

«Dünya maliyyə böhranları və antiböhran siyasəti:nəzəriyyə, metodologiya və təcrübə»



Zeynalov Vidadi Zeynal oğlu

İqtisad elmləri doktoru elmi dərəcəsi almaq üçün

2015

MÜNDƏRİCAT

GİRİŞ

FƏSİL I. MALİYYƏ BÖHRANLARININ TƏDQIQINDƏ NƏZƏRİ-METODOLOJİ ƏSASLAR

FƏSİL II. QLOBALLAŞMA DÖVRÜNÜN MALİYYƏ BÖHRANLARI

FƏSİL III. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANININ SIYASI-İQTİSADİANATOMİYASI

FƏSİL IV. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANI ŞƏRAİTİNDƏ TƏTBİQ OLUNAN ANTİBÖHRAN SIYASƏTİ MODELƏRİ: MAKROİQTİSADİ TƏHLİL VƏ QİYMƏTLƏNDİRMƏ (DÜNYA TƏCRÜBƏSİ VƏ AZƏRBAYCAN MODELİ)

FƏSİL V. MALİYYƏ - BANK SİSTEMİNDƏ ANTİBÖHRAN İDARƏETMƏ VƏ MALİYYƏ SABİTLİYİ SIYASƏTİNİN PRİORİTET İSTİQAMƏTLƏRİ

NƏTİCƏ

İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏBƏDİYYAT SIYAHISI

TƏDQIQAT İŞİNİN AKTUALLIĞI

2008-ci ildə ABŞ-da meydana gəlmiş dünyanın maliyyə-iqtisadi böhranı, yaranmış bazar konyunkturası və məlum iqtisadi hadisələr əsas fond bazarlarında, nəticə kimi əmtəə bazarlarında yalnız milli deyil, həmçinin qlobal miqyaslarda dərin enmələri əvvəlcədən müəyyənləşdirmişdir.

Beləliklə, bir ölkədə yaranmış böhran dünya maliyyə və əmtəə bazarlarında gələcək dəyişikliklərin ilkin mənbəyinə və katalizatoruna çevirmişdir. Ölkələrin, o cümlədən, Müstəqil Dövlətlər Birliyi (MDB) ölkələrinin iqtisadiyyatın qloballaşması proseslərinə yüksək cəlb edilmə dərəcəsi qlobal miqyaslaradək artmış maliyyə böhranının arzuolunmaz nəticələrinə gətirib çıxarmışdır.

Verilmiş problemin təhlili yalnız maliyyə böhranlarının məntiqinin özünün tədqiqinə istiqamətlənməmiş, həmçinin antiböhran idarəetmənin praktiki təkmilləşməsində, bu bazada iqtisadiyyatın idarə edilməsinin səmərəli formalarının və metodlarının yaradılmasında elmi əsas kimi çıxış çıxış edir.

Böhranın əsasən 2008-ci ildə yaranmasına və inkişaf etməsinə baxmayaraq, əsas mənfə göstəricilər 2009-cu ilin payına düşür. Ona görə də zamanca əhatəsinə görə bunu 2008-2009-cu illərin böhranı hesab etmək olar.

Problemin işlənilib hazırlanma dərəcəsi

Ümumilikdə iqtisadi və bəzən maliyyə böhranları problemi həmişə, xüsusilə iqtisadi proseslərin silsiləliyi aşkar olunduqdan sonra aktual olmuşdur. Dissertasiyanın metodoloji bazasının mühüm hissəsini Dolan E., Qoldsteyn M., Aqlyetta M., Ansoff İ., Bertran A., Boqdanov A.A., Buaye R., Keyns C.M., Kondratyev N.D., Kruqman P.R., Kuznetsov S., Marks K., Mitçell U.K., Oyken V., Stiqlits C., Tuqan-Baranovski M.İ., Xaberler Q., Şpitqof Y., Yakovtsov Y.V. və başqalarının əsərlərində maliyyə böhranının səbəb-nəticə əlaqələrinin inkişafı problemlərinə, antiböhran siyasətinin nəzəri və praktiki aspektlərinə həsr olunmuş elmi əsərlər təşkil edir.

Ölkəmizin iqtisadçı alimləri, o cümlədən Ə.M.Abbasov, Z.Səmədzadə, Ə.C. Muradov, N.M. İmanov, A. Musayev, M.M.Sadıqov, M.M.Bağirov, D.A.Bağirov, M.X.Həsənlı, E.Sadıqov, Ə. Bayramov, Ş.Qafarov, M. Meybullayev, Z.H. İbrahimov, T.Paşa və başqalarının **əsərlərini xüsusilə qeyd etmək olar.**

Amma iqtisadi və maliyyə böhranları probleminin müəyyən və kifayət qədər çəkili işlənilib hazırlanma dərəcəsinə baxmayaraq, böhranların təzahürünün regional aspekti və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrin spesifikası tərəfdən onların xarakteristikasında boşluq, aydındır ki, ümumilikdə dünya miqyasında onların aradan qaldırılması prosesini çətinləşdirir.

Bununla əlaqədar olaraq, elmi işdə maliyyə böhranları problematikasının dərk edilməsi, onların spesifikasının təsərrüfatçılığın müxtəlif səviyyələrində başa düşülməsi məsələsi prinsipcə yeni şəkildə qoyulur.

Tədqiqatın predmeti, obyektı və məqsədi

Dissertasiyanın tədqiqat predmeti –dünya maliyyə böhranları .

Tədqiqatın obyektı – dünya maliyyə böhranı və antiböhran siyasəti konsepsiyası.

Tədqiqatın məqsədi- dünyanın maliyyə böhranı şəraitində milli iqtisadiyyatların inkişafı prosesinin tədqiqinin nəzəri-metodoloji əsaslandırılması və elmi-praktiki tövsiyələrin işlənilməsi.

Qarşıya qoyulmuş məqsədə müvafiq olaraq, dissertasiyada aşağıdakı məsələlər qaldırılmış və həll edilmişdir:

- iqtisadi böhran kontekstində maliyyə böhranının mahiyyəti və komponentlərini müəyyən etmək;
- müasir global maliyyə böhranının meydana gəlməsi və spesifik xüsusiyyətini müəyyən etmək;
- iqtisadiyyatın qloballaşmasının və liberallaşmasının maliyyə böhranlarına təsirini təhlil etmək;
- maliyyə böhranının meydana gəlməsi səbəbləri və qanunauyğunluqlarını müəyyən etmək;
- 2007-2008 –ci illərdə başlanan maliyyə böhranının şiddətlənməsinə təsir edən amilləri təhlil etmək;
- maliyyə böhranlarının inkişaf məntiqini müəyyən etmək;
- global maliyyə böhranının MDB ölkələrinin iqtisadiyyatına təsir yollarını müəyyən etmək;
- global maliyyə böhranının Şərqi Avropa və Baltika ölkələrinin iqtisadiyyatına təsirini aşkarlamaq;
- global maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına təsirini müəyyənləşdirmək;
- global maliyyə böhranının aradan qaldırılmasında monetar orqanlarının rolunu müəyyən etmək;
- iqtisadi qloballaşmanın dünya maliyyə böhranının “yoluxucu” təsirinin təhlilini vermək;
- meqa, makro və mikro səviyyələrində antiböhran idarəetmənin məzmununu təhlil etmək;
- global maliyyə böhranı fonunda Azərbaycanda maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətlərinin müəyyənləşdirilməsi.

Tədqiqatın metodologiyası

Tədqiq olunan problematikanın təhlilində əsas metodoloji istinad **dünya maliyyə böhranı miqyaslarında təzahür olunan dünya iqtisadiyyatının bütövlüyü haqqında fikirdir.** *İqtisadiyyata hansısa bir «amorf» təhsil kimi deyil, onun fəaliyyətinin müxtəlif «mərtəbələrini» işıqlandıran konkret məzmunlu bütöv bir orqanizm kimi baxılır.*

İşdə ümumi elm, induksiya və deduksiya, müqayisəli təhlil, struktur səviyyələr, tarixi və məntiqi, sistemli yanaşma, vahid bütövlüyü metodlarından istifadə edilmişdir.

Tədqiqatın normativ bazası kimi Azərbaycan Respublikası maliyyə-bank institutlarının fəaliyyətini tənzimləyən Qanunlar çıxış etmişdir.

Elmi yenilik

Tədqiqat aşağıdakı yeni elmi nəticələri əldə etməyə imkan yaratmışdır:

- maliyyə böhranının mahiyyəti və komponentləri müəyyən edilmişdir;
- müasir qlobal maliyyə böhranının meydana gəlməsi və genezisinin spesifik xüsusiyyətini təsbit edilmişdir;
- iqtisadi böhranlar nəzəriyyəsinin tənqidi təhlili əsasında müasir iqtisadi silsilələrin generasiyası mexanizminin tərkibinə maliyyə böhranlarının daxil edilməsi imkanı əsaslandırılmışdır;
- maliyyə böhranının meydana gəlməsi səbəbləri və qanunauyğunluqları müəyyənləşdirilmişdir;
- maliyyə böhranının maliyyə aktivləri qiymətlərinin kəskin şəkildə aşağı düşməsi, maliyyə bazarındakı ümumi vəziyyətin pisləşməsi, xüsusilə milli pul vahidlərinin dəyərsizləşməsi və suveren borcun ödənilməsi problemi və s. geniş təhlil edilməklə göstərilmişdir;
- 2007-2008 –ci illər qlobal maliyyə böhranının güclənməsinə təsir edən amillər təsbit edilmişdir;
- **maliyyə böhranlarının meydana gəlməsinin 4 qrupu sistemləşdirilmişdir:** a) *iqtisadiyyatın maliyyə dərinliyinin şişkinliyi;* b) *hədsiz kredit ekspansiyası;* c) *maliyyə bazarları agentlərinin psixoloji davranışı;* d) *iqtisadiyyatın maliyyə sektorunun qeyri-qənaətbəxş tənzimlənməsi;*
- iqtisadi qloballaşmanın maliyyə böhranlarının məzmununa mühüm düzəlişlərin gətirdiyi əsaslandırılmışdır – **miqyas effekti:** qloballaşma dövrünün böhranları onların miqyaslarını artırmış və onların yayılma müddətini azaltmışdır; **mənşəyinə görə:** böhranlar yaygınlaşmasına görə regional və qlobal xarakter əldə edir; **dövriliyə görə:** lokal və regional böhranlar nisbətən qısa müddətdən (5-7 ildən) bir, qlobal böhranlar isə hər 10-12 ildən bir təkrarlanır;

Elmi yenilik *(davamı)*

- **iqtisadiyyatda struktur metoddan istifadə etməklə böhranların məkan aspektində təhlil edilməsi təklif edilmişdir: şaquli aspekt** – iqtisadiyyat, sahə, ya-rımsahə, müəssisə (şirkət); **üfiqi aspekt** – rayon, region, ölkə, dünya;
- tarixi-iqtisadi təhlillərin təhlili ilə iqtisadiyyatın böhrandan əvvəlki yüksək inkişaf templərinin (xüsusilə, Azərbaycanda) maliyyə böhranlarının mənfi təsirlərini minimuma endirməyə imkan verməsi əsaslandırılmışdır;
- **Azərbaycan iqtisadiyyatının mümkün böhran sarsıntılarından qorunması mövzusunda təkliflər paketi hazırlanmışdır: iqtisadiyyatın strukturunun optimallaşdırılması və diversifikasiyası; iqtisadiyyatın real və maliyyə sektorları arasında səmərəli nisbətlərinin təmin edilməsi; iqtisadiyyatın real sektorunun inkişaf etdirilməsi ilə müəyyən olduğu əsaslandırılmışdır; iqtisadiyyatda postböhran dövrünün məzmunu və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə onun spesifikasiyası açıqlanmış, maliyyə böhranlarından çıxış prosesini əks etdirən statistik göstəricilərin siyahısı təklif edilmişdir;**
- maliyyə böhranlarının inkişaf mərhələləri təhlili və qiymətləndirməsi elmi cəhətdən əsaslandırılmışdır;
- qlobal maliyyə böhranı mühitində Azərbaycan Mərkəz Bankının maliyyə sabitliyinin təminatında rolu elmi cəhətdən müəyyən edilmişdir.
- qlobal maliyyə böhranı fonunda Azərbaycanda maliyyə sabitliyi siyasətinin tətbiqində mövcud problemlər tədqiq edilmiş və onun həlli yollarına yönəlik təklif və tövsiyələr işlənib hazırlanmışdır və s.

FƏSİL I. MALİYYƏ BÖHRANLARININ TƏDQIQINDƏ NƏZƏRİ-METODOLOJİ ƏSASLAR

İqtisadi böhranın iqtisadi silsilə nəzəriyyəsi kontekstində mahiyyəti və komponentləri

Silsiləvilik – bazar iqtisadiyyatının başlıca xarakterik cəhəti, onun inkişafının iqtisadi fəallıqdakı dövri tərəddüdlərdə, yəni, qalxmaların və enmələrin növbələnməsində ifadə olunan obyektiv formasıdır. Böhran dövrünün əsas formasını təcəssüm etdirir, onun ifadələrindən biri maliyyə böhranıdır.

İqtisadi dövrlərin tədqiqi uzun tarixə malikdir, bununla belə **bu problemin bir çox aspektləri indiyə qədər kifayət qədər tədqiq edilməmişdir**. Məhz bu şəkildə belə bir faktı izah etmək olar ki, iqtisadiyyat elmi hələ ki, maliyyə-iqtisadi böhranları proqnozlaşdırmağa və buna əsasən onlardan qaçmaq məqsədilə profilaktik tədbirlər keçirməyə qadir deyildir.

Bazar iqtisadiyyatının silsiləliyi bir çox səbəblərlə şərtlənmişdir. Bu səbəblərin tədqiqi bir çox nəzəri konsepsiyalara gətirib çıxarır:

1. Silsiləlik və elmi-texniki tərəqqi

2. Silsiləlik və pul-kredit amilləri

3. Bazarın silsiləliyi və ikiqütblü struktur

Silsiləlilik və elmi-texniki tərəqqi

Birinci istiqamət iqtisadiyyatın dövriliyini elmi-texniki inqilabın müxtəlif mərhələlərilə əlaqələndirir, onlar öz növbəsində istehsal amillərinin təkamülünə səbəb olmuşdur. Elmi-texniki dəyişikliklərlə yaranmış dövrlər müxtəlif davamiyyətli ola bilər:

- *3 ildən 5 ilədək qısa davamiyyətli dövrlər*
- *7 ildən 10-12 ilədək orta davamiyyətli dövrlər*
- *25 ildən 30 ilədək və 47 ildən 60 ilədək olan uzun dalğalar*

Sonuncunu çox hallarda dünya iqtisadiyyatı dinamikasının «**Kondratyev dalğaları**» adlandırırlar.

Qısa dövrlər bəzən də «**Kitçin silsilələri**» adlandırılır. Bu dövrlər tələb və təklif arasında disbalans yaradan kapital tədavülünün dəyişməsindən əmələ gəlmişdir.

Orta müddətli dövrlər iqtisadi ədəbiyyatda «**Juqlar silsilələri**» kimi tanınır.

N.Kondratyevin «Uzun dalğalar» nəzəriyyəsinə müvafiq olaraq, uzun müddətli və həddən artıq uzun müddətli dövrlərin maddi əsasını əsas kapitalın kütləvi şəkildə yenilənməsi təşkil edir.

Silsiləlilik və pul-kredit amilləri

Bazar iqtisadiyyatının dövriliyi səbəblərini izahedən ikinci konsepsiya pul-kredit alətlərini ön plana çəkir. Bu mənada İrv. Fişerin və A. Fon Hayekin etirazları çox maraqlıdır.

XX əsrin 70-ci illərinin əvvəllərindən M.Fridmanın dövriyyələrin pul konsepsiyası geniş yayılmışdır, bu konsepsiyaya əsasən dövrə dinamikasında pul kütləsinin təklifinin volatilliyi həlledici rol oynayır ki, bu da hökumətin günahı ucbatından baş verir.

Pul kütləsində kəskin dəyişikliyə gətirib çıxaran antidövrilik siyasətinin yerinə Fridman onun ildə 3-4% həddində sərt reqlamentasiyasını təklif etmişdir. Fridmanın dövrənin pul nəzəriyyəsinin inkişafı amerikan alim R.Lukas tərəfindən həyata keçirilmiş pul şoklarının təhlilidir. Onun nəzəriyyəsində müxtəlif şok vəziyyətlər və böhranlar yarada bilən iqtisadi subyektlərin fəal davranışı ön plana çəkilmişdir. Belə bir faktı xüsusilə qeyd etmək lazımdır ki, pul-kredit sferasında meydana gələn şok amillər bu gün də dövrlərin maliyyə xaosu (panikası) olan komponentinə böyük təsir göstərir.

Bazarın silsiləliyi və ikiqütblü struktur

Dövri tərəddüdlərin üçüncü nəzəri istiqaməti bazarın ikiqütblü strukturunun dəyişiklikləri konsepsiyasıdır, o, ümumi tələb və təklifin qarşılıqlı asılılığına xüsusi əhəmiyyət verir.

Bu üsulun çərçivəsi daxilində biz iqtisadi dövrlərin Keynes nəzəriyyəsini nəzərdən keçirə bilərik. Keynes və onun ardıcılları – R.Xarod, J.Xiks, P.Samuelson, E.Hansen və başqaları dövrəni gəlirin, istehlakın, əmanətin və investisiyanın qarşılıqlı asılılığı dinamikası mövqeyindən tədqiq edirdi. **Keyns konsepsiyasına görə dövrilik ilk növbədə ümumi tələbin tərəddüdlərilə şərtlənmişdir.**

Bəzi iqtisadçılar, məsələn, O.Blanşar hesab edir ki, dövrənin müasir nəzəriyyəsindəki böyük çatışmamazlıqlardan biri dövrənin generasiyasında maliyyə sektorunun rolunun kifayət qədər nəzərə alınmamasıdır. Dünya iqtisadiyyatındakı son hadisələr bu tənqidin tam şəkildə düzgünlüyünü təsdiqləmişdir. Aydın olmuşdur ki, maliyyə mexanizmlərinin rolunun təhlili olmadan iqtisadi böhranların meydana gəlmə səbəblərini və inkişafı məntiqini tam şəkildə başa düşmək qeyri-mümkündür.

Maliyyə böhranları

Maliyyə böhranları

İqtisadiyyatda maliyyə böhranı – onun artımına mənfi təsir göstərən disbalansdır.

Maliyyə böhranlarının tədqiqi – müasir iqtisadiyyat elmində bu sahədə iki istiqamət daha geniş şəkildə tanınmışdır. *Onlardan birincisi monetar nəzəriyyəyə əsaslanır.* Onun nümayəndələri Fridman və Şvars maliyyə böhranlarını bank panikası və pulların təklifində bankların rolunun ixtisara salınması ilə əlaqələndirirlər ki, bu da iqtisadi fəaliyyətin məhdudlaşmasına gətirib çıxarır.

Maliyyə böhranı tədqiqatlarının *ikinci istiqaməti dövlətin onların aradan qaldırılmasında fəal iştirakını zəruri hesab edir.* Bu istiqamətin görkəmli nümayəndələri X.Minski və Ç.Kindleberqdir, onlar monetaristlərdən fərqli olaraq, maliyyə böhranının daha mükəmməl və dəqiq definisiyasını xülasə etmişdilər. Onların fikrinə maliyyə böhranı aktivlərə olan qiymətləin düşməsi, maliyyə və qeyri-maliyyə sferalarında kütləvi iflaslar, valyuta bazarının dağılması kimi elementləri əhatə edir. Onlar hesab edirlər ki, bu elementlər olduqda hökumət durmadan iqtisadiyyata intervensiyanı həyata keçirməlidir

Maliyyə böhranlarının növləri

bank böhranı

borc böhranı

suveren defolt

satılma böhranı

birja (fond) böhranı

bazar köpükləri böhranı

valyuta böhranı

Maliyyə böhranlarının səbəbləri və qanunauyğunluqları

İqtisadi sistemdə maliyyə sektorunun hakimliyindən yaranmış böhranlar

Tənzimlənmənin çatışmazlıqları nəticəsində yaranmış böhranlar

Maliyyə bazarı subyektlərinin psixoloji davranışı nəticəsində yaranmış böhranlar

Kredit ekspansiyası ilə yaranmış böhranlar

Maliyyə böhranlarına dair qanunauyğunluqlar

Bəzi iqtisadçılar maliyyə sektorunun inkişafı və real iqtisadi artımı arasında müsbət və mənfi korrelyasiya ayırırlar. Fərz edirlər ki, iqtisadiyyatın bu iki sektoru arasındakı müsbət («normal») korrelyasiya yalnız 1950-1960-cı illərdə müşahidə edilmişdir, sonra isə xüsusilə son 20-25 ildə güclənmiş mənfi korrelyasiya baş vermişdir. Bu neqativ qarşılıqlı münasibət aşağıdakı qanunauyğunluqlarda ifadə olunur:

1. *«sıxışdırma effekti»*
2. *«maliyyə hakimliyi hipotezi»*
3. *«kazino kapitalizmi»*
4. *«qısamüddətlik hipotezi»*
5. *«maliyyə qeyri-stabilliyi hipotezi»*

Derivativlər

Hal-hazırda maliyyə sektorunun strukturu, eləcə də iqtisadi sistemin strukturu çevrilmiş piramida formasını almışdır ki, bu da onu göstərir ki, müvəqqətilik və müvafiq olaraq, tərəddüdlük maliyyə sektorunda artır. Burada əsas rolu derivativlər oynayır.

***Derivativlər** – qiyməti baza qiymətli kağızların dəyər ilə müəyyənləşən törəmə qiymətli kağızlardır (ikinci səviyyə qiymətli kağızlar). İqtisadi ədəbiyyatda derivativləri mühüm maliyyə innovasiyası kimi nəzərdən keçirirlər. Derivativlərdən istifadə nisbətən uzaq tarixə malikdir. Onların prototipləri valyuta fyuçersləri olmuşdur.*

Derivativlər bir tərəfdən, maliyyə bazarı strukturunun mürəkkəbləşməsində məntiqi nəticədir, digər tərəfdən isə belə mürəkkəbləşməyə və məxfiliyə o dərəcədə səbəb olur ki, maliyyə kompaniyalarının portfellerinin real qiymətləndirməsi və potensial şəkildə ödəmə qabiliyyəti olmayan borc alanların aşkar edilməsi praktiki olaraq, qeyri-mümkün olur.

İqtisadi böhranlar nəzəriyyəsinin postulatları



Böhranlar

Böhran, sözün geniş mənasında, hadisələrin inkişafında kəskin «sınıq», ağır keçid durumu, mürəkkəb vəziyyət deməkdir.

Yunan transkripsiyasında böhran «qərar» və ya «dönüş məntəqəsi», latın transkripsiyasında «bölgü» və ya «sınma», çində isə eyni zamanda «təhlükə» və «imkan» mənasını verir.

Böhrana yalnız dağıdıcı deyil, həmçinin yaradıcı tərəqqi kimi də baxmaq olar. Bununla o, böhranın yalnız destruktiv elementlərindən olan fəlakətdən köklü sürətdə fərqlənir.

Böhranların gözlənilən müsbət nəticələri

- ❖ böhran cəmiyyətin inkişafını dayandırmamış, əksinə, bir sıra ölkələr üçün o, sanki **“texnoloji fasilədir”**
- ❖ bir çox ölkələrdə və bütün dünyada toplanmış sərvət artacaq, çünki yenidən yaradılmış kapital onun **«sıradan çıxmış»** hissəsini ötüb keçir
- ❖ ölkələr qlobal maliyyə-iqtisadi böhranından zəngin antiböhran təcrübəsi alaraq, çıxdı
- ❖ böhranın ən mühüm dərslərindən biri həddən artıq **de-tənzimləmə siyasətinin iflasa uğraması, nəzarətsizlik və dövlətin iqtisadi proseslərə müdaxiləsinin təcrid edilməsidir**
- ❖ böhran göstərmişdir ki, **hal-hazırda zəngin ölkələrin əsas məsələsi inkişafın keyfiyyətinin qaldırılması və sərvətlərin ədalətli bölgüsü haqqında qayğıdır.**
- ❖ **böhran iqtisadi cəhətdən geridə qalmış ölkələrin yoxsulluqdan çıxarılması problemini dərinləşdirmişdir**, bəşəriyyətin gələcəyi xeyli dərəcədə onların həllindən asılıdır. Bərabərlik və ədalətlik olmadan dünyadakı ümumi stabilliyi qlobal miqyasda təmin etmək qeyri-mümkündür.

FƏSİL II. QLOBALLAŞMA DÖVRÜNÜN MALİYYƏ BÖHRANLARI

Maliyyə qloballaşmasının istiqamətləri

- **borc kapitalının nəhəng artımı**

Borc kapitalı həm hökumətlərarası, həm də banklararası kreditlərin hesabına artmışdır, bununla belə bu proses kəmiyyət parametrləri ilə yanaşı keyfiyyət dəyişikliklərini də nəzərdə tuturdu

- **birbaşa xarici investisiyalar (BXİ)**

Sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrdə BXİ əsasən elmin yüksək texnoloji sahələrində kompaniyaların əldə edilməsi və yeni istehsal qüvvələrinin yaradılması üçün istifadə edilirdi. Bu məqsədlə 1999-cu ildə 1987-ci ildəki 100 mlrd.dollar əvəzinə 720 mlrd.dollar investisiyaya qoyulmuşdur

- **portfel investisiyaların nəhəng artımı**

Portfel investisiyalar səhmlərin, istiqraz və rəqələrinin və başqa borc öhdəliklərinin əldə edilməsilə bağlı investisiya yatırımı özündə birləşdirir, onlar müəssisənin fəaliyyətinə nəzarət hüququnu vermir və onların həcmi müəssisənin nizamnamə kapitalının 10%-ni ötüb keçmir.

- **valyuta bazarının nəhəng artımı**

2001-ci ildə valyuta ilə dünya ticarətinin həcmi 400 trln. dollar təşkil etmiş və dünyanın ticarət həcmi 80 dəfə ötüb keçmişdir

Maliyyə böhranlarının ölkələrarası yayılma istiqamətləri

böhranın baş verdiyi ölkələrdə satışı həyata keçirən xarici firmaların tələblərində azalma nəticəsində meydana gələn gəlirə təsir

bazarda dəymiş zərərin ödənilməsi üçün investorların səhmlər bazarında yüksək satışlara və satılmaya keçmək arzusu

xarici investorların eyni regionda fəaliyyət göstərən firmaları həddən artıq qiymətləndirməyə meyliyi

Qloballaşmanın faydaları

yığım
normasının
artımı

investisiyal
arın və
innovasiyal
arın
səmərəliliyi
nin artımı

maliyyə
vasitəçiləri
nin
xidmətlərin
ə tələbin
azalması

kapitalın
beynəlxalq
mənbələrin
in istifadəsi
zamanı
yığım

investisiyal
arın və
risklərin
optimal
paylanması

Qloballaşma nəticəsində maliyyə böhranlarının yaranmasına təsir edən amillər

Valyuta məzənnəsinin stabil rejimi

Kapitalın yüksək mobilliyi

Obyektiv informasiya çatışmazlığı

Maliyyə institutlarının natamam inkişafı

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin qloballaşan maliyyə bazarlarına inteqrasiyasının onlara fayda verməsi

Maliyyə qloballaşmasının üstünlükləri

- ❖ **Kapitalların səmərəli təkrar paylanması**
- ❖ **Dünya bazarında mövcud olan kapitallardan istifadə imkanı**
- ❖ **Məsrəflərin səviyyəsinin aşağı düşməsi və əməliyyatların yüksək xidməti**
- ❖ **Riszlərin diversifikasiyası**
- ❖ **Maliyyə sferasında müasir standartların və texnologiyaların tətbiqi**

ABŞ-da birja iflası (1987-ci ilin oktyabarı)

Bu proses 1987-ci il, oktyabrın 16-da başlamış və 19 oktyabrda öz pik nöqtəsinə çatmış birja çökməsilə müşayiət olunmuşdur. O zaman bazarın çökməsi faizi 22.6 təşkil etmişdir.

Fond, bank və kredit komponentlərinə malik 1987-ci ilin maliyyə böhranı ABŞ-nın bütün pul-kredit sistemi islahatların başlamasına təkan vermişdir. Belə ki, 1989-cu ildə Konqress tərəfindən maliyyə idarələrinin islahatlaşdırılması, bərpası, eləcə də öhdəliklər üzrə məcburi müsadirə haqqında qanun qəbul edilmişdir. 6 il ərzində 747 ödəmə qabiliyyəti olmayan borc-əmanət assosiasiyaları təcrid edilmişdir. 600 kredit təşkilatlarının təqribən 500 rəhbəri məhkəməyə verilmiş və müxtəlif növ maliyyə fırıldaqlarının aparılmasında günahkar kimi tanınmışdır.

Hindistan böhranı (1991-ci il)

İnkişaf etməkdə olan ölkə statuslu Hindistanın iqtisadiyyatı bir sıra xüsusiyyətlərə malikdir, onların arasında ***tənzimləmənin yüksək keyfiyyətlərini və dövlət əmlakının, xüsusilə, ağır sənayenin böyük xüsusi çəkisini*** göstərmək lazımdır. Bununla yanaşı, Hindistan hökuməti stabilləşmənin makroiqtisadi siyasətini uğurla həyata keçirmişdir ki, bu da pul kütləsinin aşağı artım templərini və büdcənin orta çatışmazlığını təmin edirdi. İnflyasiyanın səviyyəsi də nisbətən aşağı idi, onun artımı yalnız xarici şokların təsiri ilə bağlıdır.

1980-ci illərin I yarısında ÜDM-un cari hesabının defisiti 1.5%-i ötürüb keçmirdi. Xarici borcun demək olar ki, ikiqat ölçüsündə artmasına gətirib çıxarmış defisit artımı ilə onilliyin ikinci yarısında vəziyyət xeyli pisləşdi. O, xüsusilə, ABŞ-da 1985-ci ildəki 35 mlrd.dollardan 1994-1995-ci illərdəki 69 mlrd.dollaradək artdı. Belə olduqda Hindistan xarici şoklardan müdafiəsiz qaldı və 1990-1991-ci illərdə iki belə şoklar yarandı. Onlardan birincisi, neftin qiymətinin artımına səbəb olmuş İran körfəzindəki hərbi münaqişə ilə bağlı idi. SSR İttifaqının dağılması da mənfi rol oynadı, o, Hindistanın ən iri ticarət partnyorlarından biri idi. İkinci amil öz əsas ticarət partnyorları (o cümlədən, ABŞ) ilə münasibətlərdə ölkənin rolunun artım templərinin azalması ilə bağlı idi ki, bu da hind ixracının azalmasını şərtləndirirdi. Böhranın meydana gəlməsinə ölkə daxilindəki siyasi vəziyyət də səbəb olurdu.

Norveç və İsveçdə bank böhranı (1991-ci il)

1991-ci ildəki **Norveç bank böhranından əvvəl 1984-1985-ci illərdə maliyyə bazarlarının liberallaşması baş vermişdir**, onun nəticəsində kreditləşməyə qoyulan məhdudiyyətlərin bütün növləri götürülmüşdür. Ölkədə neftin qiymətinin artımı, istehlak tələbinin və investisiyaların artımı fonunda kreditləşmənin və daşınmaz əmlak bazarının partlayışı başladı. 1991-ci ilin payızında böhran öz pikinə çatdı, bu zaman aktivləri bütün bank sisteminin 25%-ni təşkil edən ölkənin hesabca ikinci və dördüncü bankları tamamilə iflasa uğradı, ölkənin ən iri bankı isə öz kapitalının 90%-ni itirdi.

1991-ci ildə İsveçin bank sektorunda problemlər meydana gəldi. **Orada da, Norveçdə olduğu kimi, kredit bazarının de-tənzimlənməsi həyata keçirilirdi, onun nəticəsində bank zəmanətləri ilə təsdiqlənmiş qiymətli kağızların bazarının sürətli inkişafı baş vermişdir.** dövlət kreditlərin artımını stimullaşdıran vergi siyasətini aparırdı. Nəticədə, onların həcmi 5 il ərzində ÜDM-un 85%-dən 135%-dək artdı. 1991-ci ilin payızında İsveçin ən böyük banklarından biri çox iri itki və kapital çatışmamazlığı haqqında elan verdi; məhz buna görə də hökumət ona imtiyazlı şərtlər daxilində kredit vermişdi. Növbəti halda dövlət yardımını digər banklara da təqdim edilmişdir.

Meksikanın maliyyə böhranı (1994-1995-ci il)

1984-cü ildə dövlət əmlakının 80%-i özəlləşdirilmişdir. Vergi islahatları büdcə intizamının bərkiməsini və defisitini azalmasını təmin edirdi. Müvafiq olaraq, inflyasiya səviyyəsi də 1990-cü ildəki 150%-dən 1994-cü ildəki 19%-dək azaldı. Meksikanın iqtisadiyyatı xarici investorların diqqətini cəlb etmişdir və 1991-1994-cü illərdə ölkədə Latın Amerikasına investisiyalarının ümumi həcmində 45%-i həyata keçirilmişdir.

Belə uğurdan sonra maliyyə böhranının başlaması daha da gözlənilməz oldu, o, **növbəti səbəblərdən yaranmışdır:** maliyyə siyasəti həddən artıq ekspansiv xarakter daşıyırdı; banklar tərəfindən özəl sektorun həddən artıq kreditləşdirilməsi meksika valyutasına – pesoya olan təzyiqi gücləndirirdi; xarici ticarətin liberallaşdırılması proteksionist maneələri tamamilə kənarlaşdırırdı ki, bunun da nəticəsində yerli istehsalçılar ya bazarı tərk etmək, ya da transmilli kompaniyaların kapitalını tətbiq etməklə, məhsul istehsal etmək məcburiyyətində idilər; kapital balansının cari hesab çatışmazlıqları xarici qısamüddətli kreditlər (yəni, «qaynar pullar») hesabına doldurulurdu.

Meksikanın 1994-cü il maliyyə böhranı iki mühüm anı göstərdi. **Birincisi**, kəskin maliyyə tərəddüdü makroiqtisadi sabillik pozulmadan da meydana gələ bilər. **İkincisi**, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə siyasi destabilləşmənin hətta ayrı-ayrı elementləri maliyyə sabilliyində ciddi pozuntular yarada bilər.

Argentinanın maliyyə böhranı (1995, 2001-2002-ci illər)

Meksika böhranı digər ölkələrə də yayıldı, o ən çox Argentinanın iqtisadiyyatına təsir göstərdi. Böhran onun fond bazarının dağılmasından başladı.

1996-cı ildə sərt maliyyə siyasəti nəticəsində böhranın aradan qaldırılması mümkün olmuşdur. Buna baxmayaraq, milli maraqlara yönəlmiş suveren iqtisadiyyatı Argentinada «**periferiyalı iqtisadiyyat**» əvəz etdi, onun strukturunun və fəaliyyətinin əsas prinsipləri qlobal bazar sisteminin mərkəzlərini müəyyənləşdirirdi.

Argentinanın iqtisadiyyatı dünyanın iqtisadi konyunkturasından həddən artıq asılı oldu və müvafiq nəticələr özünü çox gözlətmədi. *2001-ci il sentyabrın 11-də Nyu-Yorkdakı terror aktı ümumdünya iqtisadi resessiyaya gətirib çıxardı və Argentinada yeni maliyyə böhranına təkan verdi.*

Hökumətin ciddi məhdud iqtisadi siyasəti nəticəsində xarici borcun ödənilməsi üçün **720 mln.dollar** sürətlə mobilləşdirmək mümkün oldu və ölkə **defoltdan** qaçdı.

Cənub-Şərqi Asiya böhranı (1997-ci il)

Böhran Cənub-Şərqi Asiyanın 5 ölkəsini əhatə etmişdi: **Cənubi Koreya, Tayland, Malayziya, İndoneziya və Filippin**, o, Yaponiyaya da xeyli təsir göstərmişdi.

Asiyada böhran «virusunun» toxunmadığı yeganə ölkə Çin idi ki, bu da tam qanunauyğun idi, çünki *buna səbəb Çinin iqtisadiyyatı və ölkə hökuməti tərəfindən aparılan iqtisadi siyasət idi.*

Cənub-Şərqi Asiya ölkələrinin maliyyə böhranı səbəbləri:

- ❑ daxili maliyyə bazarlarının sürətli və ümumi liberallaşması;
- ❑ daxili bazarda xarici kapitalın, xüsusilə, qısamüddətli kreditlərin («yanan pulların») bolluğu;
- ❑ maliyyə institutlarının inkişafındakı qeyri-qənaətbəxş səviyyə;
- ❑ dövlət büdcəsinin və ödəmə balansının böyük defisiti;
- ❑ beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının və birinci növbədə, BVF-nin böhranla bağlı proseslərə gecikmiş və bəzən qeyri-adekvat reaksiyası.

Braziliya böhranı (1999-cu il)

Braziliyada maliyyə böhranının təzahürünün əsas forması qiymətli kağızlar bazarında (fond birjasında) da əks olunmuş valyuta böhranı idi.

Ölkənin xarici borcu durmadan artdı, o, 1988-1998-cu illərdə 60% artmışdır, dollarla ifadə olunan daxili borca gəldikdə isə o, demək olar ki, 3 dəfə artmışdır.

Qeyd etmək lazımdır ki, Braziliyanın valyuta böhranı bəzi digər ölkələrə də yayılmışdır. Artıq 1999-cu ilin yanvarında Argentinada birja göstəricilərinin 10.2% azalmasına və ixracın 23% azalmasına səbəb olmuş «**Samba effekti**» baş verdi. Böhran nəticəsində Braziliya bazarında Uruqvayın məhsulunun rəqabət qabiliyyəti azaldı. Faktiki olaraq, Merkosur çərçivəsi daxilində irimiqyaslı ticarət böhranı meydana gəldi.

Türkiyə böhranı (2000-2001-ci il)

Öz xarakterinə görə Türkiyə böhranı sistemli maliyyə böhranı idi, yəni, valyuta, büdcə və fond komponentlərindən ibarət idi. Türkiyənin daxili borcu 2000-ci ildə *130 mlrd.dollar* təşkil edirdi. BVF-nun tövsiyələri üzrə həyata keçirilmiş valyuta dəhlizinin tətbiqi nəticəsində türk lirəsi dollara və avroya bağlanmışdı ki, bu da Türkiyənin Avrobirlik ölkələri ilə ticarət çatışmazlığını iki dəfə artırdı.

2000-ci il noyabrın 17-də maliyyə böhranı başladı. Fond bazarı əvvəlcə 14.6%, sonra isə 18% (müvafiq olaraq, 7 mlrd. və 3 mlrd.dollar çıxarılmışdır) aşağı düşmüşdür. Birgünlük kreditlərə olan faiz normaları 40%-dən 1000%-dək qalxdı.

Türk hökuməti böhrandan çıxış proqramını işləyib hazırladı. Xüsusilə də dövlət:

- *«Türk Telekom» kompaniyasını özəlləşdirdi;*
- *«Türk aviaxətləri»nin səhm paketlərinin 51%-i satışa çıxarıldı;*
- *yeni vergi məcəlləsi qəbul edildi;*
- *elektrik enerjisində olan tariflər artırıldı; dövlət bankları özəlləşdirildi.*

FƏSİL III. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANININ SİYASİ-İQTİSADI ANATOMİYASI

Müasir global maliyyə böhranı

Maliyyə qloballaşmasının maliyyə böhranlarının yayılmasına təsiri 2007-ci ildə ABŞ-ın maliyyə böhranı zamanı daha aydın şəkildə görünürdü. O, əvvəlcə, ölkənin daxilində daxili dövlət problemi kimi meydana gəldi. Böhranın başlamasının rəsmi tarixi kimi 2007-ci ilin avqustun 9-u göstərilir, bu zaman BNP Paribas bankı elan etmişdir ki, o, satılmanın çatışmazlığı ilə əlaqədar bazarda 3 bankın borcunun ödənilməsini müvəqqəti dayandırır. Elə həmin gün Avropanın Mərkəzi Bankı banklararası bazarda nəğd pulların kütləvi inyeksiyasına başladı.

2008-ci ilin sentyabrında vəziyyət daha da kəskinləşdi, bu zaman dünyadakı ən iri investisiya bank olan **Lehman Brothers Holding, Inc.** iflasa uğradı. Daşınmaz əmlak bazarlarında da analoji vəziyyət yarandı, qiymətlərin aşağı düşməsi Avrobirlik ölkələrinin eyni tip bazarlarında oxşar hadisələrin meydana gəlməsinə səbəb oldu. Demək olar ki, ABŞ və Avropadakı maliyyə böhranı növbəti iqtisadi böhran və resessiya kimi paralel rejimdə inkişaf edirdi.

2006-cı ildə xarici borcun həcmi ÜDM-un 66%-ni təşkil edirdi. Əhalinin hər nəfərinə düşən orta borc 42.6 min dollar, ödəmə defisiti isə 850 mlrd.dollar, yəni, ÜDM-un 6.2%-ni təşkil edirdi.

Müasir global maliyyə böhranı (davamı)

ABŞ-nın 2007-ci ildəki maliyyə böhranı sürətlə global xarakter aldı və dünyanın bir çox ölkələrindəki maliyyə sektorlarında ciddi problemlərə səbəb oldu. Bu problemləri xarakterinə görə **3 qrupa** ayırmaq olar:

- maliyyə vəsaitlərini Amerikanın ipoteka banklarının istiqraz və rəqəllərinə və digər strukturlaşdırılmış maliyyə alətlərinə qoymaqdan əziyyət çəkən ölkələr (Avropa ölkələri, Yaponiya və Asiyanın ən inkişaf etmiş ölkələri);
- bank sistemləri inflyasiya ilə mübarizə məqsədi ilə pul siyasətinin sərtləşdirilməsindən əziyyət çəkmiş ölkələr (Çin və Hindistan);
- son illərdə fərdi maliyyə sferasının inkişafı üçün xarici kapitalı fəal şəkildə cəlb edən və onun daxil olmasının dayanması nəticəsində ikili böhran – valyuta və bank böhranının qarşısında olmuş ölkələr (İspaniya, İslandiya, Qərbi Avropa və keçmiş Sovet İttifaqı ölkələri).

Müasir qlobal maliyyə böhranı *(davamı)*

Müasir qlobal maliyyə böhranının əsas xüsusiyyətləri:

- ✓ iri transmilli korporasiyaların öz məhsullarının həcmi xeyli azaltması və bunun da qlobal iqtisadiyyatda birgə tədarüklərin kəskin şəkildə azalmasına gətirib çıxarması;
- ✓ ABŞ-da başlamış böhranın sürətlə digər ölkələrə də yayılması və onun mühüm makroiqtisadi göstəricilərin azalmasında ifadə olunması;
- ✓ müasir böhranın klassik dövrü böhran kimi formalaşmaması *(tarixdən məlum olduğu kimi ondan əvvəl iqtisadi partlayış olmamışdı)*;
- ✓ iqtisadiyyatın ən zəif bölgəsinin maliyyə sektoru olması;
- ✓ müasir böhranın öz dərinliyi ilə fərqlənməsi *(tədqiqatçıların ümumi rəyinə görə o, qloballaşma dövrünün iqtisadi böhranları arasında ən iri miqyaslıdır)*;
- ✓ böhrandan nisbətən yüngül çıxma bilmək imkanı.

MDB ölkələrinin iqtisadiyyatına böhranın təsiri

MDB ölkələrində valyutanın devalvasiyası və Qızıl-Valyuta Fondunun (QVF) azalması

Ölkələr	Devalvasiya, %	QVF-nun azalması, %
Ukrayna	80	35
Rusiya	47	34
Türkmənistan	46	məlumat yoxdur
Belarus	36	36
Tacikistan	30	məlumat yoxdur
Qırğızıstan	28	20
Qazaxıstan	25	17
Ermənistan	24	29
Özbəkistan	22	məlumat yoxdur

Mənbə: Rusiya Əmanət Bankının Makroiqtisadi Tədqiqatlar Mərkəzi.

MDB ölkələrinin iqtisadiyyatına böhranın təsiri (davamı)

MDB ölkələrinin maliyyələşdirmə səviyyəsinin dinamikası (2008-ci il)

Ölkələr	Maliyyələşdirmə, %-lə		Dəyişikliklər, %-lə
	İlin əvvəlinə	İlin sonuna	
Azərbaycan	13.0	8.0	-38.5
Belarus	10.0	12.0	20
Qazaxıstan	11.0	10.5	-4.5
Qırğızıstan	9.0	15.2	68.5
Moldova	16.0	14.0	-12.5
Rusiya	10.0	13.0	30.0
Tacikistan	15.0	13.5	-10.0
Özbəkistan	14.0	14.0	-
Ukrayna	10.0	12.0	20.0

Şərqi Avropa və Baltikyanı ölkələrə böhranın təsiri

Qərbi Avropa üzərində böhranın zərbə dalğaları Mərkəzi və Şərqi Avropayadək gedib çıxdı, burada böyük ağır xarakter aldı. Bunun əsas **səbəblərini aşağıdakı kimi izah etmək olar:**

- 1. Şərqi Avropanın bütün iqtisadiyyatında yerli kredit partlayışlarını maliyyələşdirən Qərbi Avropa banklarının kapitallarının saxlanması;**
- 2. Mərkəzi və Şərqi Avropanın (MŞA) ixraca, xüsusilə, Qərbi Avropa bazarlarına meyliyi.**

Mərkəzi və Şərqi Avropanın bir çox ölkələrində, o cümlədən, Bolqarıstanda, Macarıstanda, Rumıniyada və Baltikyanı ölkələrdə böhran hallarının meydana gəlməsinə qədər də ciddi problemlər, o cümlədən, kapital qoyuluşlarının aşağı səviyyəsi, büdcə defisiti, cari əməliyyatların mənfi saldosu, böyük xarici borclar hiss olunurdu.

Şərqi Avropa və Baltikyanı ölkələrə böhranın təsiri *(davamı)*

Baltikyanı ölkələr 2004-cü ilin mayında Avrobirliyə daxil oldu, 2010-cu ildə isə avroya keçdi. Avrobirliyə daxil olma anında əhalinin hər nəfərinə düşən gəlir burada AB üzrə orta göstəricidən xeyli aşağı idi (Litvada AB-nin orta səviyyəsindən 47%). 2009-cu ilin yekunlarına görə Latviyanın ÜDM-i 17% aşağı düşmüşdü ki, bu da dünyadakı ən pis göstərici idi; Litvada – 16.8% və Estoniyada 2008-2009-cu illər ərzində cəmi enmə 18.3% təşkil etmişdir.

*Baltikyanı ölkələrdə iqtisadi böhranın **əsas səbəbi qərb ölkələrinin, xüsusilə, İsveçin, ABŞ-nin, Almaniyanın və s. bank sistemlərindən spekulyativ kapitalın kəskin şəkildə axını və əhalinin kreditləşməsinin həddən artıq liberal sistemi oldu.*** İqtisadi partlayış dövründə Baltikyanı ölkələr nəzarətə götürülməyən xarici borcları artırdı. 2008-ci ilin sonunda Latviyanın borcu 44 mlrd.dollar, Litvanınkı – 35.5 mlrd.dollar, Estoniyanın ehtiyatları 29.5 mlrd.dollar təşkil edirdi ki, bu da onun xarici borcunun 8/1-ni təşkil edirdi.

Qlobal maliyyə böhranının qarşısının alınmasında dövlətin rolu

Qloballaşma dövründə dövlətin prioritet funksiyası yalnız milli iqtisadiyyatın xarici amillərin təsirindən müdafiəsindən deyil, milli iqtisadiyyatın beynəlxalq iqtisadi münasibətlərə səmərəli şəkildə qoşulması, onun qlobal miqyaslarda rəqabət qabiliyyətinin əldə edilməsi və gücləndirilməsindən ibarət olur.

2007-2009-cu illərdə dövlət tərəfindən həyata keçirilmiş maliyyə intervensiyaları ABŞ-nın tarixində görünməmişdi. Belə ki, məsələn, 1930-cu illərin «Böyük depressiyasının» aradan qaldırılması üçün F.Ruzveltin «**yeni yönəm**» çərçivəsində ayrılmış dövlət maliyyələri bu ölkənin ÜDM-nun 2%-ni təşkil edirdi, əvvəlki dövrdə isə bu rəqəm 5%-dən çox təşkil edirdi.

ABŞ və Böyük Britaniyanın iqtisadiyyatı Almaniyanın, Çinin və Yaponiyanın iqtisadiyyatından çox xeyli dərəcədə maliyyə bazarlarından asılıdır. Ona görə də ABŞ və Böyük Britaniyanın hökumətlərinin yardımı əsasən fərdi maliyyə sektoru üzərində cəmləşmişdir, halbuki yerdə qalan ölkələrdə kifayət qədər satılma qabiliyyətli banklar üçün əlverişlilik, kredit kompressiyanın azaldılması, firmaların və ayrı-ayrı vətəndaşların kreditləşməsinin artımı bu, üzərindədir.

Qlobal maliyyə böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təsiri: təhlil və qiymətləndirmə

Qlobal böhranın Azərbaycana təsir kanalları aşağıdakı kimi olmuşdur:

- ❖ Neft və digər yanacaq ixrac məhsullarının qiymətinin dünya bazarında azalması;
- ❖ Beynəlxalq maliyyə bazarında likvidlik çatışmamazlığı və ya banklararası kredit böhranı nəticəsində xarici maliyyə mənbələrinə çıxış imkanlarının məhdud vəziyyətə düşməsi;
- ❖ Pul baratlarının azalması;
- ❖ ABŞ və AB ölkələrində resessiya.

2008-ci ilin sonu – 2009-cu ilin əvvəli üzrə dünya maliyyə böhranının Azərbaycana nisbətən zəif təsiri aşağıdakı bir sıra səbəblərlə izah olunur:

- ❖ Azərbaycan şirkətləri qlobal kapital bazarlarından asılı vəziyyətdə deyildir;
- ❖ Respublikanın əsas ixrac məhsulu neft və qazdır. Bu yanacaq faydalı qazıntıları dünya bazarında, hətta böhran şəraitində, tələbat var.
- ❖ Neftin bu müddətdə yüksək satış qiyməti hökumətə əhəmiyyətli maliyyə vəsaitini dövlət neft fondunda toplamağa imkan verdi.
- ❖ Azərbaycan iqtisadiyyatının əhəmiyyətli hissəsi həmçinin maliyyə böhranının az toxunduğu nəqliyyat sahəsi və respublikanın tranzit potensialıdır.

Qlobal maliyyə böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təsiri: təhlil və qiymətləndirmə (davamı)

Əvvəlki slaydda qeyd olunan faktorlara baxmayaraq, qlobal böhran milli iqtisadiyyatda aşağıdakı riskləri yarada bilərdi:

- ❑ makroiqtisadi sabitliyin pozulması (milli valyutanın devalvasiyası və inflyasiyanın yüksəlməsi);
- ❑ maliyyə sabitliyinin pozulması (bankların kredit portfelinin keyfiyyətinin əhəmiyyətli pisləşməsi və əmanətlərin bank sektorundan qacışı, bankların ödəniş qabiliyyətinin pisləşməsi, iqtisadiyyatın kreditləşməsinin dayanması);
- ❑ iqtisadi resessiyanın baş verməsi, yaradılmış iş yerlərinin itirilməsi.

Bütün bunlara baxmayaraq, **Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana kifayət qədər ha-zır-lıqlı və güclü mudafiə maliyyə resursu ilə qarşılımışdır.** Bu, böhrandan ön-cəki dövrdə ölkədə həyata keçirilmiş rəşional makroiqtisadi və monetar siyasət, yaradılmış valyuta ehtiyatları, maliyyə risklərinin qabaqlayıcı rejimdə idarə olunması kimi tədbirlər hesabına mümkün olmuşdur.

**FƏSİL IV. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANİ ŞƏRAİTİNDƏ
TƏTBİQ OLUNAN ANTİBÖHRAN SİYASƏT MODELƏRİ:
MAKROİQTİSADİ TƏHLİL VƏ QİYMƏTLƏNDİRMƏ (DÜNYA
TƏCRÜBƏSİ VƏ AZƏRBAYCAN)**

Qlobal maliyyə böhranının aradan qaldırılmasında dövlətin rolu

Qloballaşma dövründə dövlətin ən əsas funksiyası yalnız milli iqtisadiyyatın xarici amillərin təsirindən müdafiəsi deyil, milli iqtisadiyyatın beynəlxalq iqtisadi münasibətlərə səmərəli şəkildə qoşulması, onun qlobal miqyaslarda rəqabət qabiliyyətinin formalaşması və gücləndirilməsindən ibarətdir.

XX əsrin sonunda baş verən və **Avropa, Asiya, həmçinin Latin Amerikasının** bir çox ölkələrini əhatə edən maliyyə böhranından sonra beynəlxalq maliyyə sisteminin möhkəmləndirilməsi məsələsi aktual olmuşdur.

Son illəri əhatə edən dünyada baş verən qlobal böhranlarla bağlı **Mərkəzi bankların antiböhran strategiyasının əsas istiqamətləri aşağıdakılardan ibarətdir:**

- ❑ **Maliyyə risklərinin optimal idarə edilməsinə imkan verən qlobal maliyyə arxitekturasının yaradılmasında beynəlxalq əməkdaşlıq;**
- ❑ **Maliyyə sistemləri və bazarlarının sət tənzipləmə çərçivəsinin və şəffaflığının təmin olunması;**
- ❑ **Hedc fondlarının fəaliyyətinə nəzarətin və onların hesabatlığının artırılması;**
- ❑ **Kredit reytingi agentliklərinin reytinglərinin dürüsləşdirilməsi və onların da tənzipləmə ilə əhatə olunması.**

Dövlət idarəetmə sistemində antiböhran tədbirləri

Dövlət idarəetmə sistemində antiböhran tədbirləri 4 qrupda cəmləşdirilir:

**Bank sisteminin
təcili xilasetmə
tədbirləri**

Məqsəd bank sistemində panikanın qarşısını almaq və milli bank sistemində sabitliyi təmin etməkdir.

**Monetar siyasət
tədbirləri**

Məqsəd iqtisadi artımı stimullaşdırmaq; kredit resurslarından istifadəyə geniş imkanlar yaratmaq; deflyasiyaya imkan verməmək; daxili bazarda stabilləşdirmə siyasəti (faiz dərəcəsi vasitəsilə); tədiyyə balansının stabilləşdirilməsi; iqtisadi siyasət tədbirlərinin effektivliyini artırmaqdır.

**Tələbi
stimullaşdırmaq
və real sektora
yönəlik tədbirlər
planı**

Məqsəd daxili bazara yönəlik fəaliyyət göstərən sahələri dəstəkləmək, bununlada əmək bazarında məşğulluğu təmin etməkdir.

**Əhalinin neqativ
və ya olumsuz
gözləmələrinə
qarşı tədbirlər**

Məqsəd əhalinin banklara olan etibar və etimadını artırmaq və əmanətləri stimullaşdırmaqdır.

Azərbaycan Hökumətinin antiböhran tədbirlər kompleksi

Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin müşavirəsində Ölkə Prezidenti cənab İlham Əliyev tərəfindən göstəriş verilmiş antiböhran tədbirlər kompleksində aşağıdakı 7 tədbir seçilmişdir:

1. İstehlak qiymətlərinin aşağı salınması zəruriliyi
2. İnhisarlarla mübarizə
3. Mərkəzi Bank tərəfindən yardım və faiz normaları üzərində maliyyə monitorinqi
4. Real sektora investisiya yatırımı davam etdirmək
5. Sosial öhdəliklərə yardım
6. Sənaye müəssisələrinin daxili bazara göndərilməsi
7. Ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi

Qlobal böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına təhlükəsi

Qlobal maliyyə böhranı aşağıdakı istiqamətlər üzrə Azərbaycan iqtisadiyyatına təhlükə yaradırdı:

- ***ikinci səviyyə banklar üçün maliyyələşdirmənin xarici mənbələrinin bağlanması və iqtisadiyyatın kreditləşdirilməsi üçün satış həcminin azaldılması, bu da işgüzar fəallığın zəifləməsinə gətirib çıxarır;***
- ***birja əmtəələrinə dünya qiymətlərinin aşağı düşməsi, ixrac valyuta mədaxilinin azaldılması, bunun nəticəsində idxal azalır və ölkənin mənfəətdə balans artır (Azərbaycan iqtisadiyyatının ümumi xarakteristikası, onun xarici şoklara yüksək həssaslığı; bu, hər şeydən əvvəl neft-qaz sektorunun yüksək payı ilə əlaqədardır 2006-2008-ci illərdə o, ÜDM-un 60%-dən çoxunu təşkil edir);***
- ***real sektorda istehsalın azalması, bu, ÜDM-un artım templərinin azalmasına və bununla da işsizliyin artmasına gətirib çıxarır;***
- ***manata hücum, kapitalın xaricə spekulyativ axını və devalvasiya, əhəlinin həyat səviyyəsinin aşağı düşməsi.***

Azərbaycan Mərkəzi Bankının (AMB) antiböhran tədbirləri

- ❑ AMB 25 may 2009-cu il tarixində uçot normasını 15%-dən 2%-dək, rezervləşdirmənin mütləq normalarını isə 12%-dən 0.5%-dək azaltdı. Ümumilikdə, AMB dolayı və birbaşa alətlər hesabına 2008-ci ilin oktyabrından iqtisadiyyatı 1.8 mlrd.manat satılma ilə təmin etdi.
- ❑ 2008-ci ilin sonundan MB təkrar maliyyələşdirmə və açıq bazarda enmə tərəfə əməliyyatlar üzrə dəhlizin sərhədlərini 6 dəfə dəyişdi.
- ❑ fiziki şəxslərin əmanətlər üzrə faiz gəliri gəlir vergisindən azad edildi.
- ❑ 2009-cu ilin I rübündə makroiqtisadi sabilliyin pozulması riskinin artması şəraitində milli valyutanın sabilliyinin təmin edilməsi AMB-nin antiböhran siyasətinin aparıcı elementinə çevrildi. Müqayisə üçün qeyd edək ki, böhran nəticəsində Rusiya rublu 09.2008-05.2009 müddəti ərzində 22%, türk lirəsi isə 21% dəyərsizləşmişdir.

Azərbaycan iqtisadiyyatının əsas göstəriciləri

Göstəricinin adı	2006	2007	2008	2009	2010	2013	2014
ÜDM, mlrd. ABŞ dolları	21.5	33.8	50.2	43.2	52.1	73.6	75.2
ÜDM-un artımı, %	134.5	125.0	110.8	109.3	105.0	105.8	102.8
Əhalinin hər nəfərinə düşən ÜDM, ABŞ dolları	2373.3	3473.9	5403.9	4874.1	5922.0	7977.4	7985.9
İnflyasiyanın səviyyəsi, %	108.3	116.7	120.8	101.5	105.7	102.3	101.4
İşsizlik səviyyəsi, %	6.8	6.5	6.1	6.0	5.6	5.0	4.9
Məşğulluğun artımı, %	103.2	101.0	101.0	100.38	100.4	101.7	101.8
Milli valyutanın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi	0.87	0.84	0.80	0.80	0.80	0.7845	0,7844
Milli valyutanın avroya qarşı məzənnəsi	1.14	1.23	1.13	1.15	1.06	1.08	0.95
Azərbaycanın Mərkəzi Bankının uçot norması, %	9.5	13.0	8.0	2.0	3.0	4.75	3.5

Mənbə: AR Dövlət Statkom

Azərbaycan iqtisadiyyatının əsas göstəriciləri

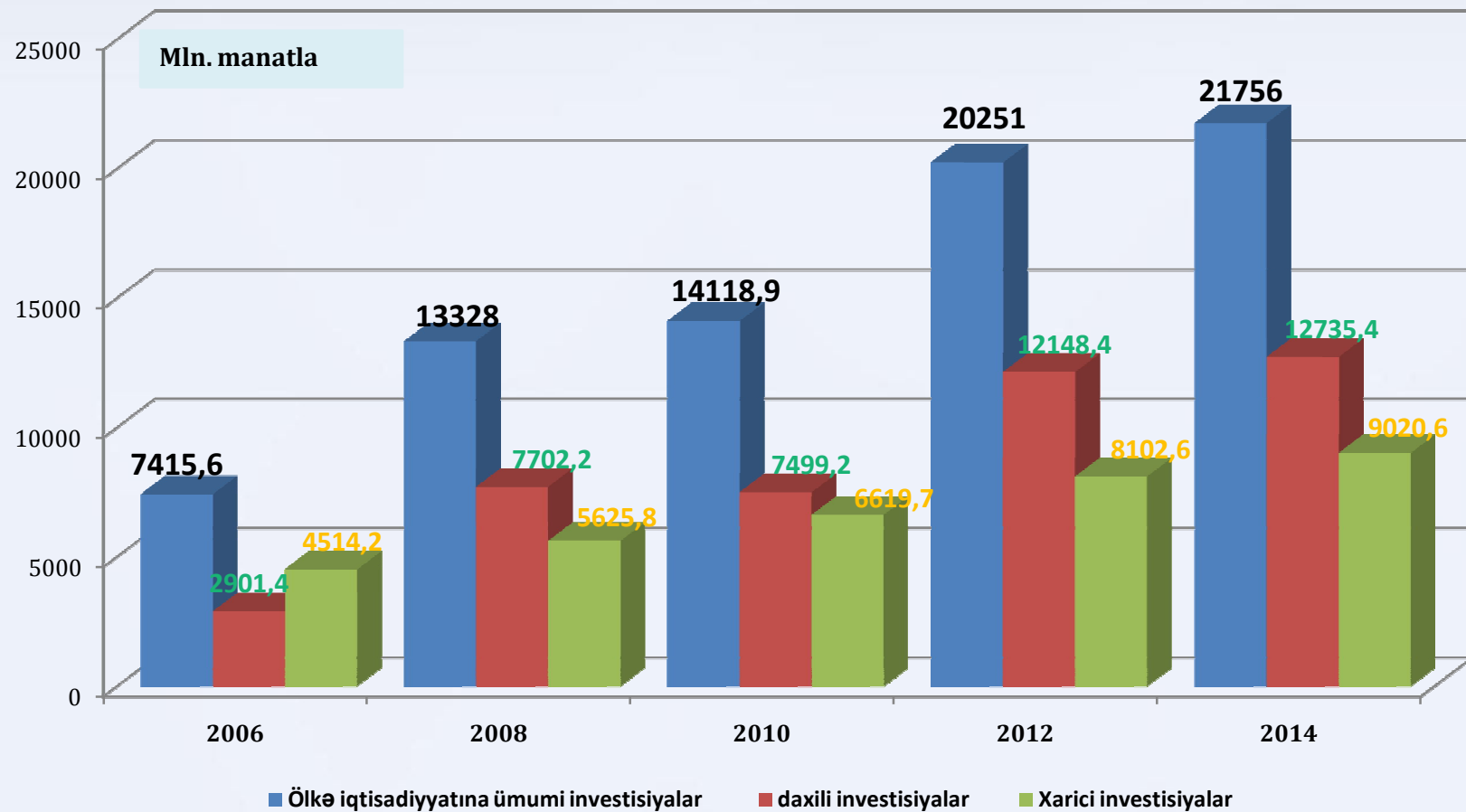
Göstəricinin adı	2010	2011	2012	2013	2014
Xarici ticarət dövriyyəsi, mln USD o cümlədən	33160.7	44161.7	43 813.5	43 554.1	39 462.1
İdxal	6600.6	9756.0	9 652.9	10 712.5	9 187.7
İxrac	21360.2	26 570.9	23 908.0	23 975.4	21 828.6
Dövlət büdcə gəlir. (mln. manat)	11403.0	15 700.7	17 281.5	19 496.3	18 400.6
Dövlət büdcə xərc. (mln. manat)	11765.9	15 397.5	17 416.5	19 143.5	18 699.3
Orta aylıq əməkhaqqı (manat)	331.5	364.2	398.4	425.1	444.3

ÜDM-in iqtisadi fəaliyyət növləri üzrə bölgüsü

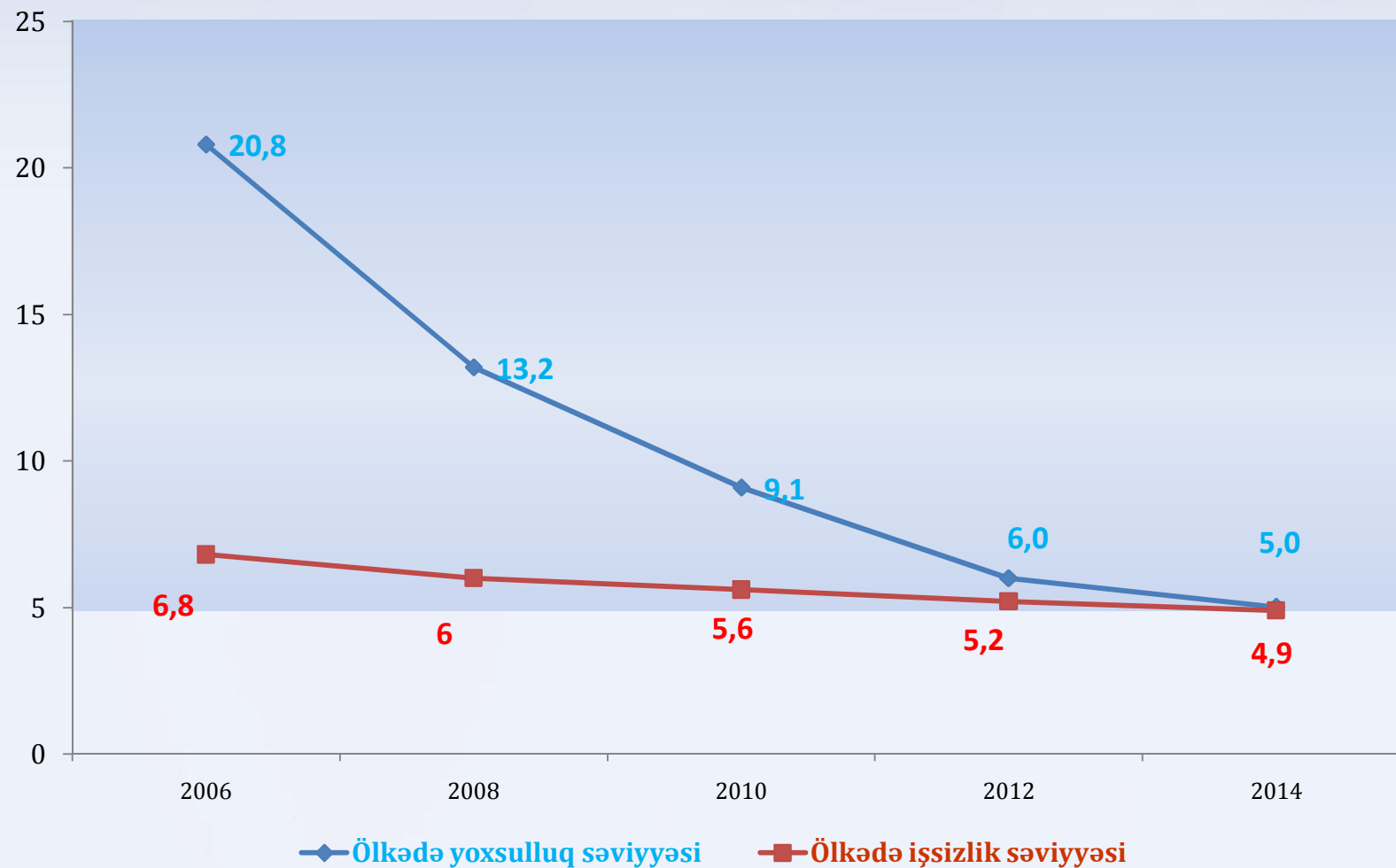
İqtisadi sektorlar	2010	2011	2012	2013	2014
Cəmi ÜDM (%-lə)	100	100	100	100	100
kənd təsərrüfatı	5,5	5,1	5,1	5,4	5,3
Sənaye	51,8	53,8	49,4	45,4	41,5
Tikinti	8,1	8,0	10,1	11,6	12,5
Ticarət	6,4	6,3	6,7	7,1	7,9
Nəqliyyat	5,6	5,1	4,9	4,4	4,5
Turizm və ictimai iaişə	1,0	1,4	1,6	1,8	2,2
İnformasiya və rabitə	1,9	1,6	1,7	1,7	1,8
Sosila və digər xidmətlər	12,9	12,8	14,3	15,9	17,0
Xalis vergilər	6,8	5,9	6,2	6,7	7,3

Mənbə: AR Dövlət Statkom

Ölkə iqtisadiyyatına qoyulan investisiyalar (2006-2014)



Ölkədə işsizlik və yoxsulluq səviyyəsi (%-lə)



Pul siyasəti alətlərinin normaları üzrə qərarlar

Tarix	Faiz dahlizi			Mütləq rezerv norması
	Yuxarı hədd	Uçot norması	Aşağı hədd	
<u>14.10.08</u>	17%	12%	3%	9%
<u>31.10.08</u>	15%	10%	1%	9%
<u>01.12.08</u>	13%	8%	1%	6%
<u>01.02.08</u>	10%	5%	1%	3%
<u>01.02.08</u>	8%	3%	1%	0.5%
<u>25.05.08</u>	7%	2%	1%	0.5%

Antiböhran tədbirlərinin əsas nəticələri

Antiböhran proqramının həyata keçirilməsi nəticəsində aşağıdakılar əldə edilmişdir:

- Bank sistemi cari öhdəliklərin təqribən 80% səviyyəsində satılma aktivlərinə malik idi ki, bu da minimal normanı (30%) ötüb keçirdi;
- Bank sektorunun kapital adekvatlığının mövcud olmuş norması iki dəfə artırılmışdır – 19%;
- Kredit portfellərin səviyyəsi münasib səviyyədə saxlanılmışdır, kredit portfeldə vaxtı uzadılmış kreditlərin xüsusi çəkisi jəmi 3.3% təşkil edirdi;
- 2009-cu ildə bankların maliyyə nəticələri müsbət idi, aktivlər üzrə gəlirlilik 2.6%, kapital üzrə gəlirlilik isə 17.8% təşkil etmişdir;
- Azərbaycan manatı stabil məzənnəsini saxlamışdır, o, devalvasiya edilməmişdir və müvafiq olaraq orta inflyasiya əldə edilmişdir.

Qlobal böhranın Azərbaycan iqtisadiyyatına mənfi təsiri

Dünyanın maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına mənfi təsiri minimal olmuşdur ki, bu da növbəti səbəblərlə izah edilə bilər:

- a) Ölkə eksportunun əsas maddələri – neft və qazdır, bu enerji daşıyıcılarına isə hətta böhran dövründə tələbin azalması əhəmiyyətsiz idi;
- b) Hökumət və ölkənin özəl sektoru xarici investorlar qarşısında böyük öhdəliklərə malik deyildi, xarici banklar qarşısındakı kredit borcu kiçik idi;
- c) Neftin nisbətən yüksək qiyməti ölkəyə ehtiyat neft fondunu artırmağa imkan verirdi;
- d) Azərbaycan iqtisadiyyatının xeyli hissəsini ölkənin nəqliyyat və nəqliyyat potensialı təşkil edir, o da böhran tərəddüdlərilə təsdiqlənməmişdir (heç olmasa, fyuçers müqavilələrinə görə);
- e) Neft-qaz sektorundan güclü asılılığa baxmayaraq, Azərbaycanın diversifikasiyalaşdırılmış iqtisadiyyatı maliyyə böhranının mənfi effektlərini minimuma endirməyə imkan yaratmışdır.

FƏSİL V. ANTİBÖHRAN İDARƏETMƏ, MALİYYƏ SABİTLİYİ SİYASƏTİNİN PRİORİTET İSTİQAMƏTLƏRİ

Maliyyə böhranının ilkin signal indikatorları

Tədqiqatçılar maliyyə böhranının ilkin signal indikatorlarının aşağıdakı xüsusiyyətlərini göstərirlər:

- ❑ *pul-kredit sferasında: M2 və pul bazası arasında nisbət və daxili kreditin ÜDM-ə nisbəti;*
- ❑ *cari hesablar əməliyyatları üzrə dəyişkən kəmiyyətlərdən - ixrac və real mübadilə məzənnəsi;*
- ❑ *kapital bazarlarını xarakterizə edən dəyişənlərdən: real mübadilə məzənnələri arasındakı fərq, dünyanın faiz normaları, ölkə rezidentlərinin banklara borcları, rezidentlərin depozitlərinin dinamikası;*
- ❑ *real sektorun iqtisadiyyatını xarakterizə edən dəyişənlərdən: sənaye istehsalı dinamikası, real ifadədə daxili faiz norması, fond indekslərinin dəyişməsi.*

İEOÖ-nün maliyyə böhranlarının ilkin indikatorları

**İnkişaf
etməkdə olan
ölkələrin
maliyyə
böhranlarının
ilkin
indikatorları :**

- *Daxili makroiqtisadi siyasətin indikatorları*
- *Xarici iqtisadi şərtlərin indikatorları*
- *Mübadilə məzənnəsi rejimi*
- *Daxili maliyyə strukturu indikatorları*
- *Nəzarət və idarəetmə problemləri*

Valyuta böhranlarının ilkin indikatorları

- **ticarət balansı saldosu;**
- **real səmərəli mübadilə məzənnəsi;**
- **qızıl-valyuta ehtiyatları;**
- **eksport;**
- **real ifadədə ÜDM;**
- **fond bazarı indeksi;**
- **inflyasiya;**
- **M2 pul kütləsi aqreqatının nominal və real ifadədə dinamikası;**
- **M2 pul kütləsinin qızıl valyuta ehtiyatlarına nisbəti;**
- **M2 pul aqreqatının M1 pul aqreqatına nisbəti.**

İndikatorların qiymətlərinin paylaşdırılması

Böhran haqqında siqnalların verilməsi zamanı indikatorların qiymətlərinin paylaşdırılması aşağıdakı cədvəldə verilən formada baş verir:

Hadisələr	24 ay ərzində böhran	24 ay ərzində böhran yoxdur
Siqnal var	A	B
Siqnal yoxdur	C	D

Antiböhran idarəetmənin Avropa təcrübəsi

2008-ci ilin global maliyyə böhranı Avrobirliyin tənzimlənməsində yeni təşkilati formaların formalaşmasına güclü təkan verdi. Xüsusilə qərara alınmışdır ki:

- ❖ başlıca məsələsi həm sistemli risklərin prevensiyası, həm də artıq meydana gəlmiş risklərin aradan qaldırılması üzrə tədbirlərin işlənilib hazırlanması olacaq sistemli risklərin qiymətləndirilməsi üzrə Avropa Şurası yaradılacaq (European Systemic Risk Board-ESRB). Bu yeni orqan Avropa Mərkəzi Bankı ilə sıx koordinasiya işləyəcək;
- ❖ Avropa Maliyyə Nəzarəti Sistemi yaradılacaq (European System of Financial Supervisors – ESFS) və maliyyə müşahidəçiləri maliyyə institutları üzərində nəzarət, yəni, mikroprudensial nəzarət həyata keçirəcək.

Yuxarıda göstərilən iki orqanın yaradılması ideyasının mahiyyəti bazarlar üzərində milli nəzarətin gücləndirilməsinin təmin edilməsindən ibarətdir.

Azərbaycanda maliyyə sabitləşməsi siyasətinin istiqamətləri

Qiymətli kağızlar bazarı

Azərbaycanda iri özəlləşdirmə mərhələsinin keçməsinə baxmayaraq, əmlakların təkrar bölüşdürülməsi hüquqları hələ də bitməmiş, iri sənaye müəssisələrinin ictimai kompaniyalar modelinə keçidi baş verməmişdir. Buna baxmayaraq, qiymətli kağızların buraxılışının optimal sisteminin yaradılması və qeydiyyatı, qiymətli kağızların beynəlxalq nömrələnməsi sisteminin tətbiqi (İSİN kodları) planlaşdırılır.

«2011-2020-ci illərdə Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarının inkişafı» proqramı altı istiqaməti nəzərdə tutur:

- ✓ kapital bazarının təşkilati və əməliyyat infrastrukturunun təkmilləşdirilməsi;
- ✓ qiymətli kağızlar bazarında tələbin stimullaşdırılması;
- ✓ qiymətli kağızlar bazarında maliyyə alətlərinin təklifləri spektrinin genişləndirilməsi;
- ✓ tənzimləyici potensialın gücləndirilməsi;
- ✓ qiymətli kağızlar bazarının yaradılması və fəaliyyəti üzrə maarifləndirmə tədbirlərinin genişləndirilməsi;
- ✓ qanunvericiliyin təkmilləşdirilməsi.

Azərbaycanda maliyyə sabitləşməsi siyasətinin istiqamətləri

Sığorta bazarı

Azərbaycanın sığorta bazarında faktiki olaraq, 10 kompaniya fəaliyyət göstərir: 2012-ci ilin yekunlarına görə lider onluq cəmi sığorta mükafatlarının 75.13%-ni, o cümlədən, lider beşlik 52.6%-ni təmin etmişdir.

Azərbaycanın Maliyyə Nazirliyi yaxın illərdə respublikanın sığortasının inkişafı prioritetlərini müəyyənləşdirmişdir:

- ASK sektorunda sığortalanma potensialından tam istifadə;
- sığortalanma sferasında elektron xidmətlərin tətbiqinin genişləndirilməsi;
- həyatın sığortalanmasının artırılması;
- tikinti sferasında sığortalanmanın genişləndirilməsi.

Maliyyə Nazirliyi tərəfindən sığorta qanunvericiliyi çərçivəsi daxilində ölkədə fəaliyyət göstərən sığorta kompaniyaları tərəfindən kapitallaşma üzrə tələblərin yerinə yetirilməsinə nəzarət gücləndirilmişdir.

Azərbaycanda maliyyə sabitləşməsi siyasətinin istiqamətləri

Bank bazarı

2011-ci ildə bank sisteminin maliyyə vasitəçiliyi genişlənməkdə davam edirdi. Maliyyə qoyuluşları 7.5%, bankın aktivləri 10.7%, əhalinin əmanətləri 26.4% təşkil etmişdir. Bu müddət ərzində 22.1% müddətli depozitlər idi ki, bu da bank sektoruna etibarın artması ilə xarakterizə olunur. *Dollarlaşmanın səviyyəsi son il ərzində 4% aşağı düşmüşdür.*

Əhalinin bank sektoruna etibarının artması nəticəsində milli valyutada əmanətlərin artımı müşahidə edilir.

İqtisadi artım şəraitində hüquqi şəxslərin depozitlərinin artımı müşahidə olunur. Hüquqi şəxslərin depozitlərində eləjə də milli valyuta üstünlük təşkil edir. 2012-ci ilin yanvar-mart ayları ərzində manatlarla depozitlər 7.8% , xarici valyutada isə 3.1% təşkil etmişdir.

Azərbaycanda maliyyə sabitləşməsi siyasətinin istiqamətləri

Bank bazarı (davamı)

Kredit portfellərin strukturunda kreditlərin artımı 1.8% təşkil etmiş və 2012-ci ilin 1 aprelində bütün portfelin 29%-nə çatmışdır. Eyni zamanda kənd təsərrüfatına 2.8%, nəqliyyat və kommunikasiyalara 4%, sənaye və istehsal sektoruna 0.4% kreditlər verilmişdir.

Ev təsərrüfatına, ticarətə və xidmət sektoruna verilmiş kreditlərin payı kredit portfelində xüsusi yer tutur. Kreditlər üzrə artımın ən yüksək tempi tikinti və əmlak sektoruna (32.5%), ticarət və xidmət sektoruna (29.2%), ev təsərrüfatına (21.9%), kənd təsərrüfatına və təkrar emala (5%) ayrılmış kreditlərdə müşahidə olunur.

Xarici ölkələrdən birbaşa investisiyalar şəklində cəlb edilmiş investisiyaların ümumi məbləği 4.4 mlrd. dollar təşkil etmişdir. Bu investisiyaların strukturunda neft-qaz sektorunun xüsusi çəkisi 78% təşkil etmişdir.

Təklif olunan tədbirlər

Milli iqtisadiyyatın iqtisadi inkişafındakı tərəddüdləri aradan qaldırmaq üçün növbəti tədbirlərin görülməsini məqsədəuyğun hesab etmək olar:

- A. Uzunmüddətli iqtisadi artımın təmin edilməsi üçün inflyasiya üzərində monitorinqi tətbiq etmək;**
- B. Daxili bazarda pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsi üçün bankların ümumi kredit ehtiyatlarına aşağı faiz normalarının tətbiqindən istifadə etmək;**
- C. Maliyyə bazarına yardımın əlaqələndirici elementləri kimi fiskal və monetar tədbirlərdən istifadə etmək;**
- D. Maliyyə bazarını tənzimləyən yeni qərarlar tətbiq etmək;**
- E. Kəskin sosial problemlərin həlli üçün fiskal tədbirlərdən istifadə etmək;**
- F. Dövlət tərəfindən real sektorun bütün səviyyələrində stimullaşdırıcı tədbirlərin tətbiqi.**

Təklif olunan makroiqtisadi məsələlər

➤ İnkişafın keyfiyyətə yeni səviyyəsinə keçmək üçün Azərbaycanın maliyyə sisteminin həll etməli olduğu makroiqtisadi məsələlər arasında əsas kimi aşağıdakılar görünür:

- **uzunmüddətli kreditləşmə və iqtisadiyyatın real sektoru müəssisələrinə investisiya yardımı vasitəsilə maliyyə sektorunun iqtisadiyyatın inkişafına yardımın effektiv mexanizmi kimi olması;**
- **bank IPO vasitəsilə Azərbaycan banklarının kapitallaşmasının artırılması;**
- **maliyyə institutlarının maliyyə vasitəçisi kimi funksiyalarının tam şəkildə həyata keçirilməsi və maliyyə-bank xidmətlərinin keyfiyyətinin qaldırılması;**
- **maliyyə sektorunun milli kapitalın nəzarəti altında saxlanması;**
- **maliyyə infrastrukturunun yaradılması və inkişafı;**

Təklif olunan makroiqtisadi məsələlər *(davamı)*

- maliyyə bazarının nəzarəti, tənzimlənməsi və stimullaşdırılması mexanizmlərinin gücləndirilməsi;
- maliyyə fəaliyyəti sferasında yeni qanunvericilik və normativ aktların işlənilib hazırlanması və mövcud olanların təkmilləşdirilməsi;
- nəzarətin sərtləşdirilməsi, pulların yuyulması ilə mübarizənin gücləndirilməsi və **«təmiz» kapitalların** yerdəyişməsi zamanı sərhədlərin ləğv edilməsi ilə eyni zamanda valyuta qanunverijiliyinin tam şəkildə liberallaşdırılması;
- regional miqyasda manatın konvertə edilə bilən valyuta kimi mərhələli şəkildə dirçəlməsi;
- sürətli templərlə maliyyə sisteminin restrukturlaşmasının (islahatlaşmasının) davamı.

Qlobal maliyyə böhranı fonunda antiböhran siyasətinin Azərbaycan modeli

Aparılan uğurlu iqtisadi siyasət və antiböhran tədbirləri nəticəsində ölkə iqtisadiyyatında nəinki azalma, əksinə dinamik artım müşahidə olunmuşdur.

- Son 10 ildə ÜDM **3,4 dəfə**, onun adambaşına düşən həcmi 3 dəfə, sənaye istehsalı 2,8 dəfə, dövlət büdcəsinin gəlirləri 19 dəfə artıb. artmışdır.
- Qeyri-neft sektorundakı artım tempi təxminən **10 dəfəyə** yaxın olub ki, bu da qeyri-neft sektorundakı artıma görə digər **MDB ölkələri ilə müqayisədə xeyli çoxdur**.
- ÜDM-də qeyri neft sektorunun payının **56 faizə yüksəlməsinə** gətirib çıxarıb. Bu neft sektorundan asılılığın aradan qaldırılması baxımından olduqca əhəmiyyətlidir.
- ölkə əhalisinin məcmu gəlirləri **8 dəfədən** çox artıb, orta pensiya və aylıq əmək haqları isə **5 dəfədən** çox artıb.
- Ümumilikdə son 10 ildə qeyri-neft sektoruna qoyulan investisiyalar **18,7 dəfə**, daxili investisiyalar isə **22,1 dəfə** artıb.
- 1 milyon artıq yeni iş yeri açılmış, yoxsulluq səviyyəsi 44,7%-dən **5,0 %-ə**, işsizlik səviyyəsi **4,9%-ə** düşmüşdür;

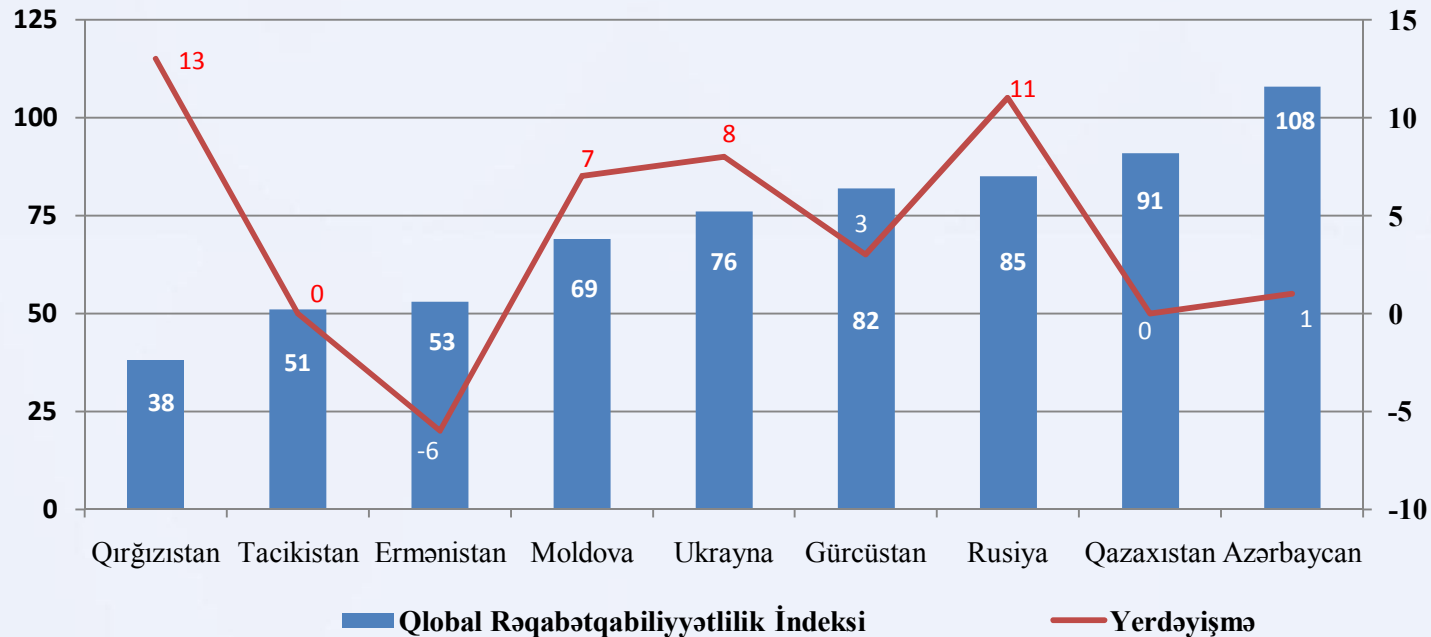
Qlobal maliyyə böhranı fonunda antiböhran siyasətinin Azərbaycan modeli (davamı)

- Ölkənin **strateji valyuta ehtiyatları** hazırda **ÜDM-in 70 faizinə** çatır. Bu göstərici üzrə Azərbaycan dünyada ilk iyirmilikdəki yerini qoruyur. Strateji ehtiyatlar xarici dövlət borcunu **8 dəfədən çox üstələyir** və 3 illik əmtəə və xidmət idxalını örtür.
- Azərbaycanın beynəlxalq kreditor mövqeyi daha da yüksəlmişdir. Qiymətləndirmələrə görə, ölkənin məcmu xarici aktivləri onun öhdəliklərini 2,7 dəfə üstələyir.
- **Bütövlükdə, beynəlxalq iqtisadi və maliyyə böhranının başlandığı 2008-ci ildən bəri milli iqtisadiyyatımız təxminən 27 %, o cümlədən qeyri-neft sektoru 55 % artmışdır.**
- Azərbaycanın **"yuxarı orta gəlirli"** ölkələr sırasında mövqeyi daha da möhkəmlənmişdir.

Azərbaycan: Beynəlxalq qiymətləndirmədə

- Dünya İqtisadi Forumunun "Global rəqabətqabiliyyətlilik 2014-2015" hesabatında Azərbaycan 144 ölkə arasında "Qlobal Rəqabətqabiliyyətlilik İndeksi" üzrə 38-ci yeri tutmaqla MDB məkanında birinci olmuşdur.

Dünya İqtisadi Forumunun "Qlobal rəqabətqabiliyyətlilik hesabatı 2014-2015"



Azərbaycanın maliyyə sisteminin həll etməli olduğu makroiqtisadi məsələlər aşağıdakıları göstərmək olar:

- ❑ iqtisadiyyatın real sektoru müəssisələrinin uzunmüddətli kreditləşməsi və investisiya dəstəklənməsi ilə Azərbaycanın maliyyə sektorunun təşəkkülü;
- ❑ İPO vasitəsilə Azərbaycan banklarının kapitallaşmasının artırılması;
- ❑ maliyyə-bank xidmətlərinin keyfiyyətinin yüksəldilməsi;
- ❑ maliyyə sektorun milli kapitalın nəzarəti altında saxlanması;
- ❑ maliyyə infrastrukturunun yaradılması və inkişafı, o cümlədən, İslam bankçılıq xidmətlərinin bütün çeşidinin göstərilməsi üçün normativ-hüquqi bazanın hazırlanması;
- ❑ maliyyə bazarının nəzarəti, tənzimlənməsi və stimullaşdırılması mexanizmlərinin gücləndirilməsi;
- ❑ maliyyə fəaliyyəti sferasında yeni qanunvericiliyin və normativ aktların işlənib hazırlanması, mövcud olanların isə təkmilləşdirilməsi;
- ❑ nəzarətin sərtləşdirilməsi, pulların yuyulması ilə mübarizənin gücləndirilməsi və «təmiz» kapitalların hərəkətində sərhədlərin ləğv edilməsi ilə eyni vaxtda valyuta qanunvericiliyinin tam şəkildə liberallaşdırılması;
- ❑ manatın regional dönərli valyuta kimi tədricən formalaşması;
- ❑ daha yüksək sürətlə maliyyə sisteminin restrukturizasiyasının davam etdirilməsi.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Yekun nəticələr və praktiki təkliflər

- ❑ Silsilə anlayışının müxtəlif müəlliflər tərəfindən izahı təqdim edilmiş və silsiləlilik belə xarakterizə edilmişdir: «Silsiləlik - bazar iqtisadiyyatının başlıca xarakterik cəhətidir. Böhran ifadələrindən biri maliyyə böhranı olan silsilənin, dövrün əsas fazasını təcəssüm etdirir. Buna əsasən dövrün təbiətinin tədqiqi maliyyə böhranının mahiyyətinin müəyyənləşdirilməsi üçün zəruri şərtidir».
- ❑ Həmçinin maliyyə böhranının anlayışı verilir. Maliyyə böhranı – maliyyə aktivlərinin qiymətlərinin kəskin şəkildə aşağı düşməsi və ya maliyyə bazarında vəziyyətin qəflətən pisləşməsi, xüsusilə milli pul vahidinin dəyərsizləşməsi və suveren borjların ödənişi problemi, maliyyə bazarının və maliyyə institutlarının vasitəçilik funksiyalarının geridə qalması və səhmlərin məzənnəsinin dəyərinin kəskin şəkildə aşağı düşməsidir.
- ❑ Maliyyə böhranı geniş bir anlayışı təcəssüm etdirir və aşağıdakıları özündə birləşdirir: **bank böhranı, borc böhranı, suveren defolt, satılma böhranı, birja (fond) böhranı, bazar köpüklərinin iflasa uğraması və valyuta böhranı.**

Yekun nəticələr və praktiki təkliflər *(davamı)*

Maliyyə böhranlarının meydana gəlmə səbəblərini sistemli yanaşmanı tətbiq etməklə, biz aşağıdakıları seçmişik:

- *iqtisadi sistemdə maliyyə sektorunun hakimliyinə səbəb olan böhranlar;*
- *kredit ekspansiyanın yaratdığı böhranlar;*
- *maliyyə bazarı subyektlərinin psixoloji davranışı ilə yaranan böhranlar;*
- *tənzimlənmənin çatışmamazlıqları ilə yaranan böhranlar.*

Maliyyə-iqtisadi böhranların səbəbi yalnız iqtisadiyyatın maliyyə və real sektorları arasındakı ziddiyyət deyil, həmçinin maliyyə sisteminin özünün daxilində müxtəlif elementlər arasındakı mövcud disbalansdır.

İstənilən böhran, o cümlədən, qlobal maliyyə-iqtisadi böhran təhlil prosesində haqqında çox vaxt danışılmayan müsbət nəticələrə malik ola bilər. Böhranlar bir tərəfdən, iqtisadiyyatın normal fəaliyyətinə və inkişafına mane olan iqtisadi sistemin, təhriflərin, patologiyaların ən zəif yerlərini üzə çıxarır. Digər tərəfdən, onlar sistem daxilində mövjud sağlam qüvvələri oyadır və nəhəng sosial enerjini buraxır. Bu nöqteyi nəzərdən, böhranlar sağlamlaşmaya və yeni inkişafa təkan verən impuls kimi təqdim edilir.

Yekun nəticələr və praktiki təkliflər (davamı)

Ölkə və regional maliyyə böhranlarının təhlili əsasında növbəti nəticələri çıxarmaq olar:

- ❑ maliyyə böhranı çox qısa müddət ərzində Latın Amerikasının bir çox ölkələrində baş verdiyi kimi çoxillik məntiqli makroiqtisadi siyasətin nailiyyətlərini sıfıra gətirib çıxara bilər;
- ❑ özəl sektorun kreditləşməsindəki kəskin artım qalxmaların və enmələrin xüsusi silsilələrini yaradır;
- ❑ böhranların səbəbi prudensial nəzarətin lazımi səmərəli sisteminin olmaması şəraitində ümumi liberallaşmadır;
- ❑ büdcə problemlərinin daxili bank sisteminə birbaşa təsiri Latın Amerikasının ölkələrində bank böhranlarının meydana gəlmə səbəblərindən biri idi;
- ❑ İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə istehsalat itkilərinin inkişaf etmiş ölkələrdəkinə nisbətən daha yüksək olmasına baxmayaraq, onların bərpası üçün inkişaf etməkdə olan ölkələrə az zaman tələb olunurdu;
- ❑ bu böhranlar sistemli xarakter daşıyırdı;
- ❑ böhranların böyük əksəriyyəti regional xarakter daşıyırdı;
- ❑ böhranların aradan qaldırılması ölkə hökumətləri tərəfindən antiböhran siyasətinin aparılması nəticəsində və beynəlxalq maliyyə institutlarının, xüsusilə BVF səmərəli yardımına görə baş verirdi.

Yekun nəticələr və praktiki təkliflər (davamı)

- **Müasir iqtisadi böhrandan çıxış ənənəvi deyil, prinsipcə yeni vasitələrlə və metodlarla həyata keçirilməlidir.** Görülən tədbirlərin xarakteri və istiqaməti iqtisadiyyatın səmərəsiz boklarının sanasiyasını nəzərdə tutan modernləşdirmənin zəruriliyi ilə müəyyənləşdirilməlidir. Təcrübə göstərir ki, böhran və onun aradan qaldırılması dövründə sosial sorğu və mövcud azəffektli iqtisadi strukturların əvəzlənməsi stimulları meydana gəlir, buna baxmayaraq, həmin dəyişikliklər avtomatik qaydada baş vermir.
- Böhranların proqnozlaşdırılması və antiböhran idarəetmənin səmərəli sisteminin formalaşdırılması üçün maliyyə böhranlarının başlamasını əvvəlcədən bilməyə və müvafiq preventiv tədbirləri işləyib hazırlamağa imkan yaradan **sintetik göstəricilərin müəyyənləşdirilməsinə böyük əhəmiyyət verilir.**
- Bank və valyuta böhranlarının çox vaxt bir-birini müşayiət etməsini nəzərə alaraq, **valyuta böhranlarının proqnozlaşdırılması üçün tətbiq edilən amillər bank böhranının ilkin indikatorları kimi istifadə edilə bilər.**

Yekun nəticələr və praktiki təkliflər (*davamı*)

- **«Kredit çiyinlər»in (Leverage) məntiqli tətbiqinə ciddi diqqət ayırmaq lazımdır.** Bu məqsədlə «bazarın qızışması» və «maliyyə köpüklərinin şişməsi» zamanı tənzimləmə normalarının sərtləşdirilməsi və maliyyə böhranının ilkin mərhələsində yumşaldılma ilə - səlis şəkildə ifadə olunan antisiklik məzmunla prudensial nəzarətin qüvvədə olan sistemini formalaşdırmaq lazımdır.
- **Maliyyə əməliyyatları və kapitalın yerdəyişməsi üçün kapitalın hərəkəti ilə bağlı valyutanın mütləq rezervləşdirilməsi və aktivlərin satışından qeyri-rezidentlər tərəfindən alınmış gəlir vergisi kimi «gəcikdirici» alətlər yaratmaq lazımdır.**
- **Bank sisteminin daha səmərəli idarə edilməsi məqsədilə milli valyuta hesabının beynəlxalq standartlara yaxınlaşdırılması zəruridir.**
- **Keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə dünyanın maliyyə böhranının mənfi effektinin minimallaşdırılması məqsədilə:**
 - i) fiskal və monetar tədbirləri sinxron rejimdə istifadə etmək;***
 - ii) iqtisadiyyatın real sektorunda innovasiyanı stimullaşdıran iqtisadi siyasət aparmaq zəruridir.***

**Diqqətinizə görə
sağ olun!**