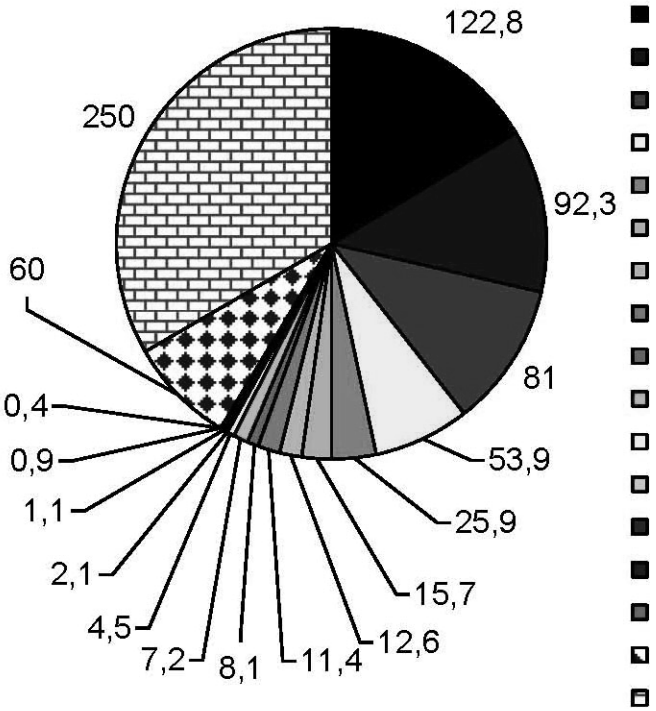
böhranın əvvəlində Avropa Komissiyası Aİ-nın ümumi büdcəsinin xərclərinin üçdə bir hissəsindən çoxunun sərf olunduğu milli siyasətdən üstün regional siyasət çərçivəsində pulların sürətli ayrılmasını təsdiqləmişdir. Nəticədə, milli siyasətdən üstün regional siyasət sisteminin inzibatçılığı istiqamətində uzun müddət hazırlanan müsbət hərəkətlər fonunda təxsisatların ənənəvi mənimsənilməsi müqabilində 2007-2013-cü illər ərzindəki dövrdə cari 7-illik müddətin sonuna (bir sıra bürokratik razılaşdırmalardan və nəzərdə tutulmuş vəsaitlərin istifadə müddəti uzadıldıqdan sonra) regional siyasət sahəsində olan layihələrin əksəriyyəti üzrə pullar artıq 2008-ci ildə ayrılmağa başlandı. 2009-cu ilin 30 sentyabrına Aİ üzrə bütövlükdə 2013-cü ilə qədər milli siyasətdən üstün regional siyasət üçün nəzərdə tutulmuş maliyyələşdirmənin 27% (və ya 93 mlrd. Avro) mənimsənilmişdir. Bu zaman Belçikada göstərici 61,1% təşkil etmişdir, Hollandiyada – 55,8%, 2011-ci ildə avro zonasına daxil olmağı planlaşdıran Estoniyada – 52,3%, İrlandiyada – 51,8% və s. Lakin 2007-2013-cü illər ərzindəki dövrdə 20 mlrd. çox Avronun ayrılması nəzərdə tutulan Yunanıstanda, o, yalnız 11,9% təşkil etmişdir, bu da bütün Aİ üzrə ən pis göstərici olmuşdur.

Yunanıstanla bərabər zonanın digər ölkələrində analoji problemlərin aşkar edilməsi Avroya qarşı etibarın itirilməsinə səbəb olmuşdur, bu da tədbirlərin başqa miqyasına çıxışı tələb etmişdir.

Xeyli operativ surətdə - artıq 9 may 2010-cu ildə - avro zonasının liderləri yeni tədbirlər paketini elan etdilər, həm də onlar Beynəlxalq Valyuta Fondunun cəlb olunması istiqamətində görünməmiş addım atdılar (lakin bundan əvvəl BVF Aİ-nın üç üzv ölkələrinə - 2008-ci ildə Latviyaya və Macarıstana, 2009-cu ildə Rumıniyaya yardım etmişdir). Yeni tədbirlərə 60 mlrd. avro həcmində kapitala malik Avropa Maliyyə Sabitləşdirilməsi üzrə Fövqəladə Fondun və avro zonasına daxil olan ölkələrin zəmanətləri əsasında istiqraz vərəqələrinin buraxılışı yolu ilə 440 mlrd. avroya qədər vəsait cəlb etməyə qadir olan xüsusi strukturun yaradılması daxil edilmişdir. Beynəlxalq Valyuta Fondu təxminən

250 mlrd. Avro (daha doğrusu, məbləğ dollarla səsləndirilmişdir) məbləğində dəstək haqqında – o cümlədən ikitərəfli əsasla (BVF ölkəsi) avro zonası ölkələri üçün borclar və kreditlər proqramını elan etmişdir. ABŞ bu proqramı dəstəklədi: FES böyük svop (qaytarma şərtilə bir neçə ay üçün dollarların milli valyutaya dəyişdirilməsi) xətlərini açdı. ABŞ AMB-nın siyasətini bəyənir, AMB Federal Ehtiyat Sistemi kimi avro zonası banklarının satılma qabiliyyətinin tənzimlənməsi məqsədilə dövlət istiqraz vərəqələrini və korporasiyaların istiqraz vərəqələrini pulla almaq niyyətindədir.

Avro zonasına daxil olan problemli ölkələrə 750-milyardlıq yardım paketinin strukturu



Eyni zamanda Aİ-da problemli ölkələrin (PIIGS) dövlət maliyyəsinin sağlamlaşdırılması daxil olmaqla **uzunmüddətli islahatlar haqqında düşünmək lazımdır**. Məhz bununla əlaqədar müəyyən çətinliklər izlənilir. Ən böyük problem Cənubi Avropa ölkələrinin iqtisadiyyatının rəqabət qabiliyyətinin artırılması, onların zonanın digər ölkələrindən geri qalmasının azaldılmasıdır. Bu məsələnin həlli üçün dərin institusional və struktur-sahə dəyişiklikləri tələb olunur. Bundan əvvəl indiki böhrana oxşar böhranların təkrarlanmasına böyük ehtimal var.

5.4. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANI ŞƏRAİTİNDƏ AZƏRBAYCANDA TƏTBİQ EDİLƏN ANTİBÖHRAN SİYASƏTİN SONUCLARI

Qlobal maliyyə böhranının təsiri Azərbaycan maliyyə sistemina daha çox psixoloji xarakterli olmuş və maliyyə institutlarını inkişaf strategiyalarını yenidən nəzərdən keçirməyə sövq etmişdir. Əlverişsiz xarici mühitə baxmayaraq Azərbaycan bank sistemi reallaşan risklərə davamlılıq nümayiş etmişdir.

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

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

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

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

Qlobal böhranın Azərbaycana təsir kanalları

1. Neftin və digər ixrac xammalının dünya bazar qiymətlərinin azalması

- İxracın 90%-dən, büdcə gəlirlərinin isə 60%-dən çoxu neft sektoru hesabına formalaşır. (*neftin qiymətinin hər 1% azalması qeyri-neft ÜDM-ni 0.13% azaldır, büdcə xərclərinin hər 1% azalması isə ÜDM-i 0.3% azaldır).*

2. Xarici maliyyə mənbələrinə çıxış imkanlarının məhdudlaşması

- Özəl sektorda xarici borcların yenidən maliyyələşməsi çətinləşmişdir (*2008-ci ildə banklar tərəfindən 1,1 mlrd.$ xarici borc geri ödənilmişdir*).

3. Pul baratlarının azalması (təkcə Rusiyadan ötən il 930 mln. dollar gəlib)

- Baratların azalması istehlak fəallığına mənfi təsir edir *(baratların hər 1% azalması qeyri-neft ÜDM-in 0.06% azalması effektini verir)*

4. Qeyri-xammal əmtəələrinin ixrac imkanlarının azalması

- Qlobal tələbin azalması nəticəsində qeyri-xammal ixracı azalmaqdadır (*ixracın azalması qeyri-neft sənayesində artıma mənfi təsir göstərir).*

15

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

4. makroiqtisadi sabitliyin pozulması (milli valyutanın devalvasiyası və inflyasiyanın yuksəlməsi);

5. maliyyə sabitliyinin pozulması (bankların kredit portfelinin keyfiyyətinin əhəmiyyətli pisləşməsi və əmanətlərin

bank sektorundan qacışı, bankların ödəniş qabiliyyətinin pislləşməsi, iqtisadiyyatın kreditləşməsinin dayanması);

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

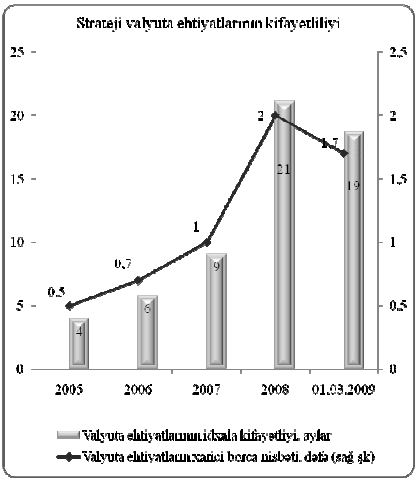
Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhranı kifayət qədər hazırlıqlı və guclu mudafiə resursu ilə qarşılamışdır. Bu, böhrandan öncəki dövrdə ölkədə həyata keçirilmiş rasional makroiqtisadi və monetar siyasət, yaradılmış valyuta ehtiyatları, maliyyə risklərinin qabaqlayıcı rejimdə idarə olunması sayəsində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

Bütun bunlar iqtisadiyyatın "təhlukəsizlik yastığı"nı əhəmiyyətli gucləndilməklə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyi potensialını artırmışdır.

Azərbaycanda qlobal böhranın qarşılanması

2008-ci ildə

- **İqtisadi artım:**
  - Azərbaycan: 10.8%
  - MDB (orta): 6%
  - Avrozona: 0.9%
  - Pribaltika: 0.5%
- **Strateji ehtiyatlar/məcmu xarici borc nisbəti: 2 dəfə**
- **Xarici dövlət borcu/valyuta ehtiyatları nisbəti:**
  - Azərbaycan: 16.5%
  - Pribaltika: 193%
  - Macarıstan: 121%
  - Ukrayna: 75%
- **Strateji ehtiyatlar/idxalın örtülməsi, aylar ilə: 19 ay**
- **Ölkənin kreditor mövqeyi – xaricə qarşı xalis maliyyə tələbləri: 12.6 mlrd. dollar**



13

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

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

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

23.02. 2009 –ci ildə "Azərbaycan Respublikası regionlarının sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət Proqramı"nın icrasının yekunlarına həsr olunmuş konfransda Prezident İlham Əliyev nitqində **antiböhran tədbirləri kimi qəbul edilən proqramın tezisləri aydın və dolgun** formada açıqladı: "Azərbaycan dövləti son beş il ərzində bölgələrə çox böyük sərmayə qoyubdur, bununla bərabər, özəl sektorun inkişafı üçün böyük həcmdə kreditlər, güzəştli şərtlərlə kreditlər ayrılmışdır, sahibkarlığın inkişafına böyük dəstək verilmişdir. Həm mənəvi dəstək, həm siyasi, həm də maddi dəstək. Yəni bütün bu amillər birləşəndə, əlbəttə ki, uğura nail olmaq mümkündür və Azərbaycanın son beş il ərzində keçdiyi yol bunun əyani sübutudur. Azərbaycanın təcrübəsi və apardığımız siyasət onu göstərir ki, biz öz maliyyə imkanlarımızdan ən düzgün, ən ağıllı şəkildə istifadə etdik. O maliyyə resursları investisiyalara qoyuldu, iqtisadiyyatın real sektoruna qoyuldu, energetika, qazlaşdırma, nəqliyyat, səhiyyə və təhsilə, humanitar sahəyə qoyuldu. Beləliklə, xidmət səviyyəsi qalxdı, imkanlar artdı, biznes üçün daha da yaxşı şərait yaradıldı".

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

1. İstehlak qiymətlərinin azaldılması zərurəti[221].

2. İnhisarçılıqla mübarizə.[222]

3. Milli banklara dəstəyi, kreditlərə və faiz dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqi.[223] Əsas tədbirlərdən biri dövlətin valyuta ehtiyatlarının bir qismini Azərbaycan banklarında yerləşdirməkdir. Dünya bank qruplarının itkiləri fonunda Azərbaycanın milli bankları ölkənin Neft Fondunun aktivlərinin daha etibarlı "saxlanma yerlərinə" çevrilməkdədir. Bundan əlavə, antiböhran tədbirləri sahibkarlara bundan sonra da güzəştli kreditlərin verilməsini nəzərdə tutur[224].

4. Real iqtisadiyyata sərmayə qoyuluşunun davam etdirilməsi[225].

---

[221] Azərbaycan Respublikasının prezidentinin 31 may 2005-ci il tarixli fərmanı ilə Azərbaycan Respublikasında "Anti-inflyasiya tədbirlərinin gücləndirilməsi haqqında" fərmanı ilə inflyasiyanın tənzimlənməsi üçün kompleks tədbirlərin həyata keçirilmişdir.

[222] AR Prezidenti İ. Əliyevdən nitqindən sitat : "Əsassız inhisarçılığa, qeyri-sağlam rəqabətə son qoyulmalıdır. Bu işlərlə məşğul olan tərəflər ciddi şəkildə cəzalandırılmalıdırlar ki, bu sahədə biz ciddi dönüş yaradaq. Bu sahədə maksimum şəffaflıq olmalıdır, dövlət qurumları tərəfindən bütün qanunsuz tələblər, xoşagəlməz hallar, qanunsuz müdaxilələr dərhal dayandırılmalıdır. Bu qanunsuz işlərlə məşğul olanlar cinayət məsuliyyətinə cəlb olunmalıdır. Artıq olunur və daha geniş və daha ciddi şəkildə olmalıdır".

[223] sitat: "Biz həmişə maliyyə intizamının möhkəmlənməsinə fikir vermişik. İndiki şəraitdə bunun daha da böyük əhəmiyyəti var. Ona görə maliyyə intizamı, maliyyə resurslarının xərclənməsinə nəzarət – bu, həmişə diqqət mərkəzində olmalıdır, indi, isə buna daha da böyük ehtiyac var".

[224] sitat: "Mən hesab edirəm ki, xaricdə saxlanılan valyuta ehtiyatlarımızdan biz müəyyən həcmdə ən əmniyyətli, ən etibarlı yerli banklara yerləşdirə bilərik. Ancaq o şərtlə ki, bu vəsait yalnız iqtisadiyyatın real sektoruna yönəldilsin və bu vəsaitin xərclənməsində dövlət nəzarəti həddindən artıq güclü olsun".

[225] sitat :Azərbaycanda bu gün yeni sənaye müəssisələrinin yaradılması üçün dövlət öz köməyini göstərməlidir.

5. Sosial öhdəliklərin dəstəklənməsi. [226]

6. Sənaye müəssisələrinin daxili bazara istiqamətləndirilməsi[227].

7. Ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi.[228] 2009-cu ildə ölkənin özünü bütün strateji ərzaq məhsulları ilə tam təmin etməsi xətti götürüləcəkdir. Buna müvafiq olaraq, fermerlərə subsidiyaların verilməsi, gübrə alınması və güzəştli şərtlərlə onlara verilməsi davam etdiriləcəkdir.

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

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

---

[226] sitat : Sosial problemlərin həlli, ümumiyyətlə, ölkənin inkişaf imkanlarını göstərir. Azərbaycanda bu sahəyə daim böyük diqqət göstərilmişdir və əlbəttə ki, bizim artan maddi imkanlarımız sosial məsələlərin həllinə çox müsbət təsir etmişdir. Azərbaycanda bu istiqamətdə görülmüş işlər onu göstərir ki, sosial məsələlər, sözün əsl mənasında, bizim üçün prioritetdir.

[227] sitat : "Azərbaycanın təcrübəsi və apardığımız siyasət onu göstərir ki, biz öz maliyyə imkanlarımızdan ən düzgün, ən ağıllı şəkildə istifadə etdik. O maliyyə resursları investisiyalara qoyuldu, iqtisadiyyatın real sektoruna qoyuldu, energetika, qazlaşdırma, nəqliyyat, səhiyyə və təhsilə, humanitar sahəyə qoyuldu".

[228] sitat : "Bu gün Azərbaycanda istehlak olunan məhsulların tam əksəriyyəti, yəni qida məhsullarının tam əksəriyyəti yerli istehsaldır. Bu böyük nailiyyətdir, həm ölkədə biznesin, sahibkarlığın inkişafına, regionların inkişafına böyük xidmət göstərir, eyni zamanda, biz ərzaq təhlükəsizliyimizi təmin edə bilmişik".

böhrana reaksiyanı nəzərdə tutan "antiböhran tədbirlər paketi" ortaya qoyuldu[229].

Respublikamızın maliyyə təhlükəsizliyinin təmini baxımından beynəlxalq fond birjalarında, qiymətli kağızlar bazarında fəal iştiraka haqlı olaraq ehtiyatlı yanaşması maliyyə böhranının respublikamıza təsirini zəiflədən əsas amillər sırasındadır. Dövlət başçısı İlham Əliyev Azərbaycanın qlobal böhrandan az ziyan çəkməsinin səbəblərinə toxunarkən, haqlı olaraq, respublikamızın milli maraqlara əsaslanan iqtisadi siyasət yetirdiyini xüsusi önə çəkir: "Bəzi hallarda Azərbaycanda maliyyə sektorundakı müəyyən konservativ meyillər beynəlxalq maliyyə qurumları tərəfindən tənqid edilirdi. Bəzən bizə tövsiyə olunurdu ki, 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".

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

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

---

[229] ***Geniş bax: Azerbaycan. 17.01.2009***

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Azərbaycan üçün qlobal böhran şəraitində cəlbedici digər bir məqam isə qiymətli kağızlar, o cümlədən istiqraz bazarının inkişafı ilə əlaqədardır. Bilindiyi kimi, dünyanı çulğamış maliyyə böhranının əsası elə qiymətli kağızların dəyərdən düşməsilə başlanıb. Nəticədə qlobal maliyyə böhranı istiqrazların qiymətinin kəskin azal-

masına və bütün dünyada istiqraz böhranına gətirib çıxarıb. Lakin bu hal Azərbaycan təcrübəsində özünü doğrultmadı. Bunun ən bariz nümunəsi isə Azərbaycan İpoteka Fondunun istiqrazlarında özünü göstərdi.

Xatırladaq ki, iyunun 16-da 2009 – ci ildə ilk dəfə olaraq Bakı Fond Birjasında (BFB) İpoteka Fondunun istiqrazlarının yerləşdirilməsinə başlanılıb. Hərraca 15 milyon manat həcmində adlı, faizli istiqraz çıxarılıb. Bir istiqrazın nominal satış qiyməti 1000 manat təşkil edib. İllik gəlirliyi 3 faiz olan istiqrazlar 7 illiyə buraxılıb və onların son ödəmə tarixi 2016-cı ilin mayına qədərdir.

Bununla belə, Azərbaycan qlobal iqtisadi böhrandan ən az zərər çəkmiş ölkələrdən biridir. Bütün bunlar ölkə hökuməti tərəfindən vaxtında və savadlı şəkildə həyata keçirilmiş və ətraflı düşünülmüş tədbirlər nəticəsində əldə edilmişdir ki, bunu da aşağıda gözdən keçirəcəyik.

Pul Siyasəti alətlərinin dərəcələri üzrə qəbul edilmiş qərarlar

Tarix	Faiz dəhlizi			Məcburi ehtiyat norması
	Yuxarı həddi	Uçot dərəcəsi	Aşağı həddi	
14.10.08	17%	12%	3%	9%
31.10.08	15%	10%	1%	9%
01.12.08	13%	8%	1%	6%
01.02.09	10%	5%	1%	3%
01.03.09	8%	3%	1%	0,5%
25.05.09	7%	2%	1%	0,5%

Bütün yuxarıda göstərilən tədbirlər nəticəsində Azərbaycanın maliyyə sektoru beynəlxalq reytinq təşkilatları tərəfindən müsbət qiymətləndirilir. Artıq bir neçə müddətdir Azərbaycanda kreditlərin idarə olunması üzrə xarici və yerli valyutada reytinqi Böyük Britaniyanın FİTÇ Reytinq Agentliyi tərəfindən “BB”səviyyəsində sabit qiymətləndirilir. Digər beynəlxalq maliyyə

qurumları da ölkəmizin maliyyə siyasəti barədə belə müsbət rəydədir.

Ümumiyytlə son illər Azərbaycanda bank sektoru sürətli inkişaf etməyə başlayıb. Kommersiya banklarının aktivləri 2009-ci ilin sonuna 11.66 mlrd manat təşkil edib ki, bu da 2000-ci illə müqayisədə 2.7 dəfə çoxdur. Kommersiya banklarının daxili kredit qoyuluşları isə 20 dəfədən çox artıb.

Bütün bunlar Azərbaycan maliyyə sisteminin möhkəmlənməsinə səbəb olaraq, bank sisteminin likvidliyinin minimal normasının 30% olduğu halda 67%-ə çatmasına, kapitalın 2009-cu ilin əvvəlinə nisbətən 9 ay ərzində 12% artmasına səbəb olmuşdur.

2008-ci ilin oktyabrından 2009-cu ilin mayına kimi uçot dərəcəsinin 15 faiz 2 faizdək endirilməsi, həmçinin məcburi ehtiyat normalarının azaldılması ilə bağlı Azərbaycan Mərkəzi Bankının gördüyü tədbirlərin respublikanın bank sektorunda 1 milyard dollar məbləğində əlavə likvidliyi təmin etdiyi bildirilir.

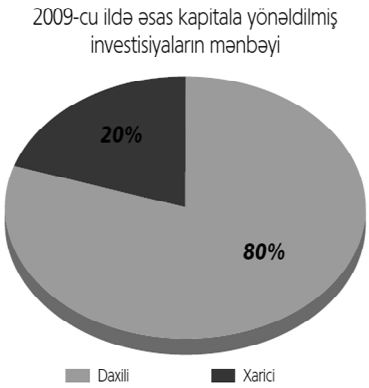
Hazırkı reallıqda maliyyə sistemində Azərbaycanın milli inkişaf modelinin konkret elmi prinsiplər əsasında tədqiqi xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. İqtisadi sahədə keçid dövrünün başa çatması elmlə iqtisadiyyatın qarşılıqlı təsir mexanizmləri əsasında qırılmaz vəhdətinin təmin edilməsini, innovativ biliklərə əsaslanan iqtisadiyyatın və güclü insan kapitalının formalaşdırılması maliyyə sistemində yeni dövrün tələblərinə uyğun müasirləşdirilməsini və iqtisadiyyatın tənzimlənməsində elmi proqnozlardan məqsədyönlü istifadə obyektiv zərurətə çevirir.

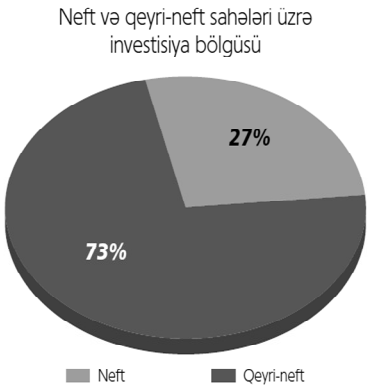
Aktual məsələləri özünəməxsus mükəmməl elmi yanaşma ilə diqqətə çəkən Azərbaycan Respublikasının Administrasiyasının rəhbəri akademik Ramiz Mehdiyev "İctimai və humanitar elmlər: zaman kontekstində baxış" məqaləsində yazır: “...Dünyanı bürümüş maliyyə və iqtisadi böhran şəraitində bugünkü göstəricilərimiz çox böyük uğur kimi qiymətləndirilir. İqtisadi sahədəki yüksək nailiyyətlərimiz isə heç də asanlıqla qazanılmayıbdır. Əsas məqsədimiz ondan ibarətdir ki, yaxın illərdə təhsildə, elmdə,

ümumən intellektual sahələrdə ciddi dönüş yaradılmalı və biliklərə əsaslanan iqtisadiyyatın qurulması prosesi intensivləşməlidir”[230].

2009-cu il əksər dünya ölkələrində qlobal böhranın güclənməsi ilə müşayiət olunsa da, respublikamızın daxili potensiala əsaslanmaqla həyata keçirdiyi antiböhran tədbirləri dinamik inkişaf tempini qoruyub saxlamağa imkan verdi. Bir sıra yaxın və uzaq ölkələrdə iqtisadi tənəzzülün dərinləşməsinə rəğmən, Azərbaycanda ümumi daxili məhsulun 9 faizlik artımı, həyata keçirilən səmərəli iqtisadi siyasətin nəticəsidir.

2009-cu ildə daxili maliyyələşmə mənbələri hesabına iqtisadiyyatın kapitalizasiyası davam etmişdir. Bununla belə investisiyaların maliyyələşməsində özəl sektorun payı artmışdır. Belə ki, əsas kapitala qoyulmuş 7.4 mlrd.manat (ÜDM-in 21.3%-i) məbləğində investisiyanın 57.2%-i və ya 4.2 mlrd. manatı özəl sektorun payına düşmüşdür. Buna baxmayaraq investisiyaların 5.2%-i bank krediti, 36.4%-i isə büdcə vəsaiti hesabına maliyyələşmişdir.





[230] ***Ramiz Mehdiyev "İctimai və humanitar elmlər: zaman kontekstində baxış". Bakı,2010.***

Uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirərək müvazinətini itirmədi, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyinin qorunmasına da yaxşı imkanlar yaratdı.

5.5. QLOBAL İQTİSADİ BÖHRAN VƏ AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASINDA PUL-KREDİT SİSTEMİNİN MÖVCUD VƏZİYYƏTİ

1. Qlobal iqtisadi böhran

2009-cu il dünya iqtisadiyyatının yaşadığı böhranın ən mürəkkəb ili olmuşdur. Beynəlxalq institutların ilkin qiymətləndirmələrinə görə 2009-cu ildə bütövlükdə dünya iqtisadiyyatı son 60 ildə ilk dəfə ressesiyaya uğrayaraq 1,1% azalmışdır. Eyni zamanda Beynəlxalq Əmək Təşkilatının son məlumatlarına əsasən bütün dünyada işsizlərin sayı 220 milyon nəfərə çatmışdır ki, bu da dünya üzrə əmək qabiliyyətli əhalinin 7%-ə yaxınını təşkil edir.

İl üzrə ümumilikdə ressesiya baş versə də proseslər rublər üzrə fərqli ssenarilərdə inkişaf etmişdir. Cari ilin birinci rübündə aparıcı ölkələrdə sistem əhəmiyyətli iri maliyyə institutlarının iflası, bankların problemli kreditlərinin artması, tikinti sektorunda və daşınmaz əmlak bazarında böhran, ipoteka defoltları, istehlak xərclərinin və investisiyaların azalması davam etmişdir. Dünyanın əksər inkişaf etmiş ölkələri cari ilin ilk rübünü Ümumi Daxili Məhsulun kəskin azalması ilə başa vurmuşlar.

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 atmışlar. Dünya dövlətlərinin əksəriyyətində makroiqtisadi siyasət radikal yumşaldılmış və fiskal stimullar daha da aktivləşdirilmiş,

maliyyə sistemi üzərində nəzarət gücləndirilmişdir. Qlobal maliyyə böhranına qarşı tədbirlər bir tərəfdən maliyyə sektorunu bürümüş iri maliyyə şirkətlərinin iflasının qarşısının alınmasına, digər tərəfdən isə böhran dalğasının real sektora təsirinin dərinləşməməsinə istiqamətlənmişdir. Fiskal stimullar əksər ölkələrdə dövlət büdcəsi kəsirinin artması ilə müşaiyət olunmuşdur. Məsələn, ABŞ 2009-cu fiskal ili 1,4 trln. ABŞ dolları və ya ÜDM-in 9,9%-i həcmində kəsirlə başa vurmuşdur ki, bu da rekord göstəricidir.

2009-cu il ərzində dünyanın bir çox aparıcı ölkələrinin mərkəzi bankları presedenti olmayan yumşaq pul siyasətini həyata keçirmişlər. Faiz dərəcələrinin və məcburi ehtiyat normalarının əhəmiyyətli aşağı salınması, bankların kapitalizasiyası, qiymətli kağızlar bazarında daha da aktiv iştirak etmək vasitəsilə mərkəzi banklar iqtisadiyyata zəruri likvidliyin ötürülməsinə və bununla məcmu tələbin dəstəklənməsinə çalışmışlar.

2. Azərbaycan Respublikasında pul-kredit sisteminin mövcud vəziyyəti

18 oktyabr 1991-ci il tarixdə Azərbaycan Respublikası öz dövlət müstəqilliyini əldə etdikdən sonra yeni bazar iqtisadiyyatı sisteminə keçid ona uyğun pul-kredit sisteminin yaradılmasını zəruri edirdi. Azərbaycan Respublikasının bazar iqtisadiyyatı sisteminə keçidi ölkə üçün bir sıra vacib tələblərin meydana çıxmasına səbəb oldu. Həmin tələblərin ödənməsi yeni iqtisadi sistemə keçidin əsas şərtlərindən idi. Bu tələblərdən biri də yeni iqtisadi sistemə uyğun pul-kredit sisteminin formalaşdırılması və buna uyğun siyasətin həyata keçirilməsindən ibarətdir.

Azərbaycan Respublikasının mövcud bank sistemi Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankından və kredit təşkilatlarından ibarətdir. Kredit təşkilatlarına həm banklar və xarici bankların yerli filialları, həm də bank olmayan kredit təşkilatları (BOKT) aid edilir.

Mərkəzi Bank dövlətin mərkəzi bankıdır və onun fəaliyyəti Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası, habelə "Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında" və "Banklar haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanunları, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi və digər normativ hüquqi aktlar, eyni zamanda Azərbaycan Respublikasının tərəfdar çıxdığı beynəlxalq müqavilələrlə tənzimlənir. Kredit təşkilatlarının fəaliyyəti isə Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası, habelə "Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında", "Banklar haqqında" və "Kredit İttifaqları haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanunları, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi, Mərkəzi Bankın bunlara müvafiq olaraq qəbul etdiyi normativ aktlar və digər normativ hüquqi aktlar, eyni zamanda Azərbaycan Respublikasının tərəfdar çıxdığı beynəlxalq müqavilələrlə tənzimlənir.

Mərkəzi Bankın əsas məqsədi öz səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyini təmin etməkdən ibarətdir. Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin məqsədi, həmçinin bank və ödəniş sistemlərinin sabitliyini və inkişafını təmin etməkdir. Öz məqsədlərinə çatmaq üçün Mərkəzi Bank aşağıda göstərilən funksiyaları həyata keçirir:

- dövlətin pul və valyuta siyasətini müəyyən edir və həyata keçirir;
- nağd pul dövriyyəsini təşkil edir, pul nişanlarının tədavülə buraxılmasını və tədavüldən çıxarılmasını həyata keçirir;
- manatın xarici valyutalara nisbətdə rəsmi məzənnəsini mütəmadi müəyyən edir və elan edir;
- valyuta tənzimi və nəzarətini həyata keçirir;
- sərəncamında olan beynəlxalq qızıl-valyuta ehtiyatlarını saxlayır və idarə edir;
- hesabat tədiyə balansını tərtib edir və ölkənin proqnoz tədiyə balansının hazırlanmasında iştirak edir;
- bank fəaliyyətini lisenziyalaşdırır və tənzimləyir, qanunla müəyyən edilmiş qaydada bank fəaliyyətinə nəzarəti həyata keçirir;

- ödəniş sistemlərinin fəaliyyətini təşkil edir, əlaqələndirir, tənzimləyir və onların üzərində nəzarəti həyata keçirir.

Pul siyasəti, qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsi məqsədilə həyata keçirilən tədbirlər sistemidir. Mərkəzi Bank valyuta məzənnəsinin, pul kütləsinin və faiz dərəcələrininin tənzimlənməsi yolu ilə inflyasiya proseslərinə təsir göstərir. Azərbaycan Respublikasında pul-kredit siyasəti Mərkəzi Bank tərəfindən həyata keçirilir. Məqsədindən asılı olaraq, pul siyasətini yumşaq və sərt olaraq təsnifləşdirmək mümkündür:

- Yumşaq pul siyasəti dedikdə tələbin canlandırılmasına və iqtisadi artımın stimullaşdırılmasına yönəldilmiş pul siyasəti nəzərdə tutulur. Yumşaq pul siyasəti yeridərkən Mərkəzi Bank verdiyi kreditlər üzrə faiz dərəcələrini aşağı salır, qiymətli kağızlar alaraq dövriyyəyə pul buraxır, banklara daha çox kreditlər verir, milli valyutanın məzənnəsinin ucuzlaşmasına şərait yaradır;

- Sərt pul siyasəti inflyasiyanın məhdudlaşdırılmasına yönəldilmiş siyasətdir. Sərt pul siyasəti yeridərkən Mərkəzi Bank verdiyi kreditlər üzrə faiz dərəcələrini yüksəldir, malik olduğu qiymətli kağızları sataraq dövriyyədəki pulu azaldır, milli valyutanın məzənnəsinin möhkəmlənməsinə şərait yaradır, banklara kredit verilməsini məhdudlaşdırır.

Pul siyasəti, “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu ilə müəyyən edilmiş aşağıdakı alətlər vasitəsilə həyata keçirilir:

- Açıq bazarda əməliyyatların aparılması – Mərkəzi Bank tərəfindən bu alət çərçivəsində dövlətin və özünün buraxdığı qiymətli kağızlarla alqı-satqı və digər əməliyyatların, habelə xarici valyuta ilə alqı-satqı və digər əməliyyatların həyata keçirilməsi mümkündür.;

- Faiz dərəcələrinin müəyyənləşdirilməsi – Ölkədəki mövcud makroiqtisadi durum və maliyyə bazarının vəziyyəti, eyni zamanda pul bazarının likvidlik vəziyyəti nəzərə alınmaqla, Mərkəzi Bank bu alət çərçivəsində həm uçot dərəcəsini, həm də öz əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrini müəyyənləşdirir. Uçot

dərəcələri və öz əməliyyatları üzrə faiz dərəcələri Mərkəzi Bank tərəfindən dərc etdirilir.;

- Kredit təşkilatları üçün məcburi ehtiyatların müəyyənləşdirilməsi – Mərkəzi Bankın İdarə Heyətinin müəyyən etdiyi qaydada, kredit təşkilatlarına məcburi ehtiyatlar saxlamaq barədə göstəriş verilə bilər. Ehtiyatlar depozitlərin faizi nisbətində müəyyən edilir və Mərkəzi Bankda saxlanılır.;

- Kredit təşkilatlarının yenidən maliyyələşdirilməsi - Dövlət qiymətli kağızları, dövlətin və digər etibarlı emitentlərin qarantiyaları və zaminliyi, xarici valyuta, qızıl, müxtəlif formada qiymətli metallar və digər aktivlərlə təmin olunmaq şərti ilə Mərkəzi Bankın İdarə Heyətinin müəyyən etdiyi qaydada kredit təşkilatlarının baş idarələrinə həm manat, həm də xarici valyutada kreditlər verilir.;

- Depozit əməliyyatlarının aparılması – Mərkəzi Bank özünün müəyyən etdiyi şərtlərlə və qarşılıqlı razılaşma əsasında kredit təşkilatlarından depozitlər cəlb edə və onlarda depozitlər yerləşdirə bilər;

- Bank əməliyyatlarının məhdudlaşdırılması - Pul siyasətinin həyata keçirilməsi məqsədilə istisna hallarda, qanunvericiliyə müvafiq olaraq, Mərkəzi Bank kredit təşkilatları tərəfindən aparılan ayrı-ayrı əməliyyatları müvəqqəti məhdudlaşdıra, o cümlədən onların əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrinin aşağı və yuxarı hədlərini müəyyənləşdirə bilər.;

- Mərkəzi Bank tərəfindən beynəlxalq təcrübədə qəbul edilmiş pul siyasətinin digər alətlərinin də tətbiq edilməsi mümkündür.;

Mərkəzi Bank məqsəd və funksiyalarına uyğun olaraq yuxarıda qeyd olunan alətlərdən özünün məqbul hesab etdiyi alətləri tətbiq edə bilir.

Nəticə

2009-cu ildə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı özünün pul siyasətini qlobal iqtisadi böhranın ölkə iqtisadiyyatına təsiri şəraitində həyata keçirmişdir. 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 göstərmişdir. Beləliklə, məcmu tələbin xarici maliyyələşmə mənbələri məhdudlaşmışdır.

Qlobal böhran Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin pozulması, iqtisadi artımın əhəmiyyətli aşağı düşməsi risklərini yaratmışdı. Lakin, 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 vermişdir. Nəticədə, ölkə iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlılıq nümayiş etdirərək artım dinamikasını və əldə olunmuş sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bilmişdir. Ölkədə iqtisadi artım ilin yekunu üzrə 9.3% olmuş, o cümlədən neft sektoru üzrə artım 14.3% təşkil etmişdir. Orta illik inflyasiya səviyyəsi isə 2008-ci ilə nisbətən 19.3% bəndi azalaraq 1.5% təşkil etmişdir.

2009-cu il ərzində Azərbaycan Mərkəzi Bankının antiböhran proqramı makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına və iqtisadi artımın dəstəklənməsinə yönəlmişdir. Manatın sabit məzənnəsi əsasında Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata birbaşa yardım paketi Ümumi Daxili Məhsulun 5%-i səviyyəsində olmuşdur. Antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısı alınmış, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyini qorumuş, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsal-investisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etmişdir.

Dünya miqyasında böhranla mübarizə məqsədilə həyata keçirilən tədbirlərin təhlili göstərir ki, xarici və daxili borcu az olan, eyni zamanda yüksək maliyyə-valyuta ehtiyatlarına malik ölkələr böhrana daha hazırlıqlı və dayanıqlıdırlar. Bu baxımdan hələ ilin əvvəllərində həm Beynəlxalq Valyuta Fondu, həm də dünyanın aparıcı reytinq agentliyi olan "Standart&Poors" öz hesabatlarında Azərbaycan iqtisadiyyatının böyük imkanlara malik

olduğunu və dayanıqlılığını, habelə ölkə rəhbərliyinin həyata keçirdiyi iqtisadi siyasətin dünya böhranının nəticələrini digər ölkələrlə müqayisədə daha asan dəf edəcəyini bildirmişdilər.

2009-cu ildə Azərbaycan korporativ qiymətli kağızlar bazarında (korporativ istiqrazlar və səhmlər) artım qeydə alınmışdır. Bu artım həm yerləşdirilmiş istiqrazların həcmində, həm də təkrar bazarda aparılan əməliyyatlarda baş vermişdir. Əgər 2008-ci ildə korporativ istiqrazlar üzrə yerləşdirmə 33,69 mln.manat təşkil etmişdirsə, hesabat ili ərzində bu göstərici 60% artaraq 53,9 mln.manat olmuşdur. Korporativ istiqrazların təkrar bazarında isə artım daha sürətli olmuşdur. Belə ki, əgər 2008-ci ildə təkrar bazar əməliyyatları 18,10 mln.manat təşkil etmişdirsə, 2009-cu ildə bu göstərici 3,4 dəfə artaraq 61,76 mln.manat-a çatmışdır.

2009-cu ildə ipoteka kreditləşməsinin canlanması və onun fasiləsizliyini təmin etmək məqsədilə Azərbaycan İpoteka Fondu tərəfindən ipoteka istiqrazları dövriyyəyə buraxılmışdır. Azərbaycan İpoteka Fondu tərəfindən 55,0 mln. manat həcmində 7 illik təminatlı istiqrazlar emissiya olunmuşdur. Emissiya olunmuş istiqrazların 49,0 mln. manatı 9 hərrac vasitəsi ilə 2009-cu ildə banklar arasında yerləşdirilmişdir.

2010-cu ilin dövlət büdcəsinin təhlili göstərir ki, Azərbaycan bu il də qarşıya qoyduğu bütün strateji planları, vəzifə və məqsədləri uğurla gerçəkləşdirəcək. Ən əsası, qlobal böhranın mənfi təsirlərindən uğurla sığortalanan respublikamız inkişaf və tərəqqiyə hesablanan proqramların gerçəkləşdirilməsinə daha çox diqqət ayırmaq imkanında olacaq.

2009-cu ildə Azərbaycan dövlətinin antiböhran siyasəti makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, sistem əhəmiyyətli bankların və müəssisələrin fəaliyyətinin stabilləşdirilməsinə, iqtisadiyyatın pula olan zəruri tələbatının ödənilməsinə yönəlmişdir.

2009-cu ildə güclü maliyyə ehtiyatlanması bazasında həyata keçirilən çevik antikrizis proqramı sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrandan effektli qoruna bilmişdir. Ölkənin

valyuta ehtiyatları qlobal krizisin aktiv fazasında dövlət büdcəsini, pul kütləsini və manatın məzənnəsini stabilləşdirən strateji yastıq funksiyasını yerinə yetirmişdir. Yumşaq pul siyasətinin yeridilməsi şəraitində ölkə iqtisadiyyatı, o cümlədən bank sektoru qlobal krizisin mənfi təsirlərindən etibarlı qorunmuş, potensial resessiyanın qarşısı alınmışdır.

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

Qlobal iqtisadi böhran iqtisadi inkişafda dayanıqlıq və maliyyə sektorunda risklərin adekvat idarə olunması vəzifələrini daha da aktuallaşdırmışdır. Orta və uzunmuddətli 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 məqsəddir.

Həyata keçirilmiş antiböhran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dözumluluyu daha da guclənmişdir:

9. bank sistemi cari ohdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malikdir ki, bu da minimal normadan (30%) coxdur;

10. sektorun kapital adekvatlıgı göstəricisi qəbul edilmis normadan iki dəfə cox -19% olmuşdur;

11. kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlanılmış, vaxtı kecmiş kreditlərin ümumi portfeldə xüsusi çəkisi 3.3% təşkil etmişdir;

12. bankların maliyyə nəticələri müsbət olmuş, cari ilin on bir ayında aktivlər üzrə gəlirlik 2.6%, kapitalın gəlirliyi isə 17.8% təşkil etmişdir.

Beləliklə, Mərkəzi Bankın məzənnə siyasəti dövlətin antiböhran siyasətinin nüvəsinə çevrilərək makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına imkan vermişdir.

2009-cu il ərzində Azərbaycan Mərkəzi Bankının antiböhran proqramı makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına və iqtisadi artımın dəstəklənməsinə yönəlmişdir. Manatın sabit məzənnəsi əsasında Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata birbaşa yardım paketi Ümumi Daxili Məhsulun 5%-i səviyyəsində olmuşdur. Antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısı alınmış, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyini qorumuş, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsal-investisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etmişdir.

Nəticə

2009-cu ildə Mərkəzi Bankın pul siyasəti antiböhran xarakter daşıyaraq makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına, maliyyə sabitliyinin gucləndirilməsinə,iqtisadiyyata likvidliyin təmin edilməsinə, sistem əhəmiyyətli bankların və muəssisələrin fəaliyyətinin stabilləşdirilməsinə yonəlmişdir.

4. Ölkəyə xarici maliyyə axınlarının əhəmiyyətli azalmasına, qonşu ölkələrdəki devalvasiya dalğasının psixoloji təsirinə baxmayaraq, manatın məzənnəsinin sabitliyi qorunmuşdur.

5. 2009-cu ildə Mərkəzi Bank haqqında qanuna muhum dəyişikliklərin edilməsi əsasında pul siysətinin cevikliyinin daha da artırılması və iqtisadiyyata likvidliyin təmin edilməsi iqtisadi artımın qorunmasında muhum rol oynamışdır.

6. Ölkədə ipoteka kreditləşməsinin aktivləşməsi Mərkəzi Bankın antiböhran proqramının muhum alətlərindən biri olmuş, tikinti sektoru və daşınmaz əmlak bazarına stabilləşdirici təsir gostərmişdir.

Həyata keçirilmiş antiböhran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dayanığlığı daha da güclənmişdir:

5. bank sistemi cari ohdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malikdir ki, bu da minimal normadan (30%) coxdur;

6. sektorun kapital adekvatlıgı göstəricisi qəbul edilmis normadan iki dəfə cox -19% olmuşdur;

7. kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlanılmış, vaxtı kecmiş kreditlərin umumi portfeldə xüsusi çəkisi 3.3% təşkil etmişdir;

8. bankların maliyyə nəticələri musbət olmuş, cari ilin on bir ayında aktivlər uzrə gəlirlik 2.6%, kapitalın gəlirliyi isə 17.8% təşkil etmişdir.

Beləliklə, uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirərək müvazinətini itirmədi, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyinin qorunmasına da yaxşı imkanlar yaratdı.

Azərbaycan manatı məzənnəsini qoruyub saxladı, dövlət məhz əhalinin sosial mənafeyini əsas tutaraq manatın devolvasiyasına imkan vermədi.

Azərbaycan üçün səciyyəvi olan bu mütərəqqi inkişaf modelinin uğurları ölkə hüdudlarından kənarda diqqətlə izlənilir, maraqla qarşılanır. Dünya Bankı, Ümumdünya İqtisadi Forumu (Davos forumu), Beynəlxalq Valyuta Fondu, MDB Statistika Komitəsi və digər qurumlar ilin yekunlarını Azərbaycan üçün kifayət qədər uğurlu saydılar.

ƏLAVƏ

Maliyyə sabitliyinin qorunması ilə bağlı qərarlar

1. Aktivlərin təsnifat dərəcələri sərtləşdirilmişdir:

- Nəzarət altında olan aktivlər 6%-dən 10%-ə qaldırılmış (30.04.08);

- Qeyri-qənaətbəxş aktivlər 25%-dən 30%-ə yüksəldilmiş (30.04.08);

- Təhlükəli aktivlər 50%-dən 60%-ə artırılmışdır (30.04.08).

2. Daşınmaz əmlakla təminata qarşı tələblər 120%-dən 150%-ə artırılmışdır.

(30.04.08).

3. Subordinasiya borclarının məcmu kapitalda iştirakı məhdudlaşdırılmış (18.02.08):

- Subordinasiya borcunun maksimal məbləği birinci dərəcəli kapitalın 50%-i

həddində müəyyən edilmişdir.

4. İpoteka kreditlərinin risk dərəcəsi 50%-dən 100%-ə artırılmışdır (18.02.08).

5. "Banklarda kreditlərin verilməsi Qaydaları"na dəyişikliklərlə borcalanın maliyyə vəziyyətinin və onun krediti qaytarma qabiliyyətinin qiymətləndirilməsinə, həmçinin borcalanın fəaliyyətinə daimi monitorinqə və bütövlükdə kredit portfelinin keyfiyyətinə nəzarət olunmasına dair tələblər genişləndirilmişdir. (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 başlanılmışdır. (17.12.08)

7. “Kredit əməliyyatları üzrə faizlərin hesablanmasının dayandırılması haqqında Qaydalar"a dəyişikliklərlə “faizləri hesablanmayan” kreditlər üzrə müştərinin ödənişləri hesabına borc

tələblərinin ödənilməsi növbəliyinə yenidən baxılmışdır. (17.12.08)

8. Bankların və sığorta şirkətlərinin kapitalizasiyaya yönəldiləcək mənfəəti mənfəət vergisindən azad olunmuşdur. (01.01.09 tarixindən qüvvəyə minmişdir).

9. Qorunan əmanətlər üzrə illik faiz dərəcəsi limitinin təmin edilməsində çeviklik təmin edilmiş, qorunan əmanətlər üzrə maksimal məbləğ 6000 manatdan 30000 manatadək artırılmıdır. (08.05.09) Faiz dərəcəsi 15%-dək olan əmanətlər sığorta sisteminə daxil edilmişdir. (10.06.08)

10. Mərkəzi Bankın təşəbbüsü ilə 2009-cu ilin iyun ayından ipoteka kreditləşməsi bərpa olunmuşdur. Bunun psixoloji və fiziki təsiri ilə daşınmaz əmlak bazarı son iki ayda canlanmışdır. İpoteka kreditləşməsi tikinti, bank işi, sığorta, qiymətləndirmə fəaliyyəti, rieltor və notarius xidmətləri, habelə qiymətli kağızlar bazarında iqtisadi fəallığı bilavasitə artırmış, əmlak bazarında qiymətləri stabilləşdirmişdir. Qiymətlərin stabilləşməsi öz növbəsində bank kreditlərinin girov təminatının dəyərsizləşməsinin qarşısını almışdır.

11. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı nəzdində Azərbaycan İpoteka Fondunun buraxdığı təmin edilmiş qiymətli kağızlar üzrə risk dərəcəsi 0% təyin olunmuşdur. (17.06.09)

12. Azərbaycan Respublikası Prezidenti 7 avqust 2009-cu il tarxində 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 vermişdir.

13. Banklarda risklərin idarə edilməsi sistemləri təkmilləşdirilmişdir. Bu məqsədlə banklarda risklərinin monitorinqi gücləndirilmiş, risklərin idarə edilməsi sistemlərinin qiymətləndirilməsi üzrə xüsusi metodologiya əsasında reytinqlər verilmiş, zəifliklərin aradan qaldırılması üzrə tədbirlər planı hazırlanıb və onun icrasına başlanılıb.

İSTİFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

1. Mokin C., “ Fond bazarının Dubleti baş tutmamışdır”. “Ayna” qəzeti, Bakı 29.11.1997.
2. Ali Alp. Finansin Uluslrarasilmasi. İstanbul.:YKY 2000.
3. Colak O. F. (2002), Kriz ve İMF politikaları.İstanbul. Alkım yayınevi.
4. Cem Alpar, “Rusiyada dolar krizi” Dünya Gazetesi, İstanbul 08.09.1998
5. Cokhan Karabulut. Celismekte olan olkelerde finansal krizlerin nedenleri. İstanbul. Der Yayinlari . 2002..
6. Deniz Gökçe, “Asya ne yapmalı” , Akşam Gazetesi, 08.09.1998 İstanbul.
7. Elena Kiselova “Zolotiye Proiski” kommersant Dengi, 21 Ekim 1998, Moscov
8. Ercan Sancak “Azerbaycan Ekonomisi Ders Notları” 1999, Bakü.
9. E. Yildizoglu Globallesme ve kriz. Alan Yayincilik. 1993.
10. Financial Liberalization / How Far how Fast ? / Ed. By G. Carpio, P. Honohan J. E. Stiglitz. – Cambridge: CUP, 2001
11. Gökçe Deniz, “Kriz”,akşam. Com.tr., İstanbul, 20.12.1998.
12. İlhan Uludağ, Zahid Memmedov, “Azərbaycanda yeni bankaçılıq sistemi”, Finans Dünyası, Ağustos, İstanbul 1998.
13. İlkel Parasiz. Finansal Makro Ekonomi. Bursa 2003.
14. Karacon A.İ. (1997) Bankacilik ve kriz. İstanbul. Creative yayincilik.
15. Mithat Melen “İMF ve Değişim” Dünya Gazetesi,01.10.1998, İstanbul.
16. Meral Tezer. Turkiye Ekonomisi. Ankara 2003.

17. Morris Goldsteyn – Philip Turner (1996), Bankacilik krizleri. Dunya yayınları. İstanbul 1999.

18. Nirayi Erdogan (2002) Dünyada ve Turkiyede finansal krizler. Ankara: yaklasım yayınları

19. Norman Stone "Rusiyanın hastalığı yolsuzluk" Zaman Gazetesi, İstanbul .

20. Pol Qobl, "Rusiyada Halkin Devleti yok, Devletin Halki var" , Azatlıq Gazetesi, 8 Eylul 1998, Bakı.

21. Secil Uyar Bankacilik krizleri, Ankara, 2003.

22. Takan Mehmet . Bankacilik, Teori, Uygulama ve yonetim. Nobel yayinlari.Ankara. 2001.

23. Tayfun Beyazit "Rusiyada Kış Mevsimi", Dünya Gazetesi, 1998, İstanbul.

24. TCMB Yıllık raporu, 1998.

25. TBB (nisan 2002) 1995 yilindaki kriz sonrasinda Meksika bankacilik sistemi.

26. TBB (subat 2000) Bankacilikta mali bunye sorunlari..

27. TBB (Nisan 2002), Yaponiya mali krizi.

28. TBB (Nisan 2001), Bankacilik krizlerinin corumu.

29. TBB (ocak 2002), İsvec bankacilik sistemi. Kriz ve kriz sonrasi.

30. Yariz, Ahmet, "Dövize Endeksli Borçlanma Stratejisi", İktisat ve İş Dünyası Dergisi, İstanbul, Ekim 1993.

31. Аникин А.В. Финансовые кризис и мировая экономика // МЭМО, 1999. – 4 – С. 13 -16.

32. Аникин А.В. История финансовых потрясений от Джона Ло до Сергея Кириенко.- М.: Олимп – Бизнес, 2002.

33. Аникин А., Федеров В., Бойко С. Необходимая система гарантирования вкладов в коммерческих банках// Экономист, 1997. №1

34. Аникин А.В. Финансовые кризисы в России, Азии , Латинской Америке (сравнителъный анализ) // Мировая экономика и международные отношения, 2000,№ 12.

35. Афонцов С. Кризис на развивающихся рынках и экономические институты// МЭМО, 1999.- № 5

36. Алексашенко С., «Причины падения рубля – чисто психологическое», Эксперт , Москва, 10,5,1998.

37. Абалкин Л. « Ролъ Государство в регулировании рыночной экономики», Вопросы экономики, №6, Москва 1997.

38. Анулова Г.Н. Денежно- кредитное регулирование: опыт развивающихся стран.- М.: Финансы и статистика, 1992.

39. Амиров В. Страны АСЕАН – разные пути выхода из кризиса // МЭМО, 1999- №5.

40. Астапович А., Сырмолотов Д. Росийские банки в 1998 году: развитие системного кризиса // вопросы Экономики, 1999.- №5.

41. Антикризисное управление предприятиями и банками- М.: Дело, 2001

42. Анатомия глобалъной экономики // О.Т. Богомолов – М.:ИКЦ «Академкнига»,2003

43. Бард В.С. Инвестиционные проблемы росийской экономики.- М.:»Экзамен», 2000

44. Банковское дело: стратегическое руководство . – М.:Изд- во АО «Консалтбанкир», 1998.

45. Бюркле Т. Базелъ – 2 под угрозой .// Банки : мировой опыт, 2003.

46. Банковский кризис : туман рассеивается (доклад центра развития под руководством С. Алексашенко) //В. Э., 1999.

47. Белъчук А. Финансовые кризисы в Азии и России и странах СНГ. // МЭМО , 1999.

48. Борисов С.М. Финансовый кризис и внешняя зависимость России // ДК, 1999.

49. Батчиков С. Аргентинская реформа: уроки для России // Российский экономический журнал , 1998 - №11.

50. Ворожейкина Т. Воздействие финансового кризиса на Латинскую Америку// МЭМО, 1999.- №4.

51. В поисках новой теории: книга для чтения по экономической теории с проблемными ситуациями. // под ред. А. Г. Грязновой и Н.Н. Думной.- М.: КНОРУС, 2004..

52. Вавилов А. Государственный долг: уроки кризиса и принципы управления. – М..: Городец – издат, 2001.

53. Глазъев С. Грядет ли новый финансовый кризис в России ? // Вопросы экономики, 2004.- №6.

54. Грюнов В.Н. Актуалъные вопросы реструктуризации //ДиК., 1999.- №12.

55. Гутник В. Европейский взгляд на Азиатский кризис. // МЭМО, 1999- №5

56. Г.Н. Белоглазова Денъги, кредит, банки.- М.Юрайт-Издат, 2004.

57. Грядовая О.В. О реорганизации деятелъности коммерческих банков. // Денъги и кредит, 1999.

58. Доронин И.)Причины и последствия кризиса. // МЭМО, 1999.

59. Динкевиц А. И., Игнацкая М.А. Восточная и Юго – Восточная Азия: финансово экономический кризис и его последствия.// ДК, 1999.- №3.- С. 58-69

60. Доронин И.Г. Международный финансовый кризис: причины и последствия//ДК, 1999.

61. Долгов С.И., Фрумкин А. Б. О проектах реформирования международной финансовой системы. // Денъги и кредит, 2000

62. Долженкова Л.Д., Родзинский Ю.Л. Кризис мирового фондового рынка: причины и последствия // Рынок ценных бумаг, 1997.

63. Ершов М. В. Валютно – финансовые механизмы в современном мире- М.: ОАО НПО изд. «Экономика», 2000.

64. Звонова Е. А. Международное внешнее финансирование в современной экономике.- М.:ОАО НПО изд. Экономика, 2000.

65. Иржи Йонаш. Финансовая либерализация и банковский кризис. // «Проблемы теории и практики управления», 1999

66. Иностранные банки в Латинской Америке в контексте структурных реформ и финансовый глобализации/ (Отв. Ред. И. К. Шереметъев). – М.: Наука, 2002.

67. Илларионов А. Как был организован российский финансовый кризис.//ВЭ, 1999.- №12.

68. Кириченко Э. Стратегия США в условиях международных финонсовых потрясений.// МЭМО, 1999.

69. Котелкин С.В. Международная финансовая система – М.: Экономист , 2004.

70. Ковканадзе И. Системные банковские кризисы в условиях финансовой глобализации. // Вопросы экономики, 2002

71. Ковканадзе И. Реструктуризация банковских систем : стратегия и тактика преодоления системных кризисов.// Финансы, 2003,

72. Киселев В.В. Управление банковским капиталом (теория и практики). – М.:ОАО Изд- во «Экономика», 1997.

73. Кризис финансовой системы России: основные факторы и экономическая политика (Институт экономических проблем переходного периода).//ВЭ, 1999.- №11.С. 36-64.

74. Леонтъева Е. Финансовая ситуация в Японии.//МЭМО, 1999.

75. Ларионова И.В. Реорганизация коммерческих банков.- М.:Финансы и статистика, 2000.

76. Лыкшин С., Свинаренко А. Развитие экономики России и ее реструктуризация как гарант экономической безопасности // Вопросы экономики. 1994. 12

77. Лоренс Р. Клейн. Кризис в Азии и мировая экономика. // МЭМО, 1999

78. Линдерт П. Экономика мирохозяйственных связей: Пер. с анг. / Общ. Ред. И предисл. О.В.Ивановой. – М.: Прогресс,1992 .

79. Москвин В.А. Проблема реструктуризации и банковские «болезни»./ ДиК, 1998.

80. Мау В. Политическая природа и уроки финансового кризиса. // ВЭ, 1998.

81. Миотти Л., Плион Д. Финансовая либерализация , спекуляция и банковские кризисы.// «Банки мировой опыт», 2002. – №4

82. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и фифинансовых рынков// пер. с англ. Д.В. Виноградова под. Ред. М.Е. Дорошенко.- М.: Аспект пресс, 1999.

83. Монтес М. Ф., Попов В.В. «Азиатский вирус» или «голландская болезнъ».М.: Дело, 2000.

84. Минакир П.А. Системные Трансформации в экономике. Владивосток: Далънаука, 2001.

85. Матовников М.Ю. Функционирование банковской системы в условиях макроекономической нестабилъности. М.: ИЭПП, 2000.

86. Мозиас П. Кризис Финансовых рынков в развивающихся странах. // Мировая экономика и мировые отношения, 1999. – 1 .С. 38- 47

87. Марцинкевич С. Факторы относителъной устойчивости экономики США к азиатскому кризису.//МЭМО,1999.

88. Никитин С.М. Латиноамериканский опыт финансовый стабилизации.// ДК ,1999.

89. Основы международных валютно- финансовых и кредитных отношений. // Научн.ред. др. Эк.наук , профессор В.В. Круглов.- М.:ИНФРА – М , 1998

90. Опыт преодоления банковских кризисов в США. // ДК, 1999 Пебро М. Международные экономические, валютные и финансовые отношения:пер. с фран./ Общ. Ред. Н.С. Бабинцевой .-М.: Прогресс, Универс, 1994.

91. Перотти Э., Фриз С., Эггенбергер К., Мамотина М. Гарантирование банковских депозитов: мировая практика и российские проблемы // Денъги и кредит, 2000.

92. Реструктурированиекредитных организаций в зарубежных странах. // под. Ред. А.Г.Грязновой, М.А. Федотовой, В.М. Новикова.- М.:финансы и статистика, 2000

93. Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг.- М.:Изд-во « Экзамен» , 2002

94. Рубцов Б.Б. Реформа финансового сектора республики Корея : опыт преодоления кризиса. // «Рынок ценных бумаг» , 2002

95. Рудий К. В. Финансовые кризисы: теория, история, политика. / М.:Новое знание, 2003

96. Распад мировой долларовой системы: ближайшие перспективы.// Сборник работ под общ. Ред. Ю. Д. Маслюкова.- М.: Издателъ Н.Е.Чернышова, 2001

97. Роджер Л.М., Дэвд Д.Ван- Хуз. Современные денъги и банковское дело:пер. с англ.- М.: ИНФРА-М, 2000.

98. Романова З. Тернистый путь либерализма.// экономист, 2004.

99. Романова З. Бразилия – восходящий гигант.// Экономист, 2004. - №2- С. 85- 96

100. Рид Э., Коттер Р., Гил Э., Смит Р. Коммерческие банки./ пер. с англ. – Под ред. В. М. Усоскина.- М.: «Прогресс», 1983.

101. Симонов В., Кухарев А. Перспективы развития рынка внутренного государственного долга России. // ВЭ, 1998

102. Соколов Ю.А., Амосова Н.А.// Денъги и кредит, 2002.

103. Сакс Дж. Д., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. Глобалъный подход. Пер. с англ. – М.: Дело 1999.

104. Сорнетте Д. Как предсказывать крахи финансовых рынков: критические события в комплексных финансовых системах.// М.: Интернет – трейдинг, 2003.

105. Стиглиц Д.Ю. Глобализация: тревожные тенденции./ Пер.с.англ.и примеч. Т.Т. Пирогова. – М.: Мыслъ, 2003

106. Федоровский А. Китай и Восточноазиатский экономический кризис.//МЭМО, 1999.

107. Федякина Л.Н. Мировая внешняя задолженность: теория и практика урегулирования.- М.: Изд- во «Дело и сервис», 1998.

108. Фондовый рынок в структурной перестройке экономики./ В.В. Булатов.- М.: Наука, 2002.

109. Хмыз О.В. Международный рынок капиталов.- М.: Изд-во «Приор», 2002.

110. Холопов А.В. Валютный курс и макРОЭкономическая политика. Монография.- М.: Научно – техническое общество им. Академика С. И. Вавилова, 2003.

111. Хасбулатов Р.И. Мировая экономика./ М.:ЗАО Изд.- во «Экономика», 2001

112. Черных В. Управление банковскими рисками . // Вопросы Экономики , 2004

113. Шмелев Н. Кризис внутри кризиса. // Вопросы экономики., 1998.

114. Шпрингел В.К. Проблема внешного долга и экономическое развитие стран Латинской Америки в 80- у годы // Экономический журнал ВШЕ. 1999

115. Эксперт. 2006 № 15.

116. Экономический рост и фондовый рынок / В.В. Булатов – М.:Наука 2004

117. Элъянов А. Об истоках финансового кризиса. //МЭМО, 1999

118. Ямполъский М.М. Банковский кризис и меры по его преодолению.// ДК,1996

119. Ariel Cohen “The meaning of the Russian İMF bailot”www. Imf.org.

120. Azerbaijanian Country Report.

121. Breffni O Rovrhe “How Economic Crisis Could Impact on Neighboring Countries” http: // www. rferl. org.s .1

122. Chang R. Velasco A. Liquidity crises in emerging markets Theory and policy // NBER Working Papers. 1999.

123. Chari V.V.(1992), Banking Crises, The Nev Pal grave Dictionary of Money and Finance, March.

124. Determinants of ex- ante banking system distress A macro- micro empirical exploration of some recent episodes // IMF Working Paper.1999

125. Demirquc –Kunt A. Detragiache E. The determinants of banking crisis in developing and developed countries // IMF Staff Papers. 1998.

126. Feldstein The risc of Economic Crisis, the University of Chicago press. 1991.

127. Fisher S. The Asian Crisis The view from IMF // Asian associaton for international cooperation and trade. Singapore. 1998.

128. Gorton G. Banking Panics, The new Pal grave Dictionary of Money and Finance, Macmillan , 1992.

129. Goldfain I. Valdes R. Currency crises and collapses // Brookings Papers on Economic Activity. 1995.

130. International Financial Statistics.IMF.1998

131. Joseph Sagent "Optimism in Russia" Global Finance, Lune New York 1998

132. Kindleberger C.P. (1978) , Manias, Panics and Crashes. A History of Financial Crisis, Basic Books.

133. Lindgren C. Balino T. Enoch C. Gulde A. Quintyn M. Teo L. Financial Sector Crisis and Restructuring Lessons From Asia // IMF Occasional Paper. 1999.

134. Mark Ames, Matt Taibbi, "Crisis Bites Deep" Transations, Praq, december,1998.

135. Martiner G.O. What lessons does the Mexican crisis hold for recovery in Asia? Finance and Development. 1998.June.

136. Miller R. B. (1993), Citicorp – The story of a Bank in Crisis, McGraw Hill.

137. Rothier P. Explaining the behavior of financial intermediation Evidence from transition economies // IMF Working Paper.1999

138. Radelet S. Sachs J. The Onset of the Asian Crises. Harvard Institute for International Development. 1998.

139. Svetlana P.Glinka “The Ominous Landscape of Russian Corruption” Translation, March, 1997, Prag.

140. Stephen A. Ross, Rendolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, International Corparete Finance,(Irving Inc., Chicago 1995).

141. Saudi Economic Survey.NİO. 1998

142. Slavin, Stephen L., Economics, Boston 1994.

143. Shaw E. Financial Deepening in Economic Development, Oxford University press, London , 1973

144. Vane H. R. , An İntroduction to Macroeconomics Policy, Nevv York 1989.

145. Victor Voronkov, “The Corruption Of Statistics” Translation, March , 1998.

146. Wachtel Paul, Macroeconomics : From Theory to Practise, New York , 1989