

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ
MAGİSTRATURA MƏRKƏZİ**

Əlyazması hüququnda

(Şirinov Nurlan Akif oğlu)

**“AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI MƏRKƏZİ BANKIN PUL-KREDİT
SİYASƏTİ” mövzusunda**

MAGİSTR DİSSERTASIYASI

İxtisasın şifri və adı 060403 Maliyyə

İxtisaslaşma Bank işi

Elmi rəhbər: :Magistr proqramının rəhbəri:

i.e.n dos. Reyhan Əsgərovaf/prof dos. Ramiz Rzayev

Kafedra müdiri :

i.e.d prof Zahid Məmmədov

BAKİ - 2015

MAGİSTR DİSSERTASIYASININ İŞ PLANI

Magistr dissertasiyasının adı: *Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasəti*

Giriş

I Fəsil. Azərbaycan Respublikasında pul-kredit siyasətinin nəzəri əsasları

1.1. Pul-kredit siyasətinin nəzəri əsasları və prinsipləri

1.2. Müxtəlif iqtisadi sistemlərdə pul-kredit siyasətinin rolu

II Fəsil. Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətinin xüsusiyyətləri

2.1. Pul-kredit siyasətinin alətləri və onlardan səmərəli istifadə olunması mexanizmi

2.2. Müasir şəraitdə pul-kredit siyasətinin problemləri

III Fəsil. Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətinin ölkə iqtisadiyyatına təsirinin qiymətləndirilməsi.

3.1. İqtisadi inkişafın təmin olunmasında pul-kredit siyasəti və onun qiymətləndirilməsi.

3.2. Azərbaycanda pul-kredit siyasətinin makroiqtisadi nəticələri və səmərəlilik göstəriciləri

Nəticə

İstifadə olunmuş ədəbiyyat siyahısı

Magistrant *Şirinov Nurlan Akif oğlu*

(a.s.a.)

Elmi rəhbər *dos. Reyhan Əsgərova*

(a.s.a., elmi dərəcə və elmi ad)

Giriş

Pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsi ilə dövlət iqtisadi böhranları yumşaltmağa, inflyasiyanın qarşısını almağa çalışır. Pul-kredit siyasətinin uzunmüddətli məqsədi tam məşğulluq və qiymətlərin sabitliyi ilə səciyyələnən istehsalın ümumi səviyyəsinin artmasına nail olunmasından ibarətdir. Bu siyasət məcmu istehsal həcmi, məşğulluq və qiymət səviyyəsinin sabitliyi naminə pullu tələbin dəyişməsi üzərində qurulmuşdur. Pul-kredit siyasəti həm dolayı və həm də birbaşa təsir metodlarına malikdir. Bunların fərqi ondan ibarətdir ki, mərkəzi bank ya kredit müəssisələrinin likvidliyi vasitəsilə pullu tələbə təsir göstərir, ya da ki, bankların fəaliyyətinin kəmiyyət və keyfiyyət parametrləri üzrə limitlər müəyyən edir.

Hazırda ölkə iqtisadiyyatının vacib məsələlərindən biri iqtisadiyyatının sürətli inkişafı, yoxsulluğun azaldılması və əhəlinin sosial rifahının davamlı olaraq yüksəldilməsi, bazar mexanizminə əsaslanan müstəqil və güclü iqtisadiyyatın formalaşması kimi yeni strateji vəzifələri irəli sürmək, və onları müntəzəm olaraq səmərəli formada həyata keçirməkdən ibarətdir.

Iqtisadi inkişaf Mərkəzi Bank qarşısında yeni vəzifələr qoymuş oldu. Bu vəzifələr yüksək iqtisadi artım, makroiqtisadi sabitliyin qorunması, ölkənin beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin saxlanması və s. bu kimi məsələlərdən ibarətdir. Güclü bank sistemi və səmərəli pul-kredit siyasəti olmadan bazar münasibətlərinin inkişafını təsəvvür etmək mümkün deyildir. Azərbaycan Respublikasının bank sisteminin gələcək inkişafı səmərəli pul-kredit siyasətinin aparılmasından asılıdır. Səmərəli bazar sisteminin qurulması iqtisadiyyatda struktur islahatlarının aparılmasını və maliyyə-kredit münasibətlərinin təkmilləşdirilməsini tələb edir. Pul-kredit tənzimlənməsi mərkəzi iqtisadiyyatın inkişafında aparıcı rol oynamalı, istehsal həcmi artırılmasını və yeni iş yerlərinin açılmasını təmin etməlidir. Ümumi Daxili Məhsul dövrəni və dövriyyəsi üçün tələb olunan pul kütləsi olmadan

iqtisadiyyatın normal inkişafı mümkün deyil. Pul-kredit tənzimlənməsinin əsas məqsədi pul kütləsinin tənzim edilməsi vasitəsilə iqtisadiyyatın inkişafının təmin etməkdən ibarətdir. Bütün bu sadalananlar Mərkəzi Bankın pul-kredit tənzimlənməsi məsələsinin iqtisad elmində mühüm yer tutmasını və daim öyrənilməsinə və araşdırılmasını şərtləndirir. Müasir bank sisteminin səmərəli fəaliyyətində pul-kredit siyasətinin düzgün istiqamətlərinin əhəmiyyəti olduqca böyükdür. Bu sahədə əsas vəzifə dünya iqtisadiyyatı və bank sistemində baş verən müsbət meyllərin iqtisadiyyatın inkişafında tətbiq edilməsidir. Bu qeyd olunanlar «Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasəti» mövzusunun aktuallığını xüsusilə artırır.

Dünya iqtisadiyyatında nəzəri baxımdan müxtəlif ölkə iqtisadçı və alimləri pul-kredit siyasəti vasitəsilə iqtisadi proseslərin tənzimlənməsi məsələlərinə dair çoxlu sayda elmi açıqlamalar və konsepsiyalar irəli sürmüşlər. Bu silsilədə Rusiyada və başqa MDB ölkələrində, Azərbaycanda və müxtəlif qərbi ölkələrində iqtisadiyyatın inkişafında pul-kredit siyasətinin rolu və əhəmiyyətinə, pul-kredit tənzimlənməsində mərkəzi bankların roluna aid - D.Bağırov, Z.Məmmədovun, M.Bağırovun, Ş.Abdullayevin, R.Əsgərovanın, R.Rzayevin, Ş.Bədəlovun, S.Məmmədovun, S.Səfərovun, Z.İbrahimovun, A.Babayevin, E.Səmədzadənin, qərbi ölkələrində A.Smitin, D.Rikardonun, C.Milin, A.Marşalın, C.M.Keynsin, L.Erxardın və digərlərinin əsərlərində əhəmiyyətli dərəcədə yer verilmişdir. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasəti ilə əlaqədar qeyd etmək lazımdır ki, bazar münasibətlərinin artıq inkişaf etdiyi, mərkəzi və kommersiya banklarının fəaliyyətinin yüksəldiyi, onların qarşılıqlı fəaliyyət məsələlərinin artdığı şəraitində pul kütləsinin və pul bazasının tənzimlənməsinin təkmilləşdirilməsinə dair müəyyən tədqiqatlar aparılsa da, bu sahədə yeni istiqamətlərin araşdırılması hər zaman vacib məsələdir. Bu fakt magistr dissertasiya mövzusunun aktuallığına dəlalət edir.

Magistr dissertasiyanın məqsədi bazar münasibətləri şəraitində pul kütləsinin tənzimlənməsinin istiqamətlərini müəyyən etmək, pul-kredit tənzimlənməsinin aparıcısı olan Mərkəzi Bankın bu sahədəki fəaliyyətinin təkmilləşdirilməsi imkanlarının müəyyən edilməsi də bu mövzunun əsas məqsədinə aiddir.

I Fəsil. Azərbaycan Respublikasında pul-kredit siyasətinin nəzəri əsasları

1.1. Pul-kredit siyasətinin nəzəri əsasları və prinsipləri

Pul-kredit siyasəti qarşılıqlı tənzimləmə prinsipləri əsasında qurulur. Mərkəzi bankın qarşısında iqtisadi fəallığı stimullaşdırmaq məsələsi durduqda o, tədaviyədəki pulun həcmi artırır ki, bu da öz növbəsində kommersiya banklarının kredit imkanlarını artırmış olur («ucuz pul» siyasəti). İqtisadi fəallığı azaltmaq məqsədi ilə isə mərkəzi bank «bahalı pul» siyasətini yürüdür. Deməli, mərkəzi bank pul-kredit siyasətini kommersiya banklarının kredit fəaliyyətinə təsir etməklə və tənzimlənmə fəaliyyətini iqtisadiyyatın kreditləşməsinin azaldılması və ya artırılmasına yönəltməklə həyata keçirməklə daxili iqtisadiyyatın sabit inkişafına nail olur. Bu prosesi isə o, pul tədaviyəsini möhkəmlətməklə və daxili iqtisadi proseslərin tarazlığı yolu ilə həyata keçirir. Bununla da mərkəzi bankın kreditə təsiri bütövlükdə tam təsərrüfatın inkişafında daha dərin strateji məsələlərin həllinə nail olmağa imkan verir. Məsələn, müəssisədə sərbəst pul vəsaitlərinin çatışmamazlığı kommersiya sövdələşmələrinin, daxili investisiyaların və s. həyata keçirilməsini çətinləşdirir. Başqa bir tərəfdən artıq pul kütləsinin də özünün müəyyən qüsurları vardır. Bunlara misal kimi pulların qiymətdən düşməsinə və onun ardınca əhəlinin yaşayış səviyyəsinin aşağı düşməsinə, ölkədə valyuta məzənnəsinin zəifləməsinə göstərmək olar. Uyğun olaraq birinci halda pul-kredit siyasəti bankların kredit fəaliyyətinin genişlənməsinə, ikinci halda isə bu fəaliyyətin ixtisara salınmasına və «bahalı pullar» siyasətinə keçilməsinə tərəf yönəldilməlidir. Nəticə etibarilə dövlətin iqtisadi inkişafı üçün ən ümdə məsələlərdən biri ölkədə bank sisteminin sabitliyinin təmin edilməsidir. Bu məsələlərin həlli isə məhz ölkənin mərkəzi bankının və onun pul-kredit siyasətinin üzərinə düşür. İstənilən ölkədə kommersiya banklarının səmərəli

tənzimlənməyən fəaliyyəti işgüzarlığın axsamasına səbəb ola bilər. Belə ki, inflyasiya mərhələsində onlara pullu tələbi artırmaq sərf edir, depressiya mərhələsində isə pullu tələbi azaltmaqla kommersiya bankları böhran vəziyyətini gücləndirə bilər. Məhz bu səbəbdən pul tədaviyünün tənzimlənməsi üzrə elmi əsaslarda qurulmuş səmərəli və şəffaf dövlət siyasəti olması vacibdir. Ölkənin bütün pul sisteminin tənzimləyicisi və istiqamətləndirici orqanı rolunu yenə də mərkəzi bankın üzərinə düşür. Mərkəzi bank iqtisadi sistemə səmərəli təsir etmək üçün bank sisteminin fəaliyyətini inkişaf etdirməli, ayrı-ayrı subyektlərin təsərrüfat fəaliyyəti üçün bank sisteminin xidmətlərindən istifadəni artırmalıdır. Mərkəzi bank sisteminin dayanaqlığı ilə yanaşı mərkəzi valyutanın sabit dinamikası da buna şərait yarada bilər. Buna görə də mərkəzi bankın pul-kredit siyasətinin əsas məsələlərindən biri də mərkəzi valyutanın alıcılıq qüvvəsinin sabitliyinin, ödəmə və hesablaşma sisteminin elastikliyinin təmin edilməsidir. Faiz dərəcələrində olduğu kimi, mərkəzi valyuta məzənnəsinin dinamikasındakı qeyri-sabitlik müxtəlif mənfi hallarla nəticələnə bilər. Məsələn, qiymət mexanizmindəki qeyri-sabitliklə bağlı, iqtisadi resursların yenidən bölgü mexanizmindəki pozuntulardır. Ümumiyyətlə, yalnız valyuta sabitliyi, banklara inam və müştəşəkil pul kütləsi haqqında təsəvvür məsələləri həll olunmuş olduqda ölkənin mərkəzi bankının iqtisadi sistemə və işgüzar aktivliyə pul-kredit siyasəti alətləri vasitəsilə təsirindən söhbət gedə bilər.

Beləliklə, mərkəzi bankın pul-kredit siyasəti bütövlükdə dövlət iqtisadiyyatının tənzimlənməsinin ən vacib elementlərindən biridir. Artıq XX əsrin ikinci yarısında iqtisadiyyatın dövlət tənzimlənməsi məqsədlərinin «dördbucağı» müəyyən olunmuşdur. Bunlar aşağıdakılardan ibarət idi:

- sabit iqtisadi artım sürəti;
- sabit mərkəzi valyuta;
- məşğulluq;
- tədiyyə balansının tarazlığının təminatı.

Son illər bu dördbucağa bir də ekoloji tarazlıq məsələsi də əlavə olunmuşdur.

Əvvəllər göstərilən məqsədlərə nail olmağın əsas vasitəsi mərkəzi banklar tərəfindən nağd pul emissiyası funksiyasının həyata keçirilməsi hesab edilirdi. Lakin hazırda sənayecə inkişaf etmiş ölkələrdə bu funksiya arxa plana keçmişdir. Ancaq onu da yaddan çıxarmaq olmaz ki, nağd pullar hələ də bütün pul kütləsinin istinad etdiyi özül sayılır. Emissiya inhisarını əvvəlki kimi özündə saxlayan müasir dövlət mərkəzi valyutanın və onun tədavül kanallarını, yəni bank sisteminin sabitliyini təmin etmək vəzifəsini mərkəzi banka həvalə edir. Ona görə də mərkəzi bankların nağd pul emissiyası onların bütün başqa fəaliyyətlərdən daha çox ölçülüb-biçilməli və ətraflı düşünülməlidir, xüsusilə də inkişaf etməkdə və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə. Sərbəst bazar iqtisadiyyatı münasibətlərində dövlət özünün sırf qeyri kommersiya funksiyalarının reallaşması məqsədilə üzərinə resursların birbaşa yenidən bölgüsü vəzifəsini götürür (sosial müdafiə, mərkəzi müdafiə). Dövlət bu məsələləri büdcə siyasəti ilə yerinə yetirir. Bazar iqtisadiyyatı münasibətləri şəraitində resursların səmərəli yenidən bölgüsü məsələsi qiymətin üzərinə düşür, ona görə də dövlətin əsas məsələsi iqtisadi sistemi sabit valyuta ilə təmin etmək və onun tədavülü üçün təminatlı kanallar (yəni sabit bank sistemi) yaratmaq olmalıdır. Rusiya iqtisadçı-alimi V.Yevstiqneyevin «Pul emissiyası və keçid iqtisadiyyatı» adlı əsərində inzibati amirlik sistemində emissiya mexanizmi fəaliyyətinin çox sxemi verilmişdir. Dövlət öz üzərinə mərkəzləşdirilmiş bölüşdürücü rolunu götürdükdə o, emissiyanı da bu məqsəddən asılı şəkildə həll edir. Nəticədə, direktiv emissiya plan qiymət və tariflərin plan istehsal tapşırıqları ilə çulğalaşması üsuludur. Burada pul nəzarət aləti rolunda fəaliyyət göstərir. Aydın məsələdir ki, burada tənzimlənən kredit siyasətindən söhbət gedə bilməz, çünki, kredit resurslarına tələbat həmin plan üzrə istehsal tapşırıqları yaxud da qabaqcadan məlum olan zəruri layihələr üçün müvafiq ayrımlar ilə müəyyən olunur. Halbu ki hələ 1920-ci illərin əvvəllərində sovet iqtisadisadçısı V.Novoşilov qeyd etmişdi

ki, «pul siyasətinin əsas məqsədi «pul tədavülündə həqiqətə» nail olmaqdır. Pul təsərrüfatda köməkçi alətidir və o, əmtəə dünyasının dəqiq təzahürçüsü olmalıdır...». Normadan artıq inflyasiya iqtisadiyyat üçün çox ağır göstəricidir, bu zaman qiymətin əmələ gəlməsində müxtəlif pozuntular baş verə bilər ki, bu da öz növbəsində real faiz dərəcələrinin müəyyən edilməsini çətinləşdirir və bəzi hallarda isə qeyri-mümkün edir. Düzgün təşkil olunmayan antiinflyasiya siyasətindən ilk növbədə iqtisadiyyatın real sektoru zərər çəkir. Mərkəzi valyutanın qiymətdən düşməsi şəraitində amortizasiya ayırmalarının dərhal düzəlişi, daha dəqiq desək qaydaya salınması mümkün olmadığı üçün əsas kapitalın təkrar istehsalı mexanizmi pozulur. Xammalın qiymət səviyyəsi artmağa başlayır, bununla yanaşı əmək haqqı əvvəlki səviyyədə qalır, bu da işçilərin vəziyyətini pisləşdirir və sosial gərginliyin artmasına gətirir. Nəticədə, müəssisəyə növbəti istehsal mərhələsinin 100% təmin olunması üçün məhsulun qiymətini qaldırmaq, ya da istehsalın gücünü azaltmaq qalır.

Bank işi sahəsində məhşur tədqiqatları ilə seçilən Vera Smit özünün «Mərkəzi bankların əmələ gəlməsi» kitabında ilk olaraq göstərmişdir ki, pul-kredit tənzimlənməsinin mahiyyəti barədə diskussiyalar dövlətin emissiya inhisarı və emissiya banklarının banknotlarının iqtisadi təbiətinin müzakirəsinə gətirir.

Bu diskussiyaların iştirakçılarını Smit 4 qrupa ayırmışdır:

I – müəlliflərin pul məktəbinə aidiyyəti

II – bank məktəbinə aidiyyəti,

III – onların mərkəzləşdirilmiş bank sisteminə aidiyyəti

IV – sərbəst bank sisteminə aidiyyəti ilə müəyyənləşirdi.

Birinci iki məktəbi 1820-ci illərdə İngiltərədə baş vermiş pul siyasətindəki mübahisələrlə bağlayırlar. Pul məktəbinin tərəfdarları, miqdar

nəzəriyyəsinə tərəfdar çıxaraq, özündə həm qızıl, həm də kağız pulları tam şəkildə, qızıl sikkəyə bərabər hüquqda tədavül edilməsinə imkan verən qarışıq sistemi yaratmağı təklif edirdilər. Bu konsepsiyanın tərəfdarları D.Rikardo, G.Zoyd, lord Overstoun belə hesab edirdilər ki, «... biletlərin miqdarının artması əmtəə-pul qiymətlərinin qalxmasına gətirir» və deməli emissiyanın son həddini müəyyən etmək lazımdır. İqtisadiyyatda pul-kredit tənzimlənməsinin mahiyyətinin bu cür təqdim olunması İngiltərə parlamentinin 1844-cü il Bank Aktının qəbul edilməsi ilə həyata keçirildi. Bununla da bu akt bir neçə onilliklər ərzində başqa ölkələr üçün mərkəzləşdirilmiş bank sisteminin yaradılmasında nümunə oldu.

Bank məktəbi «real veksəl» anlayışı ilə müəyyən olunurdu. Burada bütün fikir işgüzar silsilə ərzində, nəzərdə tutulan ticarət ehtiyaclarının dəyişməsi və tədavüldə artıq olan banknotların avtomatik olaraq tədavüldən çıxması ilə əlaqədar, tədavüldə olan pul miqdarındakı dəyişikliyə tərəf yönəldilmişdi. Bu istiqamətin tərəfdarları olan Tuk, Vilson, Fullarton belə iddia edirdilər ki, pul-kredit tənzimlənməsi bütövlükdə banknotların sikkələrə dəyişdirilməsini təmin etməyə yönəldilməlidir. Bu zaman tələb və təklif qanunu özü pul tədavülü həcmi tənzimləyəcək.

Bəzi alimlər isə məsələn, Otto Mikaelis, Otto Hübner, Lüdviq fon Mizes eyni zamanda həm bank, həm də pul məktəbinin tərəfdarları idilər. Bu yanaşmaya görə mərkəzi bank kommersiya bank sisteminin likvidliyə olan tələblərini rəhbər tutaraq kredit emissiyası aparır. Amma yenidən uçot edilən veksəl növü ilə təminatla kifayətlənmir və bu zaman qəbul edilmiş ehtiyat növlərini dəstəkləyir. Demək olar ki, məhz bu cür yanaşma pul-kredit tənzimlənməsinin mahiyyətinin müasir anlamıdır, daha dəqiq desək təkmilləşmiş formasıdır.

Əgər V.Yevstiqneyevin dediklərinə nəzər salsaq görərik ki, o pul emissiyasını «... qanuniləşdirilmiş ehtiyat növlərinin ciddi əleyhinə emissiya təşkilatlarının (Mərkəzi Bankın) öhdəliklərinin tədavilə buraxılışıdır» kimi

səciyyələndirir. Belə ehtiyat kimi mərkəzi bank kommersiya veksellərindən, qızıl-valyuta ehtiyatlarından, dövlət qiymətli kağızlarından istifadə edə bilər. Dövlət qiymətli kağızlarının emissiyası yalnız dövlət öhdəliklərinin büdcənin gələcək gəlirlərinə real hüquqa malik olduğu zaman kifayət qədər etibarlı emissiya növü olur. Zəif vergi sistemi şəraitində bu emissiya növü təhlükəli sayılır.

Cari təsərrüfat dövrünün tələbinə mərkəzi bankın diskont fəaliyyəti yolu tarixən kredit emissiyasına daha yaxındır. Mərkəzi bank pulları əmtəə və maliyyə veksellərini nəzərə alaraq emissiya edir. Kredit emissiyasının bu növü kifayət qədər etibarlıdır, amma o da inflyasiyanın olmamasına zəmanət vermir. Mərkəzi bankdan veksellərin sərt tənzimlənməsi tələb olunur ki, bu da kommersiya bankları üçün kəmiyyət məhdudiyyətində və veksellərin yenidən uçota alınması üçün ciddi meyarların hazırlanmasında özünü göstərir.

Y.Serqiyenkonun «Keçid iqtisadiyyatında monetar proseslərin bir sıra xüsusiyyətləri» adlı işində o, mərkəzi bankın kredit siyasəti haqda çox maraqlı fikirlər irəli sürür. Belə ki, o dövləti «etibarlı pul» itehsalçısı adlandırır. Banklara məxsus olan vekselləri nəzərə alaraq mərkəzi bank emissiya istehsalını iqtisadi subyektlərin öhdəliklərinin təminatı altında həyata keçirir. Bu cür mexanizm dövlətin emissiyasını «iqtisadiyyatın qeyri dövlət sektorlarının aktivlərinin dövlətin təminatında olduğunu nəzərə alaraq, dövlət xarakterindən ümummərkəzi xarakterə...» çevirir. Qeyd etmək lazımdır ki, bu cür mexanizm mərkəzi bankların tənzimləyici fəaliyyətləri sırasında xüsusi yer tutur. Zənnimizcə, kredit siyasətinin əsas xüsusiyyəti ondadır ki, o pul-kredit tənzimlənməsinin normal sistemində eyni zamanda həm bank sisteminin likvidliyinin qorunması üsulu, həm də emissiya təminatı mexanizmi kimi çıxış edir.

Pul tədavülü nəzəriyyəsində vaxtaşırı olaraq mərkəzi bankın pul-kredit tənzimlənməsini iqtisadiyyatın pula olan tələb anlayışına çevirmək cəhdləri ortaya çıxmışdır. Bu zaman əks təsir yaranırdı. Belə ki, artıq iqtisadiyyat bank

sisteminin vasitəsilə pula olan tələbi ortaya qoymur, əksinə dövlət iqtisadiyyata nə qədər pul lazım olduğunu müəyyən etməyə cəhd göstərirdi.

Məsələn, K.Marks iqtisadiyyatın pula olan tələbinin hesablanması üçün aşağıdakı məşhur düsturu təklif etmişdir:

$$P = \frac{\partial * Q - K_r + CH - QH}{PTS}$$

Burada:

P – pul miqdarının tələb olunan həcmi;

Θ – əmtəənin miqdarı

Q – qiymət səviyyəsi

K_r – kreditə satılmış əmtəələrin qiymət məbləği

CH – cari hesablaşma məbləği

QH – qarşılıqlı hesablaşma məbləği

PTS – pulun tədavül sürəti.

Pul bazarlarındakı pul təklifi iqtisadiyyatda çox böyük rol oynayır. Buna uyğun olaraq pul kütləsi həcmi, pulun dövretmə sürəti, məhsul istehsalı və qiymət səviyyəsi arasında asılılıq mövcuddur. Bu məsələni qərb statistikasına belə müəyyənləşdirir:

1. «Pul təklifinin artım səviyyəsi və orta qiymət səviyyəsi, bütün ölkələrdə onların iqtisadi inkişafı ilə, bütün aqreqatlar üçün praktiki olaraq düz xətt üzrə 0,65-dən yuxarı əmsalla asılıdır.

2. Pul təklifinin və real istehsalın artım səviyyəsi ilə ərzində pul kütləsinin artımı 18%-dən yuxarı olarsa, heç bir şəkildə bir-birindən asılı olmur. Lakin pul kütləsinin 18%-dən aşağı artım tempi olan ölkələrdə bu asılılıq 0,1 əmsalında praktiki olaraq düz xətt üzrə olur.

3. İnflyasiya səviyyəsi və məhsulun real artımı səviyyəsi bir-birindən asılı deyil».

Verilmiş problemlə direktiv iqtisadiyyat da qarşılaşır. Görkəmli iqtisadçı Strumilinin aşağıdakı düsturuna nəzər salaq:

$$X = \frac{K^x (T - t)^x I}{n} + \frac{P - p}{n_1}$$

Burada:

X – dövriyyə üçün qızılla ifadə olunan pul kütləsi;

T – verilmiş müddət ərzində satılmış əmtəə kütləsi;

t – kreditə satılmış əmtəənin hissəsi;

k – pulla satılmış əmtəələrin dövriyyə əmsalı;

I – vahid əmtəənin qızılla orta qiyməti;

P – pullu ödəmələrin ümumi məbləği;

p – hesablaşma həcmi;

n və n_1 – verilmiş müddət ərzində pul vahidinin dövriyyəsinin sayı.

Strumilnlə bir dövrdə yaşamış A.A.Sokolov qeyd etmişdir ki, «...real tədavül prosesi çoxlu sayda mübadilə aktlarından ibarət olur və bu aktların hər birində iştirak edən, cəmiyyətin malik olduğu bütün pul vəsaitləri və əmtəələr deyil. Konkret tədavül düsturları heç bir zaman bütün əmtəə və pulları əhatə etmədiyindən qiymət səviyyəsinin tədavüldə olan pul kütləsi ilə müəyyən olunduğunu söyləmək olmaz».

Həmin bu mərhələdə S.M.Kiselyov istehsal və əmtəə dövriyyəsinə və ona uyğun olaraq tədavüldə olan pul kütləsi həcmi bir-biri ilə bağlayan empirik (təcrübəyə əsaslanan) əmsal sistemi təklif etdi. S.M.Kiselyov mahiyyət etibarilə

aşağıdakı asılılıqların tədqiqat və kəmiyyət göstəricilərini sual kimi ortaya atdı:

- 1) sənaye istehsalı həcmi və uçot ssuda əməliyyatları arasında,
- 2) uçot-ssuda əməliyyatları və passiv kütlə arasında,
- 3) tədavüldə olan pul miqdarı və əmanətlər üzrə qalıqlar arasında,
- 4) sənaye istehsalı həcmi, tədavüldə pulun kütləsi və əmanətlər üzrə qalıqlar arasında asılılıqlar.

Empirik üsulla alınan müqayisələri nəzərə alaraq – sənaye istehsalı həcmi /uçot-ssuda əməliyyatları üzrə borc=1/3,5; uçot-ssuda əməliyyatları üzrə borc /tədavüldə olan pulun həcmi 77%; əmanətlər üzrə qalıqlar/ tədavüldə olan pulun həcmi=1,2 kimi götürüb aşağıdakı bərabərliyi almaq olar:

$$(1,2+x) \times 0,77 = 3,5y,$$

burada;

x – tədavül üçün lazım olan pul kütləsi;

y – sənaye istehsalının həcmi.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində, yəni mərkəzi bankın bank sistemində ictimai inamı təmin etdiyi və valyuta sabitliyinə nail olduğu şəraitdə iqtisadiyyatın ümumi vəziyyətini təənnüm edən bank sisteminin özü pula tələbi irəli sürür. Bu zaman mərkəzi bank üçün vacib olan şərt pul kütləsinin dəqiq quruluşunu təşkil etmək və onun hərəkətini izləmək olmalıdır.

Ölkəmizdə bazar münasibətlərinin formalaşması iqtisadi tənzimlənmənin mexanizmlərinin bütün spektorlarına yiyələnməklə obyektiv şəkildə müəyyən olunur. Bazar iqtisadiyyatında iqtisadi proseslərin qeyri-mütəşəkkilliyi haqqındakı mülahizələr əsassızdır. Əksinə, iqtisadiyyatın səmərəliliyini və davamlılığını müəyyən edən praktiki olaraq bütün əsas

münasibətlər tənzimlənir və özü də çox sərt şəkildə. Bunların içərisində isə pul-kredit siyasəti alətləri çox əhəmiyyətli yer tutur. Fikrimizcə, yuxarıda açıqlanan və təhlil edilənlər Azərbaycan Respublikasında səmərəli pul-kredit siyasətinin işlənilib hazırlanması və tətbiqinin nəzəri əsasları və metodoloji prinsipləri kimi qəbul edilə bilər.

Pul-kredit siyasəti müasir makroiqtisadi siyasətin başlıca, əsas elementlərindən biridir. Pul-kredit siyasətinin strateji məqsədi tam məşğulluq, qiymətlərin sabitliyi, dövlət büdcəsi və tədiyə balansının tarazlığı ilə seçiciyyətlənən iqtisadi artıma nail olmaqdan ibarətdir. Bunların arasında inflyasiyanın optimal səviyyədə saxlamaq vəziyyəti çox mühümdür, çünki ölkədə inflyasiyanın tədricən aşağı salınması makroiqtisadi risklərin azalmasına, daxili kreditin genişlənməsinə, kapital dünyasında, əsas fondların inkişafında iqtisadi artımın dönməzliyinə səbəb olur.

Müxtəlif ölkələrdə pul-kredit siyasətinin cari məqsədlərinin fərqlənməsi isə ölkənin monetar orqanların taktikasının seçilməsindən asılıdır və müxtəlif meyarlara əsaslanı bilər. Belə ki, fəaliyyət sərhədlərinə görə pul-kredit siyasətini daxili və xarici istiqamətlərə bölmək olar.

Fəaliyyət zamanına görə (taktiki və aralıq) də pul-kredit siyasətinin müəyyənləşdirilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

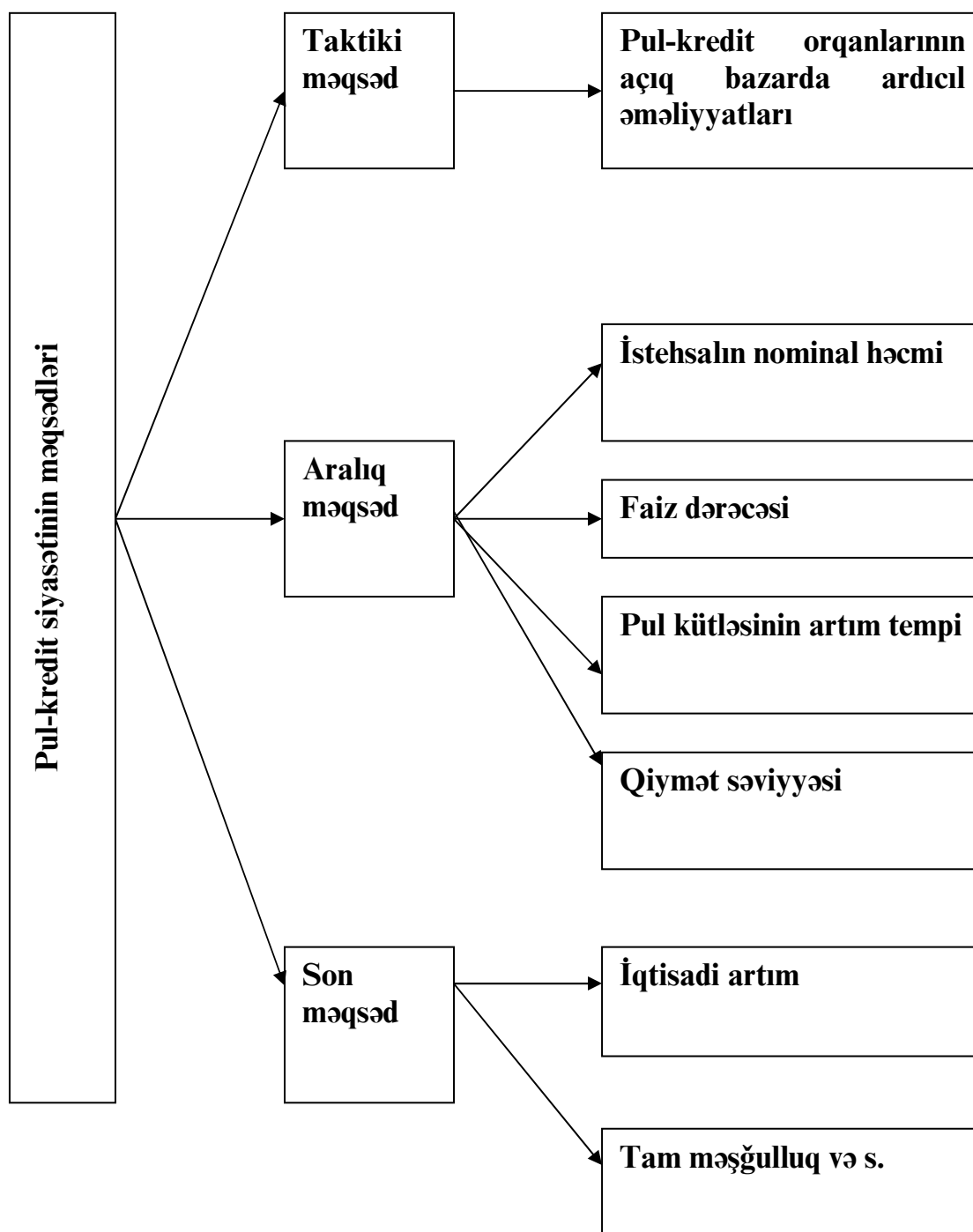
Taktiki məqsəd dedikdə, pul-kredit orqanlarının açıq bazarda ardıcıl əməliyyatlar aparılması vəzifələri nəzərdə tutulur.

Aralıq məqsəd isə müəyyən zaman kəsiyində iqtisadi dəyişikliklərin tənzim edilməsi vəzifələrini ifadə edir. Aralıq məqsədlərə istehsalın nominal həcmi, faiz dərəcəsi, pul kütləsinin artım tempi, qiymət səviyyəsi aiddir.

Son məqsədlər pul - kredit siyasətinin istehsal prosesinə təsir dərəcəsi, aralıq məqsədlər isə pul-kredit və maliyyə sferasında tələb və təklif tarazlığı üçün tənzimləyici istiqamət kimi iştirak edir (Sxem 1.1).

Sxem 1.1

Pul-kredit siyasətinin məqsədlərinin sxematik quruluşu



İstehsal sferasındakı dəyişikliklər pul sferasına, əksinə pul sferasındakı dəyişikliklər isə əksinə istehsal sferasına təsir edir.

Taktiki, aralıq və son məqsədlərin fərqləndirilməsi pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsinin iki strategiyasını mümkün edir:

- birpilləli strategiya;
- ikipilləli strategiya.

Birpilləli strategiya son məqsədə nail olmaq üçün aparılan birbaşa siyasətdir. Əgər son məqsədlər gözlənilən formada olursa alətlər uyğun olaraq dəyişir. İkipilləli siyasətdə isə son məqsədə aralıq məqsədlər vasitəsi ilə çatmaqdan söhbət gedir. Pul-kredit siyasətinin düzgün aparılması isə onun mərhələlərinin seçilməsindən çox asılıdır. Belə ki, birinci mərhələdə son məqsədə çatmaq üçün inflyasyonu aşağı salmaq üçün M2 pul kütləsinin artırılması aralıq məqsəd kimi müəyyən olmalıdır.

İkinci mərhələ isə aralıq məqsədə çatmaq üçün uyğun pul-kredit siyasəti alətlərini seçməklə və onlardan düzgün istifadə etməklə müəyyənləşir. Tutaq

ki, M2-nin müəyyən səviyyədə artması ilə ona uyğun pul bazasının artımını təşkil etmək lazımdır. 1990-cı illərdən bu günə kimi inkişaf etmiş ölkələrin pul-kredit siyasətini nəzərdən keçirsək müəyyən olur ki, onların əksəriyyəti bu nailiyyəti əldə etmək üçün son məqsəd kimi inflyasiyanı hədəf seçmişlər. Bu zaman isə istehlak qiymətləri əmsalı inflyasiya göstəricisi seçilmişdir.

Ayrı-ayrı ölkələrdə əmsal müxtəlif göstəricilərlə, məsələn, dolayı vergilər, yeyinti məhsulları və enerji daşıyıcılarına olan qiymətlərlə tənzimlənir. Bu tədbirləri apardıqda mütəxəssislər monetar amillərin qiymət indeksinə təsir

dərəcəsinə müəyyənləşdirmiş olur və gələcəkdə makroiqtisadi nəticələr əldə olunması üçün bundan düzgün istifadə edirlər.

İnflyasiya səviyyəsi üçün məqsədə çatmaq, pula olan müvafiq tələbin qiymətləndirilməsi və təhlilinin vacibliyini önə çəkir. Pula olan tələbin inkişaf səviyyəsi bir sıra amillərdən asılı olur ki, bunlar aşağıdakılardır:

- ÜMM-də ev təsərrüfatlarındakı gəlirinin ardıcıl artımına və əhalinin pul gəlirlərinin yığım normasının artmasına təsir edən dövlət tərəfindən aparılan gəlirlər siyasəti;

- hüquqi və fiziki şəxslərin gəlirlərinin artmasına təsir edən vergi səviyyəsinin azaldılması;

- büdcə kəsiri;

- yüksək tədiyə balansının qorunması ilə mərkəzi pul vahidinin real mübadilə məzənnəsinin möhkəmlənməsi şərtləri çərçivəsində mərkəzi pul aktivlərinə tələb artımı;

- iqtisadiyyatda pul hesablaşmalarının payının artırılması.

Qeyd etdiyimiz kimi, pul-kredit siyasəti həyata keçirilərkən onun qarşısında duran son məqsədə nail olunmasına uzun zamanın sərf olunmaması üçün bu siyasətin aralıq məqsədləri müəyyənləşir və onlardan istifadə olunur.

Qiymət səviyyəsi pul – kredit siyasətinin aralıq məqsədlərindəndir. Belə ki, orta qiymət səviyyəsi endiyi zaman ölkənin mərkəzi bankının qarşısında duran məsələ məcmu tələbi artırmaqdır. Bunun üçün isə mərkəzi bank kommersiya banklarına əlavə ehtiyatlar verməlidir. Əksinə qiymət səviyyəsi qalxarsa mərkəzi bank kommersiya banklarının ehtiyatlarını özünə cəlb edər və bununla da ona məcmu tələbi azaldar.

Faiz dərəcəsi də bu siyasətdə mühüm rol oynayır. Belə ki, iqtisadi fəallığı, investisiya mühitini canlandırmaq məqsədilə mərkəzi bank faiz

dərəcələrinə təsir edir, onların həddini müəyyənləşdirir. Bunu birbaşa edə bilmədiyindən mərkəzi bank uçot dərəcələrindən istifadə edərək, açıq bazar əməliyyatları apararaq həyata keçirir.

İstehsalın həcmnin dəyişdirmək məqsədilə mərkəzi bank aralıq məqsəd kimi pul kütləsini artırır. Faiz norması artdıqda pulun dövretmə sürəti azaldığından bu göstəricilərin bir-birindən asılılığı ortaya çıxır. Bu üzdən mərkəzi bank daim pul kütləsinin həcmnin tarazlığını müəyyən etməlidir. Pul-kredit siyasətinin son məqsədi olan iqtisadi artıma nail olmaq üçün mərkəzi bank pul proqramının həyata keçirilməsinə nəzarət etməli və həmçinin bu məqsədə çatmaq üçün lazım olan məzənnə siyasətini seçməlidir.

Üzən-tənzimlənən məzənnə rejimində pul-kredit siyasətinin vacib elementi mərkəzi bank tərəfindən pullu tələbə nəzarət yolu ilə pul kütləsinə göstərilən təsirdir.

Bu aralıq məqsədlərə çatmaq üçün açıq bazar əməliyyatlarından istifadə edilə bilər. Bunun üçün isə yeni pul-kredit strategiyasının həyata keçirilməsi üçün yenidən maliyyələşmə dərəcəsi, məcburi ehtiyatlar, açıq bazar əməliyyatları və birbaşa nəzarətdən istifadə edilərək qısamüddətli pul bazarının faiz dərəcəsinə və pul bazarına təsir edilir və bununla da son məqsədə çatılır. Cari il üçün pul-kredit siyasətinin məqsədlərinin inflyasiya sürəti intervalı şəklində müəyyən edilməsi struktur amilinin inflyasiyaya daha çox təsirinə imkan verir.

Yuxarıda biz pul-kredit siyasətinin məqsədlərinin bir-birindən fərqləndiyini söylədik. Əslində isə pul-kredit siyasətinin mövcudluğu məhz bu məqsədlərin bir-biri ilə əlaqəsindən asılıdır.

Qiymət sabitliyi fonunda işgüzar dairələr biznes-planların formalaşması, işgüzarlığın artırılması, yeni texnologiyanın inkişafı məqsədilə bazardan gələn siqnallara istinad edə bilər. Aydın məsələdir ki, aşağı səviyyəli inflyasiya uzunmüddətli əmanətlərin və investisiyaların riskini azaldır və tələb ilə investisiya arasındakı tarazlığın qorunmasına imkan yaradır. Bu şəraitdə

əhalinin real gəlirlərinin artırılması və əhalinin rifah halının yüksəlməsinin daha yüksək sürətlə baş verməsinə imkan yaranmış olur.

Lakin, eyni zamanda, yuxarıda qeyd etdiyimiz kimi, inflyasiyanın aşağı həddinin seçilməsində çox ehtiyatlı olmaq lazımdır. Mərkəzi Bank belə hesab edir ki, monetar metodlar vasitəsilə inflyasiyanın səviyyəsi aşağı salınması, maksimal dərəcədə mümkün olan iqtisadi artıma, əhalinin real gəlirlərinin artmasına, iqtisadi artımın dayanıqlı sürəti üçün lazım olan iri həcmli investisiyaların həyata keçməsinə gələcək illərdə də mane olmamaq üçün optimal səviyyədə saxlanılmalıdır.

Pul-kredit siyasətinin əsas məqsədinə belə yanaşmanı sosial-iqtisadi siyasətin əsas istiqaməti kimi qiymətləndirmək olar. Ölkənin iqtisadi siyasətinin bir hissəsi kimi öyrənilən pul-kredit siyasətinin son məqsədi inflyasiyanın aşağı salınması və yaxın 10 il üçün bu səviyyənin qorunub saxlanması məsələsidir ki, bu da son nəticədə sabit iqtisadi artımın şərtlərini təmin edir. Inflyasiya və iqtisadi artım arasında konkret uyğunluq hər il daxili və xarici iqtisadi inkişaf faktorlarını nəzərə almaqla ümumdövlət iqtisadi proqramı çərçivəsində müəyyən olunmalıdır.

Bu zaman, başqa ölkələrin yüksək inflyasiyanı aradan qaldırması sahəsində apardığı işlərin təhlili göstərir ki, məhz üzən valyuta məzənnəsi rejimində bu prosesin axarlığı və tədricən baş verməsi iqtisadiyyat üçün antiinflyasiya tədbirlərin xərclərini aşağı salmaqla daha yaxşı nəticələr verir.

Son olaraq onu demək lazımdır ki, Mərkəzi Bankın nəzərdə tutulan pul-kredit siyasətinin məqsəd və vəzifələrinin yerinə yetirilməsi əhəmiyyətli dərəcədə iqtisadiyyatın digər sferalarında qarşıya qoyulan vəzifələrin yerinə yetirilməsindən, ölkədə yeridilən iqtisadi siyasətin bütün istiqamətlərində əldə edilən nəticələrdən və aparılan struktur islahatların müvəffəqiyyətindən asılı olacaq.

Mərkəzi bank qısa müddət ərzində struktur amillərin əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərdiyi tələb qiymətinin dinamikliyində pul-kredit siyasəti metodları ilə düzəlişlər aparmaq imkanına malik deyil. Onların inzibati tənzimlənməsi nəticəsində əmələ gələn ilk növbədə kommunal təsərrüfatı və sərnişin nəqliyyatı xidmətləri üzrə əhalinin pullu xidmətlərinə qiymət və tariflərin səviyyəsinin artması dərhal tələb qiymətləri indeksinin dinamikliyinə təsir edir.

Çünki, struktur komponentlərin Mərkəzi Bankın baza inflyasiyasının ləğv edilməsi üçün daha sərt monetar fəaliyyəti hesabına, tələb qiymətləri indeksinə hədsiz təsirinin kompensasiya edilməsinin vacibliyi, iqtisadi artım sürətinin zəifləməsinə gətirib çıxara bilər.

Mərkəzi bank tərəfindən pul proqramının parametrlərinin qorunması və bank sisteminin likvidliyinin idarə olunması üzrə gündəlik fəaliyyəti, pul bazarında faiz dərəcələrinin səviyyəsindəki hərcmərcliyin səhmana düşməsinə imkan verir.

Pul proqramının bütün göstəriciləri, daxili və xarici iqtisadiyyatın vəziyyətindən asılı olaraq, inflyasiya səviyyəsinin aşağı salınması məqsədinə xidmət etmək üçün təşhihlərə məruz qala bilərlər. Təşhihetmə üçün ödəmə balansının vəziyyətinin təhlili nəticələri, daxili və xarici iqtisadi dinamiklik və pullu tələbin və inflyasiya dərəcəsinin formalaşmasına təsir edən başqa amillər əsas götürülə bilər.

1.2. Müxtəlif iqtisadi sistemlərdə pul-kredit siyasətinin rolu

Dünyada pul-kredit sferasına nəzarətə və bu sferanın tənzimlənməsinə ciddi ehtiyac ötən əsrin 20-30-cu illərində baş vermiş Böyük depressiyadan sonra formalaşmağa başlamışdır.

İkinci Dünya müharibəsindən sonra bank biznesinin beynəlmilləşdirilməsi və kapitallaşmanın sürətləndirilməsi beynəlxalq bank nəzarəti qaydaları və normalarının formalaşmasını şərtləndirdi.

Bununla belə, bank sferasından nəzarət səlahiyyətləri hər bir ölkədə qanunvericiliklə müəyyən olunmuş institusional formalarda həyata keçirilir.

Bu sistemlərin müxtəlif ölkələr üzrə fərqlərini baxmayaraq, onların hamısı aşağıdakı əsas məqsədlərin həyata keçirilməsinə istiqamətlənib:

1. Pul və maliyyə sabitliyinin saxlanması. Bu da bankların iflasına yol verilməməsi və aktiv və passivlərin səmərəli idarə edilməsinə yönəldilmiş bank tənzimlənməsi ilə bağlı tədbirlərin görülməsi deməkdir.

2. Bank sisteminin səmərəliliyinin təmin olunması. Bu isə aktivlərin keyfiyyətinin artırılması və potensial risklərin azaldılması hesabına əldə olunur. Bank nəzarətinə həmçinin daxili bank əməliyyatlarının və maliyyə vəziyyətinin qiymətləndirilməsi daxildir ki, bu da bankların həyati əhəmiyyətli iqtisadi əməliyyatları və 105 institutları maliyyələşdirmək qabiliyyətini qiymətləndirməyə imkan verir.

3. Əmanətçilərin maraqlarının müdafiəsi: əmanətçilər qarşısında öz öhdəliklərini yerinə yetirə bilməyən bankların fəaliyyətinə müvafiq orqanlarının əmanətçilərə münasibətdə öz öhdəliklərini yerinə yetirə bilməyən bankların fəaliyyətinə nəzarəti gücləndirilməlidir.

Ayrı-ayrı ölkələrdə bank nəzarətini həyata keçirən orqanların növləri də müxtəlifdir ki, bu da bir sıra institusional, mədəni və inzibati şərtlərlə, habelə iqtisadiyyatın inkişaf səviyyəsi və capital bazarlarının həcmi ilə izah olunur. Bəzi ölkələrdə Mərkəzi Banka nəzarət və bu bankların

tənzimlənməsi vahid orqan tərəfindən həyata keçirilir, digər ölkələrdə bu funksiyaları öz aralarında sıx əməkdaşlıq edən xüsusi nəzarət orqanları icra edir, çünki pul-kredit siyasətinin və bank nəzarətinin işlənilib hazırlanması funksiyaları kəşifdir.

Elə ölkələr var ki, burada nəzarət funksiyası tamamilə Mərkəzi Bankın əlindədir. Bu ölkələrə məsələn, Rusiyanı aid etmək olar. Bəzi ölkələrdə Mərkəzi Bank özünün nəzarət və tənzimləyici funksiyalarından qismən məhrum olunub (Fransa, Almaniya, Avstraliya, Kanada, İsveçrə, Türkiyə və s.). Nəhayət, elə ölkələr də vardır ki, onlarda mərkəzi banka və ya oxşar funksiyalara malik orqana nəzarət və tənzimləyici səlahiyyətlərin bir hissəsi verilir. Belə orqanın tipik nümunəsi kimi ABŞ-ın Federal Ehtiyatlar Sistemini göstərmək olar. Beynəlxalq istehsalatda inkişaf etməkdə olan ölkələrin vəziyyətinin dəyişməsi beynəlxalq kapital bazarlarının fəaliyyətində onların rolunun böyüməsinə səbəb oldu. Əgər 70-ci illərin əvvəlində 15 aparıcı beynəlxalq maliyyə mərkəzlərində yalnız üçü-üçüncü dünya ölkələrində yerləşirdisə, artıq 80-ci illərin ortalarında 31 beynəlxalq maliyyə mərkəzindən 10-u orada yerləşdirilmədi. Onlar dünya təsərrüfatı miqyasında maliyyə kapitalı vasitəsilə coğrafi sərhədlərin aradan qaldırılması ilə əlaqədar olaraq, həm şəxsi kapital bazarlarının, o cümlədən, “vergiməkan”larının yaradılması əsasında yaranmışlar. Fars körfəzi zonasında mövcud olan bazar bir qədər gənc maliyyə mərkəzi kimi çıxış edirdi. Bu mərkəzin yaranması xüsusiyyəti onun neft ixracı dövlətlərinin neft-dollar qalıqlarının yenidən dövrləşdirilməsi üçün avro-valyuta bazarının özünə məxsus şəkildə saxələnməsindən ibarətdir. Fars körfəzi rayonunda yerləşən mərkəz son zamanlara qədər beynəlxalq maliyyə sistemində kredit rolunda çıxış edir. Bu regionda 250-dən çox bankı olan və əhəmiyyətli dərəcədə saxələnməmiş bank müəssisələri şəbəkəsi formalaşmışdır. Onların 30-dan çox hissəsi aktivlərinə görə ən iri dünya miqyaslı banklar qrupuna daxildir. Pul-kredit siyasətinin inkişafının

başlanğıcı Avropa ölkələrində ilk mərkəzi bankların yaranmasına dayanır. Tarixi faktlar göstərir ki, əvvəllər xüsusi banklar tərəfindən buraxılan banknotların emissiyasına qarşı, dövlət öz inhisarını təmin etmək üçün müəyyən işlər görməyə başladı. Emissiyanı özünə tabe etmək cəhdləri büdcə kəsirlərinin maliyyələşməsinin vacibliyi ilə bağlı idi. Vəsait çatışmamazlığı ilə üzləşən dövlətlər emissiya inhisarına malik olan bankları tabeliyində saxlamaq həvəsindən yayına bilmədi. Lakin, get-gedə bu siyasətin məhvəddici nəticələrindən danışılmağa başlandı. İqtisadçılar ən mühüm problemin, yəni pul-kredit tədavülünün təşkili və tənzimlənməsinin tədqiqatına müraciət etdilər. Pul-kredit tənzimlənməsinin iqtisadi inkişaf yoluna və tarixinə nəzər salsaq görürük ki, ayrı-ayrı mərhələlərdə bu siyasətə tamamilə müxtəlif yanaşmalar mövcud olmuşdur.

İqtisad elminin klassiklərindən olan David Rikardo özünün əsas prinsiplərini belə formalaşdırmışdır:

«Sabit pul tədavülü – milli sərvətlərin inkişaf şərtidir;

Sabit pul tədavülü qızıl standartları bazası əsasında mümkündür;

Tədavüldə müəyyən miqdarda qızıla bərabər hüquqda və yüksək dönrəli kağız pullar olmalıdır».

Rikardo müəyyən etmişdir ki, hər bir dövlətdə kağız pulların buraxılışı ciddi nəzarətə və sərhədə malik olmalıdır. Bu məqsədə nail olmaq üçün Mərkəzi Bankın, hər təqdim olunan biletinin (sikkə və ya külçə şəklində) qızılla ödəməsini, bir vəzifə olaraq yerinə yetirməsindən yaxşı vasitə göstərmək çox çətinidir. Lazım olan pul kütləsi isə bir tərəfdən qızıl istehsalı xərclərindən, di-gər tərəfdən isə tədavül sürətindən asılı olacaq.

Göstərilən prinsiplərə uyğun olaraq İngiltərə bankında banknot buraxılışı həddini təyin edən və onların sərbəst dəyişdirilməsini tələb edən emissiya əməliyyatları təşkil olunmuşdu.

XVIII-XIX əsrlərdə pul-kredit siyasəti aşağıdakı istiqamətləri ilə müəyyən olunmuşdur:

I – pul tədavülünün sabitliyinin əsas şərti olan qızıl standartın qəbul edilməsi və banknotların qızıla sərbəst dəyişdirilməsi.

II – mərkəzi bankların siyasəti milli iqtisadiyyata qızıl axınını təmin etmək məqsədilə ixracatı artırmaq, idxalın isə qarşısının alınmasına nail olmaq;

III – istehsalçıların böyük hissəsinin kreditdən istifadə imkanını artırmaq məqsədi ilə uçot-faiz dərəcələrinin tənzimlənməsi və onların endirilməsi üzrə səylərin artırılması.

Göstərilən iqtisadi baxışlar sistemi XX əsrin 30-cu illərində yenidən baxıldı. Buna səbəb dünya iqtisadi böhranının yaranması ilə qızıl standart sisteminin ortadan götürülməsi oldu. C.M.Keyns bu prosesi belə qiymətləndirdi: «qızıl pul təklifinin kifayət qədər olmaması istehsalın inkişaf etməsinin qarşısını almaqla faiz normalarının qalxmasına səbəb olur.»

XX əsrin 70-ci illərinə qədər inkişaf etmiş kapitalist ölkələrində C.M.Keyns tərəfindən hələ 30-cu illərdə formalaşdırılmış və ABŞ-ın prezidenti F.Ruzvelt tərəfindən 1929-1933-cü il böhranının nəticələri ilə mübarizə dövründə həyata keçirilmiş ideyalar üstünlük təşkil edirdi. «Böyük tənəzzül» şəraitində ABŞ-da 1934-cü il 31 yanvar qanunu ilə qızıl standart ləğv olundu. Banknotların qızıla dəyişdirilməsi dayandırıldı və dollar 40,9% devalvasiyaya uğradı.

Böhran əmək haqqlarının gündəlik olaraq aşağı düşməsinə, işsizliyin artmasına, əhalinin 45 milyona qədərini yoxsulluq həddində yaşamasına qədər gözə görünmürdü. Bu zaman əhalinin əksəriyyəti üçün işsizliyə görə müavinət yeganə yaşama mənbəyi olmuşdu.

1970-ci illərin əvvəllərini dövlətin tənzimlənməsinin Keyns konsepsiyasının böhranı kimi qiymətləndirmək olar (ilk növbədə ABŞ-da). Belə ki, kiçik sahibkarlığın inkişaf prosesi, maliyyə bazarının qloballaşması, iqtisadiyyatda mərkəzləşdirilmiş idarəediciliyin rolunu aşağı saldı. İnflyasiya və işsizliklə müşayiət olunan neft böhranı Keynsin təqdimatına əsaslanan dövlət tənzimlənməsi sisteminə sonuncu zərbə oldu. Əsasən ABŞ-da iqtisadiyyatın dolayı yolla dəyişən məzənnə və pul-kredit siyasəti ilə idarə olunmasına daha çox fikir verilir.

Hazırda ABŞ-da nə makrosəviyyədə məqsədyönlü planlaşdırma, nə də maddi istehsal sferasında vahid mərkəzləşdirilmiş siyasət yoxdur. Dövlətin diqqət obyektı yüksək texniki sənaye sahələridir. Federal Nəzarət Sisteminin vasitəsilə bu sahəyə köməklik göstərərək dövlət, Milli Əmtəə istehsalının inkişaf etməsinə təkan verir.

ABŞ-da pul-kredit siyasətinin rəsmi bələdçisi 12 ərazi bankları tərəfindən təqdim olunan federal ehtiyat sistemidir (FES). FES-in başlıca məsələsi aşağı səviyyəli inflyasiyanı təmin edilməsinə və iqtisadi fəallığın qorunmasına yönəldilən balanslaşdırılmış pul-kredit siyasətinin aparılmasıdır. Belə ki, mötədil inflyasiya, qiymətəmələgəlmədə təzadların baş verməməsi nəticəsində resursların səmərəli bölüşdürülməsinə imkan verir və eyni zamanda investisiya proseslərinin inkişafına da səbəb olur. Buna uyğun olaraq işə məşğulluğun və milli gəlirin həcmnin artması baş verir.

FES pul-kredit siyasəti apararkən daha çox klassik alətlərdən istifadə edir:

- uçot dərəcəsi,
- məcburi ehtiyatlar,
- sərbəst bazarda əməliyyatlar.

1913-cü ildən, yəni FES-in yarandığı gündən o, uçot dərəcələri müəyyən etmək hüququnu alıb. 1971-ci ildən kommersiya banklarına kreditlərin

verilməsi zamanı veksellərdən istifadə etmək dayandırılmışdır, lakin indiyə kimi faiz dərəcəsini uçot faiz dərəcəsi adlandırırlar. Bu alətdən istifadənin əsas məqsədi iqtisadi aktivliyə kommersiya banklarının kreditləşməsi vasitəsilə təsir etməkdir. FES-in direktorlar şurası yalnız 1980-ci ildən 1990-cı illərə qədər 2 həftədən bir uçot faiz dərəcəsini müəyyən etmək hüququna malik idi. Bu hüquqdan 29 dəfə istifadə olunub. 1994-1995-ci illər ərzində uçot faiz dərəcəsi 3%-dən 5,25% qalxmışdır.

FES-də uçot dərəcələrinin 3 əsas tipi istifadə edilir:

- tənzimləyici kreditlər (qısa müddətə likvidliyin qorunması üçün kredit);
- geniş kredit (30 gündən çox müddətə yüksək faizlə, gözlənilməz konyuktur dəyişiklikləri zamanı bankların qorunması məqsədilə verilən kredit);
- mövsümi kreditlər (mövsümi bazar dəyişikliyindən asılı olan sahələrə və kənd təsərrüfatı müəssisələrinin müştərilərinin ehtiyaclarını ödəyən banklara verilən kredit).

Məcburi ehtiyat öhdəlikləri ya ABŞ-ın banklarında kassada nağd pul şəklində saxlanmalı, ya da FES-in ehtiyat hesabında depozitə cəlb olunmalıdır. 1992-ci ildə ehtiyat öhdəlikləri 12%-dən 10% düşmüşdür (həftəlik hesabat verən banklar üçün, sonralar isə kvartal üzrə hesabat verən təşkilatlar üçün də) ABŞ bankları üçün ehtiyat ayırmalarının dərəcələri aşağıdakı cədvəldə göstərilmişdir.

Bunu qeyd etmək vacibdir ki, FES bu alətdən, bütün bankların ehtiyatlarına güclü təsiri ilə əlaqədar olaraq, başqalarına nisbətən az istifadə edir. Eyni zamanda ekspansivlik dövründə məcburi ehtiyat öhdəliklərinin səviyyəsinin qalxması, kredit resurslarına tələbin artması ilə bağlı bank sisteminin likvidliyinin ciddi təhlükəyə məruz qalmasına gətirir.

ABŞ-da pul-kredit tənzimlənməsinin əsas aləti sərbəst bazar əməliyyatlarıdır. Bu alət üçün açıq bazarın federal komitəsi məsuliyyət daşıyır. Komitənin üzvləri müntəzəm şəkildə bazardakı vəziyyəti gözdən keçirir və FES-in uyğun şöbəsi üçün rəylər hazırlayır. Bundan sonra isə Federal ehtiyat bankı sərbəst şəkildə dövlət qiymətli kağızlarının alqısı və satışı barədə qərarlar verir. Aydın məsələdir ki, açıq bazar əməliyyatları təkcə bankların likvidliyinə təsir göstərmir. Eyni zamanda federal öhdəliklər üzrə gəlirliyi tənzimləməklə maliyyə sektorunun sabitliyini təmin edir.

Beləliklə, yuxarıda göstərilən alətlərin köməyi ilə FES, milli gəlirin səviyyəsini və investisiya aktivliyini inkişaf etdirmək üçün mötədil inflyasiyanı qorumaqda maliyyə sabitliyinin təmin olunmasına yönəldilən dəyişkən siyasət aparır. 2003-cü ilin birinci yarımilliyində ABŞ iqtisadiyyatında ziddiyyətli meyllər müşahidə olunmağa başladı. Belə ki, 2002-ci ilin IV rübündə aşağı düşən iqtisadi artım tempinin zəifləməsi 2003-cü ildə də davam etdi. Büdcə kəsiri fevralda 96.3 mlrd dollara çatdı, sənaye istehsalının həcmi iyun ayında 0.1% artdı. Ölkədə işguzar fəallığı yüksəltmək məqsədilə FES iyun ayının axırında uçot dərəcəsini 1.25%-dən 1%-ə endirdi. Bununla əlaqədar analitiklər 2003-cü ilin ikinci yarısı üzrə ABŞ iqtisadiyyatına dair optimist proqnozlar verirlər. Bu proqnozlar ümumilikdə özünü doğrultdu.

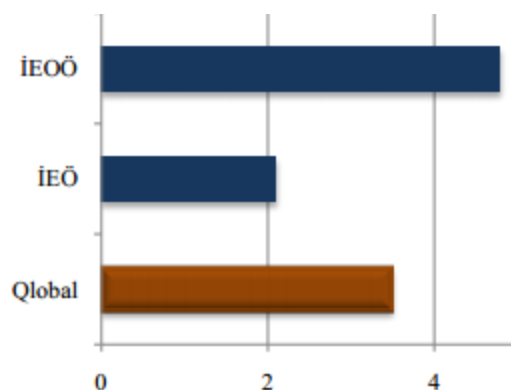
ABŞ-da ayrı-ayrı göstəricilər müxtəlif istiqamətlərdə dəyişsə də iqtisadiyyatda əsasən pozitiv meyllər müşahidə olunmuşdur. Belə ki, 2005-ci ilin mart ayında istehlakçı etimadı indeksi ötən ilin dekabrındakına nisbətən (102.3) cüzi olaraq yüksəlmiş və 102.4 təşkil etmişdir. Qeyd edək ki, bu yanvarda (105) və fevralda (104.4) olduğundan azdır. Fevral ayına olan məlumata görə ABŞ-da işsizlik səviyyəsi 5.4% təşkil etmişdir. İstehsal sifarişləri fevral ayında 0.2%, uzun müddətli mallar üzrə sifarişlər isə 0.3% artmışdır. Pərakəndə satış həcmi mart ayında 0.3%, avtomobillər nəzərə alınmadan isə 0.1% yüksəlmişdir.

FES-nin açıq bazar üzrə Komitəsi uçot dərəcəsini rüb ərzində 2 dəfə dəyişərək 2.25%-dən 2.75%-ə qaldırmışdır.

2014-cü ildə qlobal iqtisadi artım ötən dövrlərlə müqayisədə zəifləsə də davam etmişdir. Qabaqcıl ölkələrdə iqtisadi artımın sürətlənməsinə və iqtisadi fəallığın yüksəlməsinə baxmayaraq, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə iqtisadi dinamika zəifləmişdir. Geosiyasi eskalasiya, əmtəə qiymətlərində dəyişkənlik, aparıcı ölkələrdə makroiqtisadi siyasətin stimullaşdırıcı imkanlarının tükənməsi, suveren borc probleminin hələdə aktual qalması qlobal iqtisadi mənzərəyə əhəmiyyətli təsir etmişdir. Lakin, mövcud risklərə baxmayaraq yaxın perspektivdə dünya iqtisadiyyatında artımın davam edəcəyi gözlənilir.

1.1 Qlobal iqtisadiyyatda meyllər. Qlobal iqtisadiyyatda böhrandan sonrakı bərpa və artım prosesləri kövrək dinamika ilə davam edir. Yumşaq monetar siyasət və fiskal konsolidasiyanın aşağı templə həyata keçirilməsi qlobal artımı dəstəkləyən əsas amillərdəndir. İlk qiymətləndirmələr əsasən qlobal iqtisadiyyat III rüb ərzində 3.5% artmışdır. İnkişaf etmiş ölkələrdə 2.1%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə artım 4.8% təşkil etmişdir. Ümumilikdə, 2014-ci ilin ikinci yarısından etibarən iqtisadi artım gözlənilmədiyindən zəif olmuşdur ki, bu da ilin sonuna neqativ gözləntilər formalaşdırmışdır. İnkişaf etmiş ölkələr sırasında ABŞ və Böyük Britaniya nisbətən yaxşı artım nümayiş etdirirlər.

Qrafik 1.1 2014 III rüb ərzində qlobal iqtisadi artım, illik-mövsümi təmizlənmiş, %-lə



Mənbə: Barclays Capital, economist.com

Yaponiya iqtisadiyyatı da artır, lakin, əvvəlki illərdə yaranmış yüksək dövlət borcu və aşağı artım potensialı ciddi makroiqtisadi

problemləryaradır. Avrozona iqtisadiyyatında isəartım sifıra yaxınlaşa bilər. Bu,xüsusilə Avropanın cənub ölkələrindəözünü qabarıq göstərir.

ABŞ-da cari ilin III rübüərzində iqtisadi artım 3.5% təşkil etmişdir. Artımın əsas drayverləriistehlakın, qismən də investisiyanınyüksəlməsi olmuşdur. İqtisadi artımındavam etməsi eyni zamandaməşğulluğun yüksəlməsi ilə müşayiətolunur. Müsbət dinamikanı nəzərəalaraq, ABŞ Federal EhtiyatlarSistemi (FES) pul siyasətinisərtləşdirmək istiqamətində tədbirlərinidavam etdirmişdir. Belə ki, FES tərəfindən iqtisadiyyata aylıq likvidlikdəstəyi limiti 15 mlrd. dollara (2012-ci ilin sentyabr ayında 85 mlrd.dollar) qədər endirilmişdir.Avrozona iqtisadiyyatında ciddi makroiqtisadi problemlər qalmaqdadır.Avrozona iqtisadiyyatındaartım III rübdə 0.2% olmuşdur.Mövcud vəziyyətdə iqtisadi aktivliyi yüksəltmək məqsədilə Avropa Mərkəzi Bankı pul siyasətini daha dayumşaltmışdır. Belə ki, ilin əvvəlində0.25% olan yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsi iyun ayında 0.15%, sentyabr ayında isə 0.05% həddinə endirilmişdir. Faiz dərəcələrinin endirilməsinə baxmayaraq, Avrozonada deflyasiya meyilləri davam edir.Hesabat dövründə Yaponiya iqtisadiyyatında 1.6%-lik resessiya müşahidə edilmişdir. Qısa dövrdə populyarlıq qazanmış və pozitiv dinamika ilə müşayiət olunan "Abenomiks" siyasəti hesabat dövründə davam etmişdir.

2014-cü ilin may ayında Dünya Bankı 2011-ci il üzrə Beynəlxalq Müqayisə Proqramının başlıca nəticələrini elan etdi. Qeyd edək ki, Beynəlxalq Müqayisə Proqramı əsaslı BMT tərəfindən 1960-cı ildə qoyulmuş və coğrafi əhatəsinə görə ən iri statistik təşəbbüsdür.

İqtisadiyyatın həcminə görə ölkələrin müqayisəsi

Cədvəl 1.1

ÜDM həcminə görə sıralama	Ölkə	İqtisadiyyatın həcmi, mlrd. ABŞ dolları (AQP əsaslı) Alıcılıq Qabiliyyəti Pariteti	Dünya iqtisadiyyatında payı, %-lə (dünya=100%)
1	ABŞ	15534	17.1
2	Çin	13496	14.9
3	Hindistan	57858	6.4
4	Yaponiya	4380	4.8
5	Almaniya	3352	3.7
6	Rusiya	3217	3.5
7	Braziliya	2816	3.1
8	Fransa	2370	2.6
9	Birləşmiş Krallıq	2201	2.4
10	İndoneziya	2058	2.3
11	İtaliya	2057	2.3
12	Meksika	1895	2.1

2011-ci il qiymətləndirməsinə görə 177 ölkə üzrə Alıcılıq Qabiliyyəti Pariteti (AQP) əsaslı dünya ÜDM-nin həcmi 90647 mlrd. ABŞ dollarına bərabərdir. Dünya əhalisinin 16.8%-nin yaşadığı yüksək gəlirli ölkələr* (56 ölkə) dünya ÜDM-nin 50.3%-ni təşkil edir. Dünya əhalisinin 72.1%-nin yaşadığı orta gəlirli ölkələrdə (84 ölkə) dünya ÜDM-nin 48.2%-i istehsal olunur. Dünya əhalisinin 11.1%-nin yaşadığı aşağı gəlirli ölkələrin (32 ölkə) isə global iqtisadiyyatda payı cəmi 1.5%-dir. Qiymətləndirməyə əsasən orta hesabla dünya üzrə adambaşına düşən ÜDM 13460 ABŞ dolları təşkil edir.

Dünya əhalisinin 28%-i adambaşına gəlirin 13460 ABŞ dollarından yüksək olduğu ölkələrdə yaşayır. Dünya əhalisinin 72%-nin yaşadığı ölkələrdə

isə adambaşına ÜDM bu orta göstəricidən aşağıdır. Adambaşına ÜDM orta hesabla yüksək gəlirli ölkələrdə 40282 ABŞ dolları, orta gəlirli ölkələrdə 9004 ABŞ dolları, aşağı gəlirli ölkələrdə isə 1839 ABŞ dollarıdır. Azərbaycan üzrə iqtisadiyyatın həcmi AQP əsaslı 144.5 mlrd. ABŞ dolları səviyyəsində (nominal məzənnə əsasında 44.6 mlrd. ABŞ dolları) qiymətləndirilmişdir. AQP əsaslı ÜDM-lə nominal məzənnə əsaslı ÜDM arasındakı fərq Azərbaycanda qiymətlərin səviyyəsinin dünya qiymətləri ilə müqayisədə əhəmiyyətli aşağı olması ilə bağlıdır. Azərbaycan üzrə adambaşına ÜDM 15963 ABŞ dolları səviyyəsində qiymətləndirilir ki, bu da da dünya üzrə orta göstəricidən 18.6%, orta gəlirli ölkələr üzrə orta göstəricidən isə 77% çoxdur.

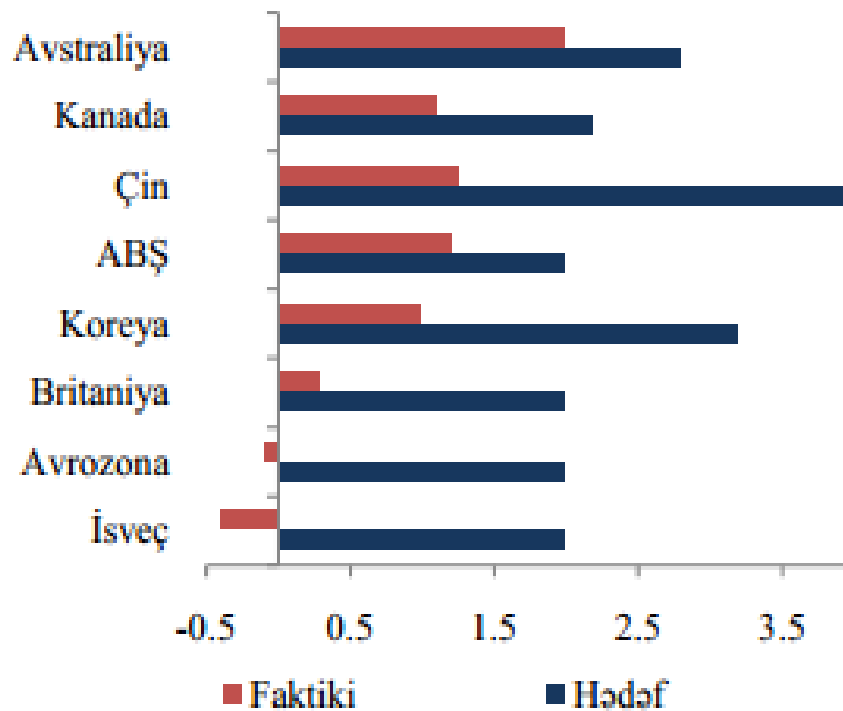
Ölkələrin gəlir qrupuna görə bölgüsü Altas metodu ilə adambaşına gəlir səviyyəsindən asılı olaraq təsnifləşdirməyə əsaslanır. 2011-ci il üçün məcmu milli gəlir (MMG) 1025 ABŞ dolları nadək olan ölkələr aşağı gəlirli ölkələr, 1026 ABŞ dolları - 12475 ABŞ dolları olanlar orta gəlirli ölkələr, 12475 ABŞ dollarından çox olan ölkələr isə yuxarı gəlirli ölkələr hesab olunur.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə artım inkişaf etmiş ölkələrə nisbətən 2 dəfəyədək yuxarıdır. Lakin, bu böhrandan öncəki səviyyədən aşağıdır. Çində artım yüksək qalsa da, azalmağa başlamışdır (0.2-0.3% bəndi). Hindistanda geniş dayanmış, Rusiya və Braziliyada isə qeyri müəyyən investisiya mühiti artım perspektivlərini pisləşdirmişdir. Beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının qiymətləndirmələrinə görə Rusiyada iqtisadi artımın zəifləməsi digər MDB ölkələrinə göndərilən pul bazarlarının həcmində azalmasına səbəb ola bilər.

Bəzi qabaqcıl ölkələrdə faiz dərəcələrinin nisbətən artması global investisiya axınlarının coğrafiyasında dəyişmə ilə müşayiət olunur. Kapital axınlarının coğrafiyasının dəyişməsi EÖ-in maliyyə və valyuta bazarlarında volatilliyi artırır, maliyyə sabitliyi üçün ciddi risklər yaradır, makroiqtisadi problemləri kəskinləşdirə bilər.

Qrafik 1.2.

Hədəf və faktiki inflyasiya səviyyəsi, sentyabr (illik) 2014, %-lə



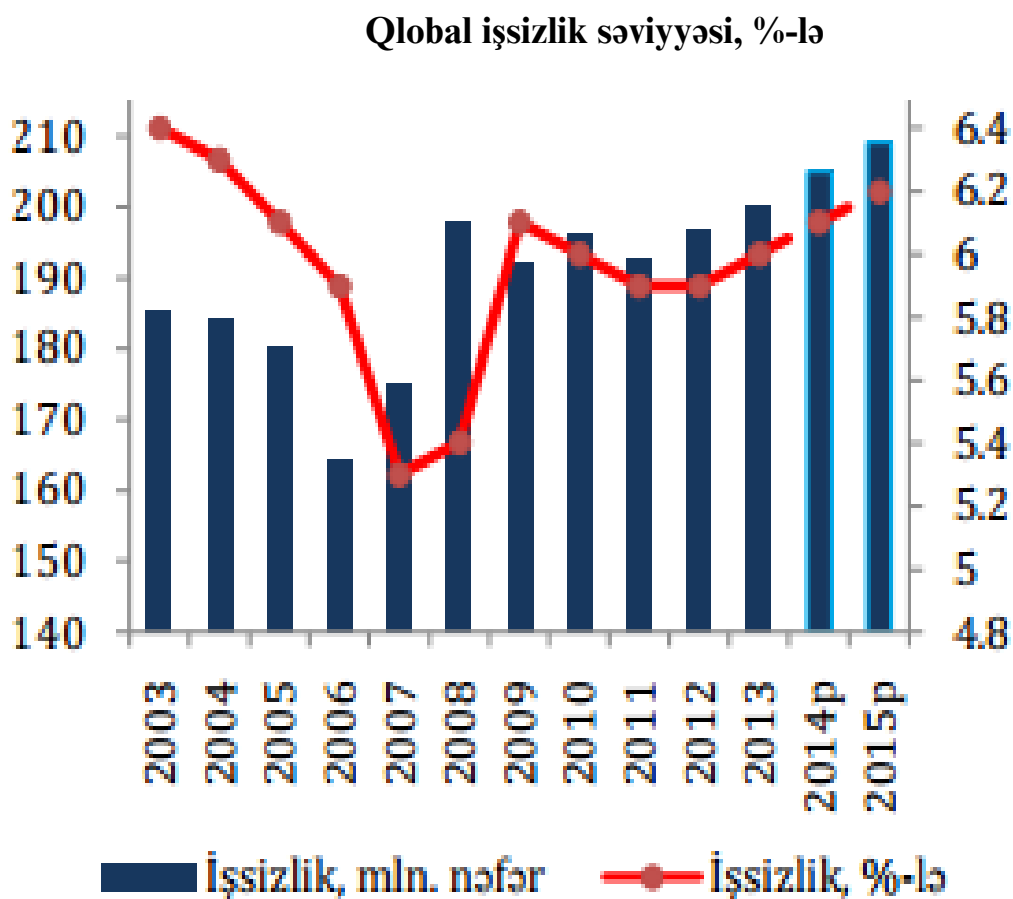
Mənbə: Mərkəzi Bankların məlumatları əsasında

Qabaqcıl ölkələrdə deflyasiya meylləri güclənir. Dövr ərzində ABŞ, Britaniya və Avrozonaya daxil olan əksər ölkələrdə inflyasiya hədəfdən aşağı olmuşdur. Çin hökumətinin 4%-lik hədəfinə baxmayaraq, inflyasiya 2%-dən aşağıdır.

İqtisadi artımın bərpası prosesinin ləng getməsi nəticəsində işsizlik problemi hələ də öz həllini tapmamışdır. Beynəlxalq Əmək Təşkilatının məlumatlarına görə dünyada 200 milyondan artıq insan işsizdir ki, bunun da 73 milyon nəfəri gənclərin payına düşür. İşsizlik İEO-də 7.6%, İEOÖ-də 6.7% səviyyəsindədir. Avropada işsizliyin ən yüksək olduğu ölkələr

Yunanıstan(27,1%), İspaniya (25,1%) vəXorvatiya (17.4%), ən aşağı olduğuölkələr isə Avstriya (4.9%), Almaniya(5.1%) və Lüksemburqdur (6%).

Qrafik 1.3.



Mənbə: Beynəlxalq Əmək Təşkilatı

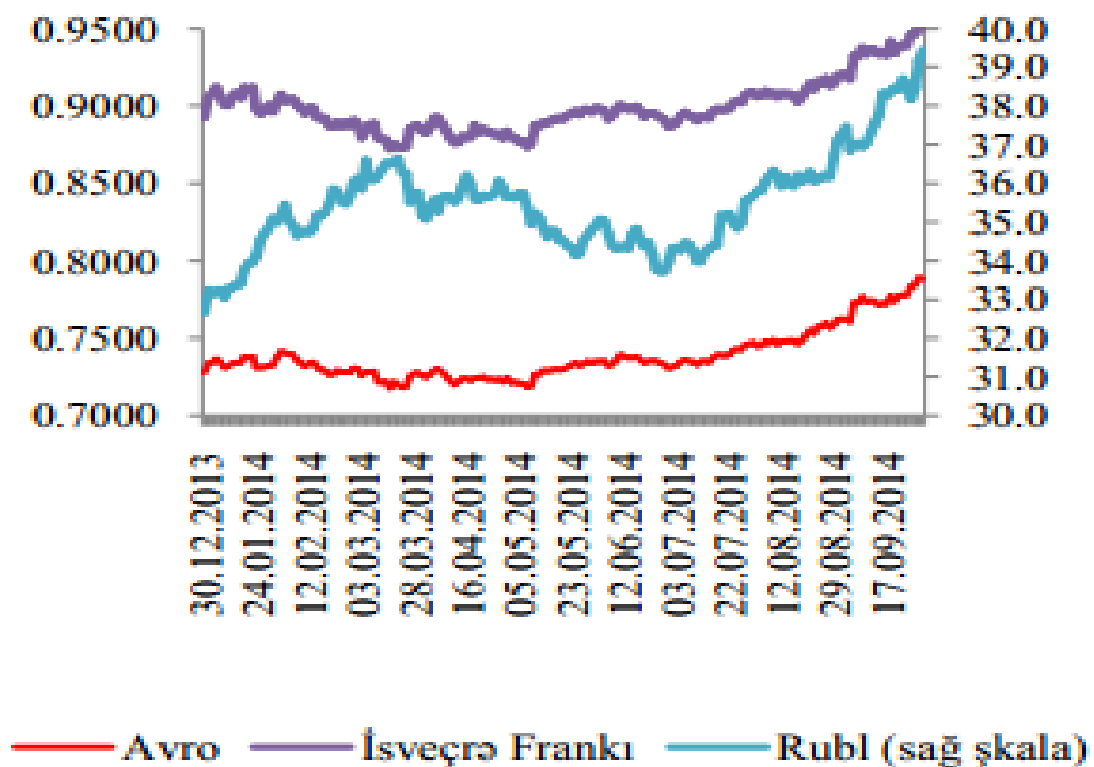
Qabaqcıl ölkələr arasında işsizliyin aradan qaldırılması istiqamətində ABŞ daha uğurlu nümunə hesab edilə bilər. Hazırda ABŞ-də işsizliyin səviyyəsi 2010-cu ilin oktyabr ayı ilə müqayisədə (böhran dövründən yüksək göstərici - 10%) 4.1% bəndi azalaraq 5.9% təşkil edir.

Ümumiyyətlə, qlobal maliyyə böhranından bəri qabaqcıl ölkələrin mərkəzi bankları tərəfindən kəskin yumşaldılan pul siyasətinin real sektora və maliyyə sabitliyinin möhkəmləndirilməsinə transmissiya effekti

zəif olaraq qalmaqdadır. Prudensial siyasətin sərtləşməsi banklar tərəfindən kredit qoyuluşlarının artırılmasına mane olur. Qlobal iqtisadiyyatda baş verən proseslər, xüsusilə ABŞ-ın nisbətəngüclü iqtisadi mövqeyi, neftin qiymətinin ucuzlaşması, Avrozonada qeyri-müəyyənliyin davam etməsi dolların məzənnəsinin möhkəmlənməsi ilə müşayiət edilir.

Qrafik 1.4.

ABŞ dollarının bəzi valyutalara qarşı məzənnəsi



Mənbə: Bloomberg

Beləliklə, qeyd etmək lazımdır ki, pul-kredit siyasəti tarixən inkişaf edərək müasir makroiqtisadi siyasətin əsas elementinə çevrilmişdir. Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətinin təsir mexanizminə gəldikdə qeyd etmək lazımdır ki, o, dövlət tədbirləri sistemi kimi fəaliyyət göstərərək kredit sisteminin fəaliyyətinə, borc kapitalları bazarına, pul tədavülü və kredit göstəricilərinə, nağdsız hesablaşma qaydalarına təsir göstərir.

Pul-kredit sferasının dövlət tərəfindən tənzimlənməsi yalnız, o vaxt müvəffəqiyyətlə həyata keçirilə bilər ki, dövlət mərkəzi bank vasitəsi ilə bütün bank sisteminə təsir və nəzarət edə bilsin. Bu tənzimlənmə qarşılıqlı əlaqədə olan müxtəlif istiqamətlərdə həyata keçirilə bilər.

Deməli, məhz ayrı-ayrı ölkələrin pul-kredit siyasətinin müqayisəli təhlili vasitəsilə bazar münasibətlərinin inkişafını əsas istiqamət kimi götürən dövlət, milli valyutanın və bank sisteminin sabitliyini təmin edərək, bununla da iqtisadi aktivliyi stimullaşdıraraq məqsədlərinə nail ola bilər.

II Fəsil. Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətinin xüsusiyyətləri

2.1. Pul-kredit siyasətinin alətləri və onlardan səmərəli istifadə olunması mexanizmi

Banksisteminin xüsusiyyətləri əhəmiyyətli dərəcədə Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasəti alətlərinin müəyyənləşdirilməsinə öz təsirini göstərir. Müxtəlif dövrlərdə ölkədəki makroiqtisadi vəziyyətdən və maliyyə bazarının inkişaf səviyyəsindən asılı olaraq pul-kredit siyasətinin məqsədlərini reallaşdırmaq üçün onun tənzimləmə alətlərinin müxtəlif kombinasiyalarından istifadə edilmişdir. Bu gün Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının nəzdində Pul siyasəti və Maliyyə Sabitliyi Komitəsi adlı məşvərətçi orqan fəaliyyət göstərir. Komitə pul və məzənnə siyasəti orientirlərinin müəyyən edilməsi və həyata keçirilməsi, habelə maliyyə sabitliyinin qorunması məqsədilə yaradılmışdır. Komitənin iclaslarında pul siyasəti alətlərinin parametrlərinin dəyişdirilməsi, habelə məzənnə siyasətinə dair İdarə Heyətinə tövsiyələr verilir. Komitəyə Mərkəzi Bankın Sədri rəhbərlik edir. Komitənin üzvləri Mərkəzi Bankın pul və məzənnə siyasətinin işlənməsi və realizasiyasında, habelə maliyyə sisteminin sabitliyinin qorunmasında bilavasitə iştirak edən struktur bölmələrinin rəhbərləridir. Komitənin iclasları ayda ən azı bir dəfə keçirilir. Komitənin əsas vəzifələri aşağıdakılardan ibarətdir:

2.1. Pul və məzənnə siyasətinin konseptual məsələlərini müzakirə edir və bununla bağlı Mərkəzi Bankın İdarə Heyətinə təkliflər verir;

2.2. İnflyasiya, məzənnə və pul aqreqatları ilə bağlı durumu, pul siyasəti alətlərinin tətbiqinin nəticələrini müzakirə edir və müvafiq departamentlərə tövsiyələr verir;

2.3. Pul proqramının yerinə yetirilməsini və pul bazarının vəziyyətini müzakirə edir, rüblük pul proqramını təsdiq edir, pul siyasəti alətlərinin tətbiqinə dair təkliflər verir;

2.4. Pul və məzənnə siyasəti və maliyyə sabitliyinin təhlili ilə əlaqədar hazırlanmış metodoloji sənədləri müzakirə edir və təsdiq olunmaq üçün İdarə Heyətinə təqdim edir;

Mərkəzi Bank hər il üçün qarşıya qoyulan məqsəd və vəzifələrdən asılı olaraq pul-kredit siyasəti alətlərini daim təkmilləşdirməklə məşğuldur.

Mərkəzi Bank haqqında qanunun 29-cu maddəsinə əsasən pul siyasəti aşağıdakı alətlər vasitəsilə həyata keçirilir:

1. açıq bazarda əməliyyatların aparılması;
2. faiz dərəcələrinin müəyyənləşdirilməsi;
3. kredit təşkilatları üçün məcburi ehtiyatların müəyyənləşdirilməsi;
4. kredit təşkilatlarının yenidən maliyyələşdirilməsi;
5. depozit əməliyyatlarının aparılması;
6. bank əməliyyatlarının məhdudlaşdırılması;
7. beynəlxalq təcrübədə qəbul edilmiş pul siyasətinin digər alətləri.

Mərkəzi Bank bu Qanunla müəyyən edilmiş məqsəd və funksiyalarına uyğun olaraq bu Qanunun 29.1-ci maddəsində göstərilənlərdən özünün məqbul hesab etdiyi alətləri tətbiq edir.

Açıq bazarda əməliyyatlar

1. Mərkəzi Bank açıq bazarda aşağıdakı əməliyyatları apara bilər:
 1. dövlətin buraxdığı qiymətli kağızlarla alqı-satqı və digər əməliyyatlar;
 2. özünün buraxdığı qiymətli kağızlarla alqı-satqı və digər əməliyyatlar;

3. xarici valyuta ilə alqı-satqı və digər əməliyyatlar.

Pul siyasətinin həyata keçirilməsi məqsədi ilə buraxılan Mərkəzi Bankın borc qiymətli kağızlarının buraxılışı və dövriyyəsi qaydaları qanunvericiliklə müəyyən edilir.

Faiz dərəcələrinin müəyyənləşdirilməsi

1. Mərkəzi Bank uçot dərəcəsini və öz əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrini müəyyənləşdirir.
2. Mərkəzi Bank uçot dərəcəsini müəyyənləşdirərkən ölkədəki mövcud makroiqtisadi durumu və maliyyə bazarının vəziyyətini nəzərə alır.
3. Mərkəzi Bank öz əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrini pul bazarının likvidlik vəziyyətini nəzərə alaraq özünün açıq bazar, yenidənmalıyyələşdirilmə və depozit əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrini təsbit etməklə və ya hərraclarda tələb və təklif əsasında müəyyənləşdirir.
4. Mərkəzi Bank müəyyən etdiyi uçot dərəcəsini və öz əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrini dərc etdirir.

Məcburi ehtiyatların müəyyənləşdirilməsi

1. Mərkəzi Bank kredit təşkilatlarına məcburi ehtiyatlar saxlamaq barədə göstəriş verə bilər. Ehtiyatlar depozitlərin faizi nisbətində müəyyən edilir və Mərkəzi Bankda saxlanılır. Tələb olunan ehtiyatların norması, hesablanması və saxlanması qaydası Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti tərəfindən müəyyən edilir.
2. Məcburi ehtiyatlar təmin edilmədikdə Mərkəzi Bank ehtiyatı təmin etməyən kredit təşkilatına və onun inzibatçılarna qarşı Azərbaycan Respublikasının İnzibati Xətalər Məcəlləsində nəzərdə tutulmuş inzibati tənbeh tədbirlərini tətbiq edə bilər.

Kredit təşkilatlarının yenidən malıyyələşdirilməsi

1. Pul siyasətinin həyata keçirilməsi məqsədilə Mərkəzi Bank tərəfindən kredit təşkilatlarının yenidən maliyyələşdirilməsi həyata keçirilir. Bu zaman verilən kreditlər dövlət qiymətli kağızları, dövlətin və digər etibarlı emitentlərin qarantıları və zəminliyi, xarici valyuta, qızıl, müxtəlif formada qiymətli metallar və digər aktivlərlə təmin olunmalıdır. Belə kreditlər 6 aydan çox olmayan müddətə verilir və həmin müddətə uzadıla bilər.

2. Yenidən maliyyələşdirilmənin forma, qayda və şərtlərini Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti müəyyən edir.

3. Kreditlər yalnız mərkəzi valyutada (manatla) kredit təşkilatlarının baş idarələrinə verilir.

Depozit əməliyyatları

Mərkəzi Bank özünün müəyyən etdiyi şərtlərlə və qarşılıqlı razılaşma əsasında kredit təşkilatlarından depozitlər cəlb edə bilər.

Bank əməliyyatlarının məhdudlaşdırılması

Pul siyasətinin həyata keçirilməsi məqsədilə istisna hallarda qanunvericiliyə müvafiq olaraq Mərkəzi Bank kredit təşkilatları tərəfindən aparılan ayrı-ayrı əməliyyatları müvəqqəti məhdudlaşdırır, o cümlədən onların əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrinin aşağı və yuxarı hədlərini müəyyənləşdirə bilər.

Mərkəzi Bank son instansiyalı kreditor kimi kommersiya banklarının yenidən müəyyənləşdirilməsinin forma və metodlarını daim təkmilləşdirmişdir. 1994-cü ilin ikinci yarısından etibarən mərkəzləşdirilmiş kredit resurslarının məqsədli və inzibati formada verilməsindən imtina edildi. 1995-ci ilin mart ayından başlayaraq bankların yenidən maliyyələşdirilməsini təkmilləşdirilmiş bank resurslarının auksion əsasında yerləşdirilməsi yolu ilə həyata keçirilir. Böyük həcmdə pul emissiyasının və bu əsasda inflyasiya mənbələrindən

birinibüdcə kəsirinin Mərkəzi Bankın krediti hesabına maliyyələşdirməsi minimuma endirildi, sonrakı illərdə isə tamamilə dayandırıldı.

Mərkəzi Bank yenidən maliyyələşdirmə mexanizminin təkmilləşdirilməsinə, bankların likvidliyinin qısamüddətli tənzimlənməsi üçün lombard və overnight kreditləşməsi mexanizmlərdən çevik istifadəyə perspektiv inkişaf istiqaməti kimi baxır. Görülən tədbirlər nəticəsində artıq 1995-ci ilin əvvəllərində mərkəzləşdirilmiş kreditlər üzrə faiz dərəcəsinin mənfi saldosuna nail olundu. Bu həm inflyasiyanı şərtləndirən ən ucuz və lüzumsuz kredit emissiyasının qarşısını aldı, həm də kredit təşkilatlarının kapitalının inflyasiya verisindən xilas etdi. Inflyasiyanın səviyyəsi nəzərdə tutulmuş səviyyəyə endiriləndən və sabitləşdirildiyindən sonra uçot dərəcəsi tədricən azaldı.

Cədvəl 2.1

Azərbaycanda mərkəzləşdirilmiş kreditlərə faiz dərəcələrinin dəyişməsi.

Tarix	% dərəcələri
30.07.2014	3.5
01.05.2014	4.25
11.02.2013	4.75
10.12.2012	5
05.05.2011	5.25
28.02.2011	5
31.10.2010	3
24.05.2009	2
01.03.2009	5
30.11.2008	8
30.10.2008	10
13.10.2008	12
08.06.2008	15
09.04.2008	14
01.04.2007	12

02.07.2006	9.5
------------	-----

<http://www.nba.az/az/statistics/>

Son iki ildə Azərbaycanda baş verən inflyasiya ilə əlaqədar olaraq ölkədə bir sıra antiinflyasiya tədbirləri həyata keçirilir. Bu gün makroiqtisadi sabitliyin möhkəmlənməsi istiqamətində müsbət meylləri gücləndirmək və dayanıqlı etmək məqsədilə və məcmu tələbin tempinin məcmu təklifin qeyri-neft sektoru hissəsinin artım tempini hələ də üstələməsini nəzərə alaraq həyata keçirilən antiinflyasiya tədbirlərinin davam etdirilməsi zəruridir. Bu istiqamətdə mərkəzləşdirilmiş kreditlər üzrə də faiz dərəcələrinin artırılması, kommersiya banklarının pul kütləsinin artması istiqamətində əməliyyatlarının dolayı yolla qarşısının alınmasına səbəb ola bilər.

Pul-kredit siyasətinin tənzimlənmə alətlərindən biri kimi məcburi ehtiyat normaları vasitəsilə bankların kredit vermək imkanları tənzimlənir. Məcburi ehtiyat normaları təkcə manatın yox, eləcə də dövriyyədə olan xarici valyuta kütləsinin tənzimlənməsində mühüm rol oynayır. Həm manat, həm də xarici valyutalar üzrə bərabər məcburi ehtiyatlar tətbiq olunur. 1999-cu ildə bankların likvidliyini artırmaq məqsədilə həm manat hesabları, həm də xarici valyuta hesabları üzrə məcburi ehtiyat normaları dəyişdirilmiş və noyabr ayının 1-dən 12%-dən 10%-ə endirilmişdir. Qiymətli kağızlar bazarının inkişafına şərait yaratmaq Mərkəzi Bank tərəfindən kredit təşkilatlarına icazə verdi ki, məcburi ehtiyat fondunda saxladıkları vəsaitlərin bir hissəsini qiymətli kağızların alınması məqsədilə istifadə etsinlər. Daha sonralar bu cür istifadəyə lüzum olmadığından həmin qayda ləğv edildi.

2002-ci ildə həm manat hesabları, həm də valyuta hesabları üzrə məcburi ehtiyat normaları 10% təşkil etmişdir. 2002-ci il ərzində məcburi ehtiyat normaları ilə müxtəlif hesabların birləşdirilməsi praktikasının tətbiqinə başlanılmışdır. Mərkəzi Bank eyni zamanda 1 yanvar 2003-cü ildən etibarən bankların uzunmüddətli depozitləri üzrə məcburi ehtiyat normalarının sıfır səviyyəsinə endirilməsi haqqında qərar qəbul etmişdir.

Mərkəzi Bank 2003-cüil üçün nəzərdə tutduğu hədəflərə kredit hərraclarında, qiymətli kağızlar və valyuta bazarlarında iştirak etmək, habelə məcburi ehtiyat normalarının tənzimləmək yolu ilə nail olmuşdur.

Cədvəl 2.2

Mərkəzi Bankın məcburi ehtiyat normaları

<i>Fəaliyyət müddəti</i>	<i>Hüquqi şəxslərdən cəlb edilmiş vəsaitlər üzrə</i>	
	<i>Milli Valyutada</i>	<i>xarici valyutada</i>
01.10.1992-30.04.1993		
Tələb olunanadək	15	15
1 aydan - 1 ilədək	12	12
- 1 ildən yuxarı	10	10
01.05.1993-30.05.1993		
- Tələb olunanadək	15	15
- 1 aydan - 1 ilədək	12	12
- 1 ildən - 3 ilədək	10	10
- 3 ildən yuxarı	8	8
31.05.93 - 19.12.93	12	5
20.12.93 - 30.04.94	12	25
01.05.94 - 30.06.94	12	5
01.07.94 - 31.12.94	18	5
01.01.95 - 31.03.95	12	12
01.04.95 - 28.02.97	15	15
01.03.97 - 01.11.99	12	12
02.11.99 - 31.12.2002	10	10
01.01.2003 - 31.01.2006		
- 1 ilədək	10	10
01.02.2006 - 15.07.2008	10	10
16.07.2008 - 13.10.2008	12	12
14.10.2008 - 30.11.2008	9	9
01.12.2008 - 31.01.2009	6	6
01.02.2009 - 01.03.2009	3	3
01.03.2009 - 01.01.2011	0.5	0.5
01.01.2011- 01.05.2011	0.5	0.5
01.05.2011-01.07.2011	2	2

01.07.2011-31.01.2012	2	2
01.02.2012-31.07.2014	3	3
01.08.2014 tarixindən	2	2

<http://www.nba.az/az/statistics/>

Mərkəzi Bank banklarının maliyyələşdirilməsi mexanizmini daha da təkmilləşdirmişdir. Dünyanın aparıcı mərkəzi banklarında tətbiq olunan müasir yenidən maliyyələşdirmə alətlərinin tətbiqinin genişlənməsi də davam etmişdir. Banklara lombard və overnayt kreditlərinin verilməsi pul-kredit siyasəti baxımından vacib əməliyyatlar sırasındadır.

Valyuta bazarına müdaxilə isə pul-kredit siyasətinin səmərəli alətlərindən biridir. Valyuta siyasəti üzrə qarşıya qoyulan məqsədlərə çatmaq üçün bir tərəfdən valyuta bazarının infrastrukturunun yaradılması, digər tərəfdən isə bazarın tələbinə uyğun valyuta ehtiyatlarının formalaşdırılması istiqamətində ciddi addımlar atılmışdır. 1995-ci ilin əvvəlində ölkənin rəsmi valyuta ehtiyatlarının idarə olunması Mərkəzi Banka həvalə edildi ki, bu da çevik valyuta siyasəti yeritməyə, zəruri hallarda valyuta bazarının hərəkətini nəzərə alaraq ona tənzimləyici müdaxilə etməyə imkan verdi.

Makroiqtisadi tənzimləmə mexanizminin səmərəliliyini artırmaq və bunun üçün pul-kredit siyasəti alətlərini daim təkmilləşdirmək və spektrinin genişləndirmək, bu alətlərin ölkədə yaranmış makroiqtisadi vəziyyətdən asılı olaraq operativ və düzgün seçimini etmək lazımdır.

2.2. Müasir şəraitdə pul-kredit siyasətinin problemləri

Bu gün Azərbaycan iqtisadiyyatında pul-kredit siyasətini tədqiq edərkən onun alətlərinin iqtisadi proseslərə nə dərəcədə təsir etdiyini ilk növbədə araşdırmaq lazımdır. Belə ki, məhz bu proses nəticəsində pul-kredit siyasətinin səmərəliliyindən söhbət gedə bilər. Qonşu dövlətlərin də bu istiqamətdə həyata keçirdiyi proseslərin izlənməsi doğru istiqamətin seçilməsinə təkan verir. Rusiya

Mərkəzi Bankının pul siyasəti alətləri sistemində Rusiya Mərkəzi Bankının (RMB) alətlər sisteminin əsasını hərrac əsasında 1 həftəlik əməliyyatlar təşkil edir. Bunlar REPO hərracları formasında və ya bankların likvidlik vəziyyətindən asılı olaraq depozit hərracları formasında həyata keçirilir. Bu əməliyyatlar RMB-nin “əsas faiz” dərəcəsi (ключевая ставка) ilə aparılır və pul-kredit siyasətinin istiqamətini əks etdirir. Hərraclar hər həftə ikinci gün aparılır. Hərraclarda təklif edilən (çıxarılan) vəsaitin həcmi gələn həftə üçün verilmiş likvidlik proqnozları əsasında müəyyən edilir. Bu həcm kredit təşkilatları tərəfindən vəsaitin cəlb edilməsi və ya yerləşdirilməsi əməliyyatlarının orta həftəlik tələbatını tam ödəməlidir. Hazırda bank sektorunun struktur likvidlik çatışmazlığı şəraitində fəaliyyət göstərdiyi bir vaxtda RMB-nin əsas aləti REPO hərraclarıdır. Bankların təşəbbüsü əsasında aparılan bir günlük əməliyyatlar RMB tərəfindən pul bazarında faizlərin kəskin dəyişmələrini məhdudlaşdırmaq üçün həyata keçirilir. Likvidliyin cəlb edilməsi əməliyyatlarına depozit əməliyyatları aid edilir. Yenidən maliyyələşmə alətləri formasına (təminatlı kredit, REPO, svop) və istifadə edilən təminatın növünə görə (istiqrazlar, səhmlər, xarici valyuta, qeyri maliyyə təşkilatlarına kredit tələbləri, qızıl) müxtəlifdir və banklara vəsait cəlb edilməsi üçün geniş imkanlar verir. Bununla belə likvidliyin verilməsi və ya cəlb edilməsi bu əməliyyatların əsas məqsədi deyildir. Bu əməliyyatların həcmi RMB-nin əsas əməliyyatlarının həcmindən azdır. RMB-nin alətlər sistemində Rusiya bank sisteminin xüsusiyyətlərini nəzərə almaqla istifadə edilən 1 aydan artıq olan yenidən maliyyələmə alətləri də aid edilir. Bu əməliyyatlara görə təminat rolunu qeyri-bazar aktivləri, öhdəliklər və qızıl oynayır. Struktur likvidlik kəsinin artması ayrı-ayrı kredit təşkilatlarında RMB ilə REPO əməliyyatlarının aparılmasında təminat rolunu oynayan qiymətli kağızların çatışmazlığına səbəb olur. Bu halda alternativ aktiv növlərindən istifadə etməklə vəsaitin verilməsi

yenidən maliyyələşmə əməliyyatlarının yükünün azalmasına və pul bazarındakı faizlərin idarə edilməsinə imkan yaradır. Əsas uzunmüddətli yenidən maliyyələşmə alətlərindən biri 3 ay müddətinə qeyri-bazar aktivlərinin təminatı ilə aparılan aylıq kredit hərraclarıdır. Bu əməliyyatlar üzən faiz dərəcələri ilə aparılır hansı ki, RMB-nin “əsas faizinə” (ключевая ставка) bağlıdır. Beləliklə, verilən kreditlərə görə faiz dərəcələri əsas faiz dərəcəsi ilə bağlı dəyişmələrə əsasən korrektə edilir. Uzunmüddətli əlavə yenidən maliyyələşmə aləti kimi fiksə edilmiş faizlə 12 ay müddətinə qeyri-bazar aktivləri, qızıl və ya öhdəliklərin təminat göstərilməsilə verilən kreditlərdən də istifadə edilir. RMB bank sektorunda likvidliyi tənzimləmək məqsədilə RMB-nin istiqrazlarının buraxılması, açıq bazarda qiymətli kağızların alışı və satışı kimi digər növ əməliyyatlar da aparıla bilər. Hal-hazırda bu əməliyyatlar aparılmır. 13 sentyabr 2013-cü il tarixində RMB-nin idarə Heyəti inflyasiyanın hədəflənməsi rejiminə keçid çərçivəsində pul siyasəti alətlərinin təkmilləşdirilməsi istiqamətində bir çox tədbirlər həyata keçirdi: 1) RMB tərəfindən hərraclar əsasında 1 həftəlik likvidliyin verilməsi və absorbsiya əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrinin unifikasiyası yolu ilə “əsas” faiz (ключевая ставка) dərəcəsinin tətbiqi; 2) RMB-nin faiz dəhlizinin formalaşdırılması və bank sektorunun likvidliyinin tənzimlənməsi alətlərinin optimallaşdırılması; 3) RMB-nin alətləri sistemində yenidən maliyyələşmə dərəcəsinin rolunun dəyişməsi (azaldılması). Bu tədbirlər pul siyasətinin transmissiya mexanizminin faiz kanalının təsirinin artmasına xidmət edir.

Müasir iqtisadi şəraitdə dünya iqtisadiyyatında ən səmərəli alət açıq bazar əməliyyatları hesab edilir. Çünki məhz bu alət bazarın likvidliyinə dərhal təsir etmək qabiliyyətinə malikdir. Eyni zamanda bazardan əlavə pul kütləsinin yığışdırılması da bu alətdən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. Əfsuslar olsun ki, qiymətli kağız bazarının potensialının, gücünün əhəmiyyətini qiymətləndirmək

bir qədər çətindir. Belə ki, bu sahədə müəyyən boşluqlar mövcuddur. Qiymətli kağız bazarı həm ölkə hakimiyyətinə, həm də müəssisələrə özünü maliyyələşdirmə və bank kreditindən əlavə, maliyyə mənbələrinin dairəsini genişləndirmək imkanı verir. Fond bazarının bir qədər ehtiyatlı inkişafı və zəif sürətlə gedən özəlləşdirmə prosesi nə portfel investisiyasının stimullaşdırılmasına, nə də maliyyə axınının real sektorun xeyrinə paylaşdırılmasına xidmət edə bilmir. Real sektorun kreditləşməsi ilə bağlı problemlərdə isə kiçik və orta sahibkarlığın inkişafı məsələsi xüsusi yer tutur. Bu isə banklarda artıq həcmdə qısamüddətli likvidliyin yığılmasına səbəb olur. Səmərəlilik baxımından, kredit təşkilatları tərəfindən cəlb olunmuş hər bir manat gəlir gətirməlidir. Əks halda bu vasitələr itki əmələ gətirən əlavə yük olacaqdır. Beləliklə, bu banklardakı artıq likvidlik süni şəkildə kredit dərəcələrinin qalxmasına səbəb olur. Başqa sözlə, «işləməyən» pullar üzündən yaranan itkilər «işləyən» pulların bahalılığı hesabına aradaq qaldırılır.

Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının həyata keçirməli olduğu əsas məsələ ilk növbədə investisiya resurslarının müxtəlif sahələr arasında çevik paylaşdırılmasının, milli və xarici investisiyaların milli müəssisələrə axınının, əmanət və investisiyaların yığım və transformasiyasının formalaşmasının lazım olan şəraitinin təminatı məsələsidir. Bu baxımdan İqtisadi İnkişaf Nazirliyi və müvafiq strukturlar Dövlət Reyestrinə daxil edilmiş müəssisələrin özəlləşdirilməsini nəzarətdə saxlamalı, əsas məsələ olan özəlləşdirmə zamanı qiymətli kağızların – müəssisə səhmlərinin ilkin satışı gedişində antiinhisar tələblərini gözləməlidir. Bu istiqamətdə fəaliyyətin başlıca səbəbi kapitalın təmərküzləşməsinə nəzarətin həyata keçirilməsidir

- investorların cəlb olunması;
- məhtəkir portfel yatırımları;
- xarici korporativ idarəetmə mexanizminin tətbiqi.

Qiymətli kağız bazarının təkamülü nəticəsində yaranmış modeli aşağıdakıları təmin etməlidir:

- bazarda tədavüldə olan qiymətli kağızların maksimum likvidliyini;
- risklərləin idarə olunmanın səmərəli sistemini və təminat bölgüsünü;
- bazarın informasiya şəffaflığını;
- heç bir struktur dəyişikliklər etmədən dövryyəni genişləndirməni;
- azərbaycan qiymətli kağız bazarının xarici qiymətli kağız bazarı ilə texnoloji uyğunluğunun mümkünlüyünü.

İqtisadiyyatın pul-kredit tənzimlənməsində Mərkəzi Bankın bank sisteminin etibarlılığını təmin etmə vəzifəsi əsas şərtidir. Buistiqamət pul kütləsi həcmnin obyektiv mənə kəsb etməsini təmin edən milli valyutanın sabitliyi ilə bərabər çox vacib amildir. Ayrı-ayrı subyektlərin Mərkəzi Bankın pullarını istifadə etməyə hazır olmaları vacibdir, amma səmərəli pul-kredit siyasəti üçün kifayət deyil. Burada vacib olan subyektlərin öz əməliyyatları üçün bank sistemindən istifadəsidir.

Pulkültəsininstrukturquruluşunun yaxşılaşdırılması və azlikdivlisahələrdə onun payının genişlənməsi üzrə nailiyyətləri qiymətləndirmək və qoruyub saxlamaq çox vacib məsələdir.

Beləki, məhz bunların sayəsində investisiya üçün uzun müddətli ehtiyatların yaradılması, pul kütləsi artımının inflyasiya təsirinin azaldılması və iqtisadiyyatın bərpası və yeniləşməsi baş verir. Makroiqtisadi risklərin azalması sonunda bu proses bir sıra institusional tədbirlərin tətbiq edilməsini tələb edir.

Mərkəzi Bank ölkədəki bank sisteminin sabitliyini bank nəzarəti fəaliyyəti vasitəsilə təmin edir. Bank nəzarətinin əsas məqsədləri əmanətçilərin və kreditorların maraqlarının qorunması və bank sisteminin sabitliyinin təmin olunmasıdır. Bank sisteminin sabitliyi, qeyd etdiyimiz kimi, səmərəli pul-kredit siyasətinin vacib şərtidir. Bank nəzarəti ona gətirib çıxarır ki, subyektlər öz

təsərrüfat əməliyyatlarının xidmətlərində bank sistemindən istifadə etsinlər. Məhz bu zaman Mərkəzi Bank pul kütləsinin daha fəal mənasını əldə etmiş olur. Bu təsiri isə iqtisadiyyatdakı işguzar fəaliyyətə göstərilən təsirlə eyniləşdirmək olar. Bank nəzarəti və pul kredit siyasətinin sıx əlaqələrini məhz bunda görmək olar. Məsələn burasındadır ki, milli valyutanın qeyri-sabitliyi və göstərdiyimiz kimi möhtəkir bazara kapitalın axını şəraitində bank nəzarətinin əsas məsələsi olan bank sisteminin likvidliyinin qorunması bütün hallarda iqtisadiyyat üçün faydalı deyil.

III Fəsil. Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətinin ölkə iqtisadiyyatına təsirinin qiymətləndirilməsi.

3.1. İqtisadi inkişafın təmin olunmasında pul-kredit siyasəti və onun qiymətləndirilməsi.

İqtisadiartıma nail olmaqdan söhbət gedirsə, əvvəlcə biz bu iqtisadi artımın amillərini araşdırmalıyıq. Yəni, iqtisadi inkişaf və artım tələb və təklif şəklində məhz bu amillərdən asılı olaraq inkişaf edir: təbii resursların kəmiyyət və keyfiyyəti, əmək resurslarının kəmiyyət və keyfiyyəti, əsas kapitalın həcmi, texniki tərəqqi, məcmu xərclərin səviyyəsinin yüksəldilməsi, resursların kəmiyyətinin səmərəli bölgüsü.

Bazarsistemli ölkələrdə əsasən iqtisadi artımın intensiv tipindən daha çox istifadə olunur. Yəni intensiv tip dedikdə, iqtisadi artımın keyfiyyət göstəricilərindən söhbət gedir. Bu isə istehsal texnologiyasının inkişafından və formalaşmasından asılı olan bir artımdır. Lakin onu da qeyd etmək vacibdir ki, «istehsalın, xüsusən də intensiv tipli iqtisadiyyatın demokratikləşməsində iqtisadiyyat mütləq, birmənalı olaraq dövlət tərəfindən tənzim olunmalıdır». Yəni iqtisadiyyatın demokratikləşməsi yalnız şəxsi və iqtisadi azadlığın vahid bir sistemdə birləşməsi və inkişafı üçün baş verməlidir. Bunun üçün isə dövlət özünün hazırladığı iqtisadi siyasətin müxtəlif qollarından, xüsusən də pul-kredit siyasətindən istifadə edərək iqtisadiyyatın sabit inkişafına şərait yaratmalı və sabit iqtisadi artıma nail olmalıdır. Dövlət pul-kredit tənzimlənməsini özünə tabe edir və onun hüquqi funksiyasının icra olunmasına meydan açır.

Aydın ki, yalnız iqtisadiyyatı sabit inkişaf edən ölkədə sahibkarlıq fəaliyyətinin inkişafından söhbət gedə bilər. Ölkədə investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması son illər ərzində xarici investorların ölkə iqtisadiyyatına meylini artırır ki, bu da öz növbəsində ölkə bazarında bankların və xarici

korporasiyaların fəaliyyətinin genişlənməsinə səbəb olur. Eyni zamanda, ölkəmizdə milli sahibkarlıq fəaliyyətinin inkişafını dövlət öz himayəsi altına almışdır. İqtisadi artıma nail olmaqda istehsalın səmərəliliyi də mühüm rol oynayır. Buna görə də iqtisadiyyata dövlət müdaxiləsinin səbəblərindən biri də istehsalın səmərəli fəaliyyət göstərməsi şəraitinin təmin olunmasıdır. İqtisadi artım bir sıra iqtisadi göstəricilərin vəziyyətindən asılı olaraq müəyyənləşir. Başqa sözlə, iqtisadi artım sürəti məhz istehsal amillərinin funksionallığı, işçi qüvvəsinin tam məşğulluğu, tələb, qiymət sabitliyi, tədiyyə balansının müsbət saldosu kimi göstəricilərin səviyyəsindən asılıdır.

Pul-kredit siyasətinin son məqsədi ölkədə ümumi milli məhsulun və ya milli gəlirin həcmnin, eləcə də onların adambaşına düşən kəmiyyət göstəricilərinin istənilən səviyyədə olması, başqa sözlə desək, iqtisadi artımdır. Pul-kredit siyasəti ilə tənzimlənən istehsalın artım sürətinin qorunması, məşğulluq problemlərinin həlli, işsizlik həddinin müəyyən edilməsi, yoxsulluğun azaldılması, gəlirlərin yüksəldilməsi və s. tədbirlərin həyata keçirilməsində mühüm rol oynayır.

Mərkəzi Bank pul-kredit siyasəti formalaşdırdığı və həyata keçirdiyi zaman öz fəaliyyətinin məqsədlərini ölkənin cari il üçün iqtisadi siyasətinin əsas məsələləri ilə əlaqələndirir. Bu zaman, aparılan siyasətə inamın qorunması üçün vacib olan, aşağı səviyyəli inflyasiyanın mütləq qorunması şərti ilə iqtisadi artımın möhkəmləndirilməsi və inkişafı siyasətidir.

Tədricən artan maliyyə resurslarının səmərəli investisiya layihələrinin xeyrinə bölüşdürülməsini təmin edən maliyyə vasitəçisi şəklində bank sisteminin rolu artırılmadan iqtisadi artımın uzunmüddətli prosesə çevrilməsinə nail olmaq çətin olar.

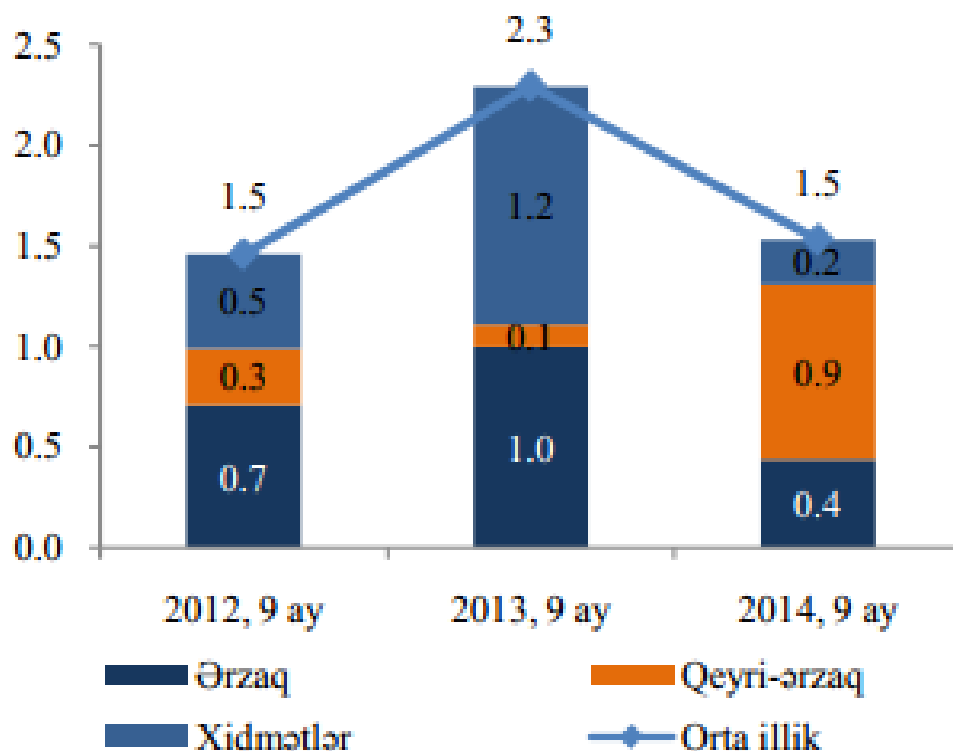
Qeyd etdiyimiz kimi, Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətinin son məqsədi ÜDM-nin artımını təmin etməklə inflyasiya səviyyəsini aşağı salmaqdır. Ölkəmizdə inflyasiya səviyyəsinin aşağı salınması və bu səviyyədə saxlanılması

üçün Mərkəzi Bankın yürütdüyü pul-kredit siyasətinin ən vacib prinsipi illik inflyasiya göstəricisinin keçən ilki göstəricidən aşağı olması prinsipidir. 1996-cı ildən başlayaraq aparılan pul-kredit siyasəti inflyasiya səviyyəsinin azalmasına və sabitləşməsinə səbəb olmuşdur. Bu gün onu demək olar ki, artıq 1999-cu ildən iqtisadiyyatda baş verən müsbət meyllər, iqtisadi artımın həm xarici, həm də daxili tələblə izlənilən artımı daha da möhkəmlənmişdir. Bununla bərabər, əsas kapitalın ümumi yığılı ilə birləşən istehlak xərclərinin də genişlənməsi çox mühüm məsələdir. Əhalinin real gəlirlərinin artması istehlakçı tələbin və gələcəkdə milli istehsalın genişlənməsinə yol açmış olur. Bu baxımdan Mərkəzi Bankın 2014-cü il üçün analitik məlumatlarına nəzər saldıqda görmək olar ki, 2014-cü ilin 9 ayı ərzində qiymət sabitliyi təmin edilmiş, inflyasiya aşağı səviyyədə olmuşdur. Ticarət tərəfdaşları ilə müqayisədə qiymətlərin artım tempinin aşağı olması iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətliyinə müsbət təsir etmişdir. İstehlak Qiymətləri İndeksi (İQi). 2014-cü ilin 9 ayında orta illik inflyasiya əvvəlki ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 0.8% bəndi azalaraq 1.5%-ə enmişdir. İstehlak qiymətləri indeksinin komponentləri olan ərzaq qiymətləri yanvar-sentyabr aylarında 1%, qeyri-ərzaq qiymətləri 3.6%, xidmətlər isə 0.4% dəyişmişdir. Hesablamalara görə 1.5%-lik orta illik inflyasiyanın 0.4% bəndi ərzaq məhsullarının, 0.9% bəndi qeyri-ərzaq mallarının və 0.2 faiz bəndi xidmətlərin qiymətinin artması ilə əlaqədar olmuşdur.

Qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən və mövsümi volatilliyə malik olan məhsulların qiymət dəyişməsindən təmizlənərək hesablanan orta illik baza qiymət indeksi yanvar-sentyabr aylarında 1.8% təşkil etmişdir.

Qrafik 3.1.

Orta illik inflyasiya



Mənbə: DSK məlumatları əsasında AMB hesablamaları

2014-cü ilin yanvar-avqust aylarında idxal qiymətləri cəmi 0.5% artmışdır. İdxal olunan istehlak mallarında isə qiymət artımı 1.5% olmuşdur. 2014-cü ilin 9 ayında ölkənin xarici ticarət tərəfdaşı olan İEO-də 1.1%, İEOÖ-də 8.5%, neft ixrac edən ölkələrdə isə 8.2% inflyasiya qeydə alınmışdır. Ümumilikdə isə, xarici ticarət tərəfdaşı olan ölkələrdə ortalama 5.4% inflyasiya müşahidə olunmuşdur ki, bu da Azərbaycanın inflyasiyadan 3.9 faiz bəndi çoxdur. Sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi (SiQi). 2014-cü ilin 9 ayında sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi 1.2% artmışdır. Qiymət artımına əsas səbəb emal sənayesində qiymətlərin 16.8% artması olmuşdur. Mədəncixarma sənayesində isə 1.1%-lik qiymət azalması baş vermişdir.

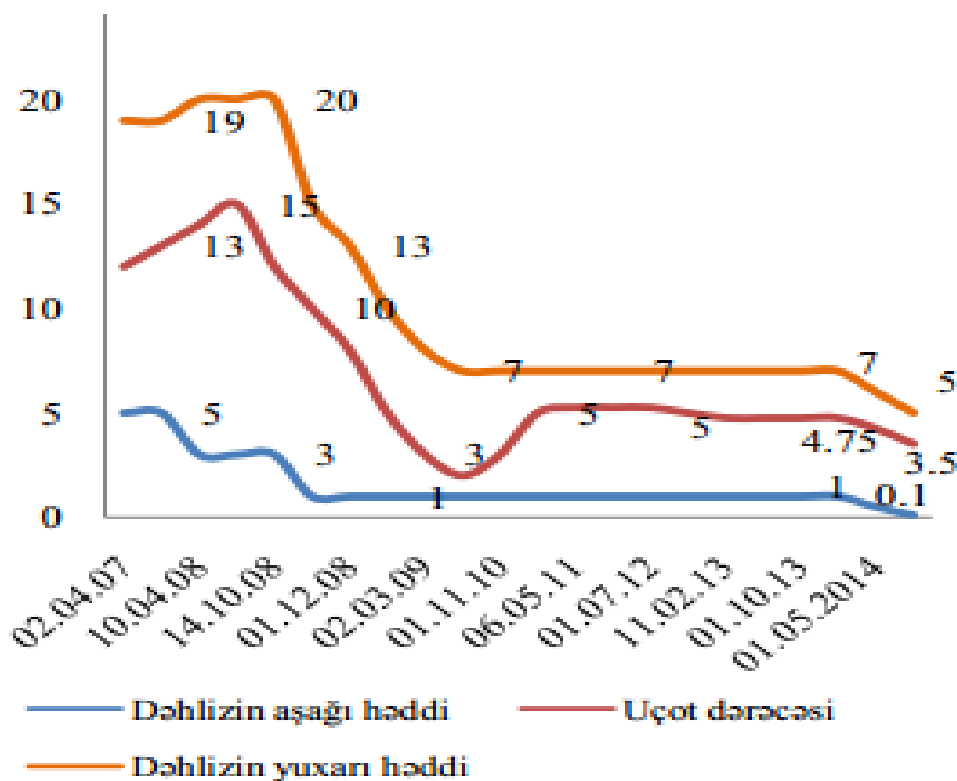
2014-cü ildə iqtisadi artım davam etmiş və bunun başlıca mənbəyi qeyri-neft sektoru olmuşdur. Azərbaycan yuxarı orta gəlirli ölkələr qrupunda mövqeyini möhkəmləndirmişdir. Şaxələnmə prosesləri davam etmiş, iqtisadi artımın daxili və xarici tələb mənbələri arasında yenidən balanslaşması müşahidə olunmuşdur. Cari ilin 11 ayında real ÜDM 2.2%, o cümlədən qeyri-neft iqtisadiyyatında 6.5% artmışdır. ÜDM-in 60%-i qeyri-neft sektorunun payına düşmüşdür. Qeyri-neft sənayesində 6.6%, turistlərin yerləşdirilməsi və ictimai iaşədə 16.8%, informasiya və rabitədə 14.2%, tikintidə 8.6% artım qeydə alınmışdır. “Sənaye ili” çərçivəsində aparılan məqsədyönlü siyasət emal sənayesində istehsalın artımına müsbət təsir etmişdir. Cari ildə istehsalçı Etimadlındeksi yüksək səviyyədə qalmışdır. Qeyri-neft sektorunda yüksək iqtisadi fəallıq şəraitində cari ildə ölkədə 100 mindən çox yeni, o cümlədən 82 mindən çox daimi iş yeri açılmışdır. 2014-cü ildə iqtisadi artımda daxili tələb, o cümlədən investisiyalar və istehlak mühüm rol oynamışdır. Cari ilin 11 ayında ölkə iqtisadiyyatına 14.7 mlrd. manat məbləğində investisiya qoyulmuşdur ki, bunun da 63.1%-i qeyri-neft sektorunun payına düşür. Dövlət büdcəsinin xərcləri də daxili tələbi dəstəkləmişdir. Əsas kapitalla investisiyaların 38.9%-ni büdcə vəsaitləri təşkil etmişdir. Ötən 11 ayda əhalinin istehlak xərclərinin artımı 7.5% təşkil etmişdir. İstehlak bazarında satılmış əmtəə və xidmətlərin həcmi 9% artmışdır. Mərkəzi Bankın ev təsərrüfatları arasında keçirdiyi sorğular istehlakçı Etimadlındeksinin də yüksək səviyyədə qaldığını göstərir.

2014-cü ildə Mərkəzi Bankın pul siyasəti alətləri iqtisadiyyatın artım dinamikası, inflyasiya gözləntiləri və pul siyasətinin məcmu tələbə və qiymətlərə ötürücülük qabiliyyətinin xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla tətbiq olunmuşdur. Aşağı inflyasiya şəraitində Mərkəzi Bank 2014-cü ilin ilk 9 ayında iqtisadi tsiklə adekvat olaraq pul siyasətinin təşviqedicilik imkanlarından istifadə etmişdir. Inflyasiyanın aşağı səviyyəsini, iqtisadi artıma təsir edən

məcmu tələb amillərini, pul kütləsinin artım templərini nəzərə alaraq, qeyri-neft sektorunda və real sektorda investisiya fəallığının daha da artmasına və iqtisadiyyatın şaxə-lənməsinə şərait yaratmaq və bununla da iqtisadi artıma zəruri dəstək vermək məqsədilə Mərkəzi Bank faiz dahlizinin parametrlərinə 2 dəfə dəyişiklik etmişdir. Nəticədə uçot dərəcəsi mərhələlərlə 4.75%-dən 3.5%-ə, dahlizin yuxari həddi 7%-dən 5%-ə, aşağı həddi isə 1%-dən 0.1%-ə endirilmişdir. Eyni zamanda bankların xarici və daxili öhdəlikləri üzrə məcburi ehtiyat normaları 2014-cü il avqustundan 3%-dən 2%-ə endirilmişdir.

Qrafik 3.2

Faiz dahlizinin parametrləri, %



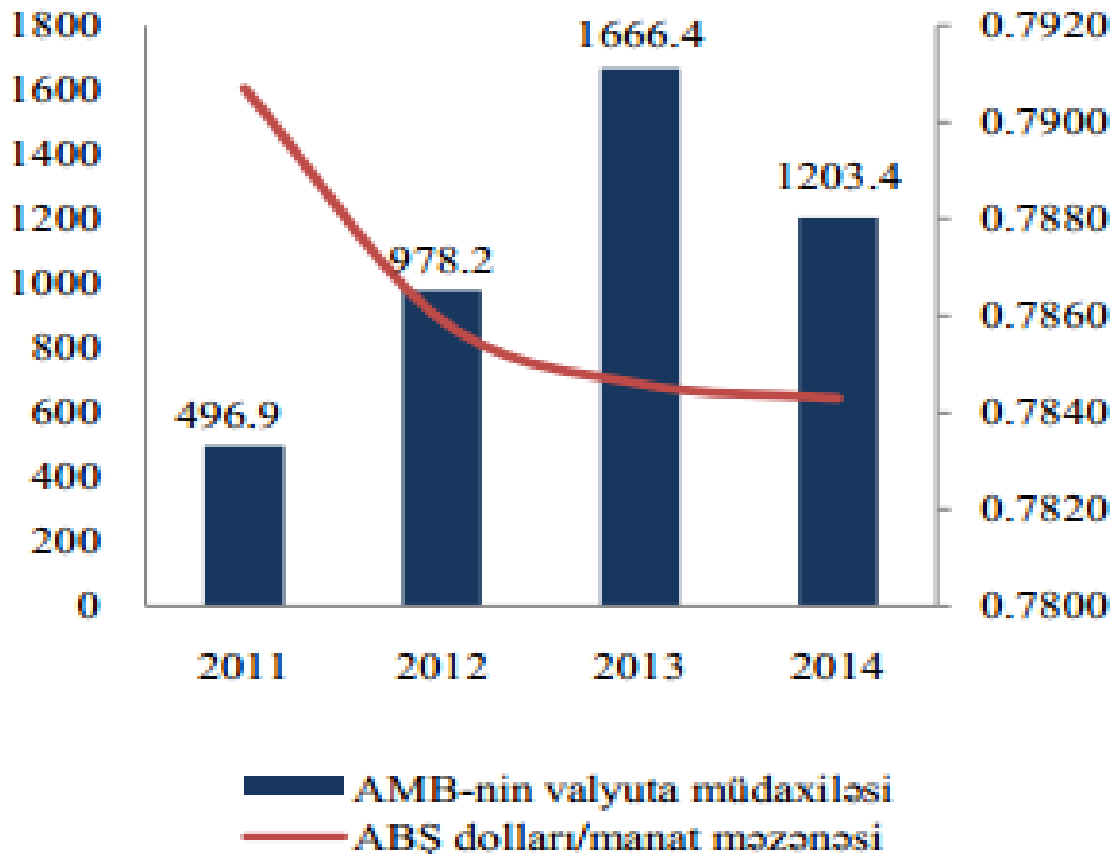
İnflyasiya və iqtisadi artım parametrlərinin konkret uzlaşması ölkədaxili və xarici iqtisadi artım amillərini nəzərə alaraq dövlətin iqtisadi proqramları çərçivəsində müəyyənləşməlidir. İnflyasiya problemləri ilə mübarizə apara bilən inkişaf etmiş digər ölkələrin iqtisadiyyatında baş verən proseslərə və iqtisadi siyasətə nəzər salsaq görərik ki, onlar bu nailiyyətləri «üzən», yəni

tənzimlənən məzənnə rejimi sayəsində əldə etmişlər. Belə ki inkişaf etmiş ölkələrdə sərbəst dəyişən (üzən) məzənnələr şəraitində devalvasiya və revalvasiya prosesləri gündəlik olaraq valyuta bazarında baş verir. Makroiqtisadi sabitliyin qorunması məqsədilə valyuta ehtiyatlarının maksimal dərəcədə artırılması pul-kredit siyasəti səmərəliliyi baxımından Mərkəzi Bank üçün əsas hədəf olmamalıdır. Valyuta ehtiyatları yalnız məqbul monetar inflyasiya ilə müşahidə olunan alışyönlü valyuta müdaxiləsi çərçivəsində artırılmalıdır. 2014-cü ildə MB-in apardığı məzənnə siyasətinin parametrləri makroiqtisadi sabitliyin qorunması zərurəti, tədiyyə balansının vəziyyəti, bank sektorunda maliyyə sabitliyinin və qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin qorunması hədəfləri nəzərə alınmaqla müəyyənləşdirilmişdir. Hesabat dövründə Mərkəzi Bank özünün məzənnə siyasətini ABŞ dolları/manat ikitərəfli məzənnəsinin hədəflənməsi çərçivəsində həyata keçirmişdir. Ölkənin tədiyyə balansında profisitın mövcud olması şəraitində hesabat dövründə də valyuta bazarında təklif tələbi üstələmişdir. Bu şəraitdə məzənnənin möhkəmlənməsinin qarşısını almaq üçün Mərkəzi Bank tərəfindən 2014-cü ilin 9 ayında 1.2 mlrd. ABŞ dolları həcmində valyuta alışları həyata keçirilmişdir.

Nəticədə, dövr ərzində manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi demək olar ki, dəyişməmiş və cəmi 0.03% möhkəmlənmişdir.

Qrafik 3.3

**2014-cü ilin 9 ay ərzində AMB-nin valyuta sterilizasiyası (mln. ABŞ dolları)
və manatın ABŞ dollarına nəzərən məzənnəsi**



Mənbə: AMB.

Manatın nominal ikitərəfli məzənnəsinin dinamikası real ikitərəfli məzənnələrin dəyişməsinə təsir göstərmişdir. Belə ki, Avrozona, Rusiya, Ukrayna, Qazaxstan, İsrail milli valyutalarına nəzərən manat həm nominal, həm də real olaraq möhkəmlənmişdir. ABŞ, Böyük Britaniya, Türkiyə, Gürcüstan, İran, Yaponiya, Çin, Belarus, Cənubi Koreya, İsveçrə valyutalarına nəzərən manat real olaraq ucuzlaşmışdır. 2014-cü ilin 9 ayı ərzində qeyri-neft sektoru üzrə nominal effektiv məzənnə (ümumi ticarət

dövriyyəsi üzrə) 10.5% bahalaşmışdır. Aparılmış model qiymətləndirmələrə görə NEM-in 1% möhkəmlənməsi istehlak qiymətlərini 0.28% bəndi azaldır.

Cədvəl 3.1

2014-ci ilin 9 ayında manatın ikitərəfli nominal məzənnəsi, %-lə

	2013-cü ilin dekabrına nəzərən	
	Nominal ikitərəfli məzənnə indeksi*	Real ikitərəfli məzənnə indeksi
ABŞ	100	97.6
Avrozona	106.1	104.7
Böyük Britaniya	100.3	97.9
Türkiyə	107.1	99.6
Rusiya	115.3	107.3
Ukrayna	156.7	133.5
Gürcüstan	101.8	99.6
İran	106.7	95.2
Qazaxıstan	118.1	110.3
Yaponiya	103.6	99.6
İsrail	103.6	102.9

Mənbə: AMB

İqtisadi inkişafın təmin olunmasında pul-kredit siyasətinin qiymətləndirilməsinə gəldikdə hökumətin son proqnozlarına görə 2014-cü ildə ölkədə iqtisadi artım 3.6%, o cümlədən qeyri-neft sektorunda 8.1%

səviyyəsində olmuşdur. İlinsonunadək qeyri-neft sektorunun bütün sahələrində artım olmuşdur. AMB tərəfindən aparılan Real Sektorun Monitorinqi (RSM) də iqtisadi aktivlik üzrə gözləntilərin optimist olduğunu göstərir. Belə ki, RSM-in nəticələrinə əsasən ilin əvvəlindən qeyri-neft sənayesi üzrə istehsal gözləntisi indeksi artıma meyillidir. Gözləntilərin belə müsbət olması sənayedə realizə olunmamış izafi mal ehtiyatının azalması da özünü biruzə verir. İstehsal gözləntilərinin müsbət və yüksək səviyyədə qalması faktiki istehsalın artımı üçün zəmin yaradır. 2014-cü ilin sonuna nəqbin gözləntilər eyni zamanda ticarətin mebel, elektrik məişət avadanlıqları sektorlarında və xidmətə tələbdə də müşahidə edilir.

3.2. Azərbaycanda pul-kredit siyasətinin makroiqtisadi nəticələri və səmərəlilik göstəriciləri

İqtisadi inkişafın təmin olunması, mövcud resurslardan səmərəli istifadə olunması, əhəlinin yaşayış səviyyəsinin yaxşılaşdırılması hər bir normal iqtisadi sistemin əsas iqtisadi məsələlərinin həyata keçirilməsinin önündə durur. Elə buna görə də yeni bir iqtisadi sistem yaradarkən əmtəə və xidmətlər bazarının tarazlığını təmin etmək əsas şərtədir. İqtisadçı alimlərə görə həmin bu iqtisadi tarazlığa həm, A.Marşalın fikrincə, resurs axını vasitəsilə, həm də L.Valrasın fikrincə qiymət strukturundakı dəyişmələrlə nail olmaq olar. C.Keyns isə iqtisadiyyatın qeyri-tarazlıq vəziyyətini nəzərə alaraq onun makroiqtisadi təmini üçün tənzimlənməsi fikrini irəli sürmüşdür.

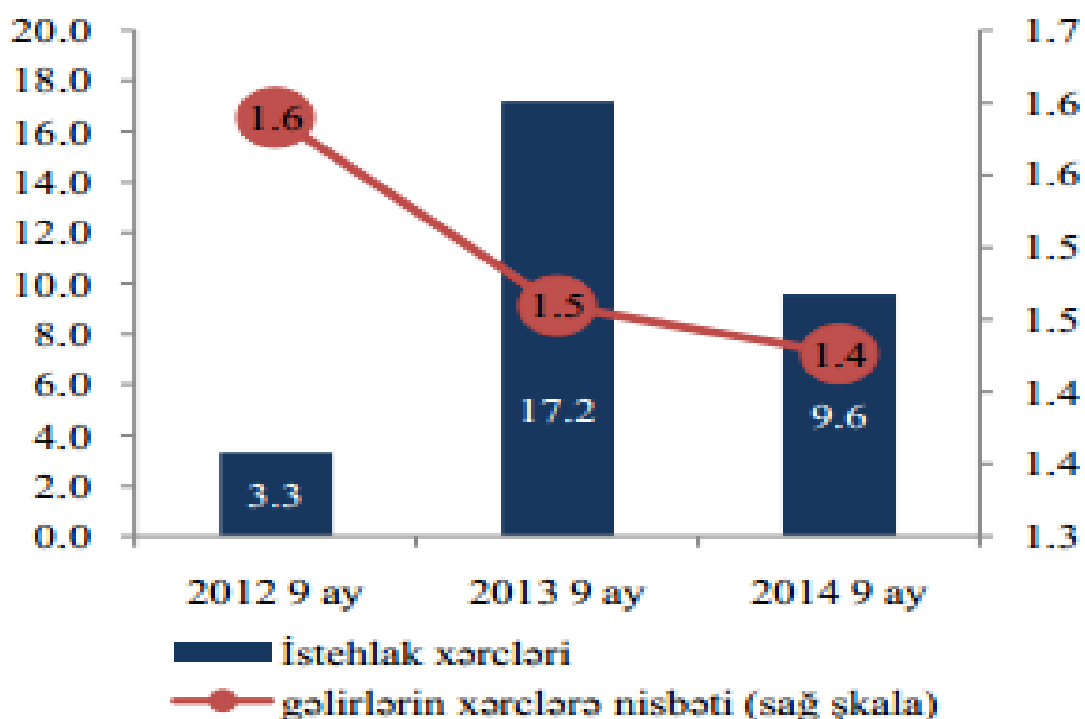
Ümumiyyətlə, iqtisadiyyatın normal halının mümkünlüyü istehsalçılarla istehlakçılar arasında mənafeələrin uzlaşması nəticəsində baş verə bilər və məhz bu prosesdən sonra normal və sabit iqtisadi inkişafdan söhbət gedə bilər. Eyni zamanda iqtisadi sabitliyin çox mühüm məsələlərlə bağlılığı bizə yaxşı məlumdur. Burada ilk növbədə iqtisadi artım, istehsalın inkişaf etdirilməsində əsaslı struktur islahatların işlənilib hazırlanması və həyata keçirilməsi çox

mühüm amillər kimi çıxış edir. Bütün bunların düzgün formada, ölçülüb-biçilmiş şəkildə həyata keçirilməsi son nəticədə makroiqtisadi sabitliyə və iqtisadi artıma gətirib çıxarır.

Makroiqtisadi sabitliyə nail olmaq üçün xüsusi olaraq pul-kredit siyasətinin üzərinə böyük yük düşür. Məhz bu səbəbdən bu siyasətin qarşısında iqtisadi inkişafə əlaqədar yeni vəzifələr durur. Ölkəmizdə gedən iqtisadi islahatların nəticəsində, aparılan pul-kredit siyasətinin düzgün istiqamətlərinin işlənilib hazırlanması və həyata keçirilməsi vasitəsilə ölkədə 2014-cü ilin göstəricilərinə əsasən deyə bilərik ki, makroiqtisadi sabitlik bərqərar olmuş yüksək iqtisadi artıma nail olmaq mümkün olmuşdur. 2014-cü ilin 9 ayında əlverişli xarici iqtisadi mövqe şəraitində ölkə iqtisadiyyatında artım prosesləri davam etmişdir. Yanvar-sentyabr aylarında qeyri-neft iqtisadiyyatının yüksək artımı ümumi iqtisadi artımın əsas amili kimi çıxış etmişdir. Məcmu tələb Cari ilin 9 ayında əhali gəlirlərinin və iqtisadiyyata investisiya qoyuluşlarının artması ÜDM-in tələb komponentlərində öz əksini tapmışdır. Son istehlak xərcləri. 2014-cü ilin 9 ayında əhalinin nominal pul gəlirləri ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 5.4%, real olaraq isə 3.9% artmışdır. Adambaşına düşən pul gəlirləri nominal olaraq 4%, real olaraq isə 2.5% artmışdır. 2014-cü ilin yanvar-avqust aylarında ölkədə orta aylıq əmək haqqı nominal ifadədə 5.9% artaraq 440.9 manat təşkil etmişdir. Əhalinin sərəncamında qalan gəlirlər ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 5.9% artaraq 24.7 mlrd. manat təşkil etmişdir. Əhali gəlirlərinin xərcləri örtmə əmsali 1.4 olmuşdur. 2014-cü ilin 9 ayında əhalinin real gəlirlərinin artması şəraitində ümumi istehlakçı fəallığı yüksək olmuşdur. İstehlak xərcləri ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 9.6% (2013-cü ilin 9 ayında 17.2%) artmışdır.

Qrafik 3.4

Son istehlak xərclərinin dəyişməsi, ö.i.m.d.n.%-lə



Mənbə: DSK

İstehlak xərclərinin artımı pərakəndəəmtəə dövriyyəsinin artımına şərait yaradır. 2014-cü ilin yanvar-sentyabr aylarında istehlakçıların tələbatlarının ödənilməsi məqsədilə istehlak bazarında satılmışəmtəə və xidmətlərin həcmi ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 8.9% artmışdır. Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin həcmi ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən 9.4%, o cümlədən özəl bölməüzrə 9.4% artmışdır. 2014-cü ilin 9 ayında ötən ilin müvafiq dövrünə nəzərən pərakəndə ticarət dövriyyəsi ərzaq mallarıüzrə 3.2% , qeyri-ərzaq mallarıüzrə 15.9% artmışdır. Əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərdə isə artım 6.4%, o cümlədən qeyri-dövlət mülkiyyəti üzrə 7.8% təşkil etmişdir. Əhaliyə göstərilən pullu xidmətlərin 76.8%-i özəl sektorun payına düşmüşdür. “Ev təsərrüfatlarının maliyyə davranışları, niyyətləri və inflyasiya gözləntiləri”üzrə 4250 ev təsərrüfatı (ailə) arasında Mərkəzi Bank tərəfindən 2014-cü ilin sentyabr ayında keçirilmiş növbəti sorğu

İstehlakçınamı indeksinin beynəlxalq praktikada kifayət qədər yüksək hesab olunan səviyyədə və pozitiv zonada olduğunu göstərmişdir. Hökumətin xərcləri. Hesabat dövründə hökumətin istehlak xərcləri başlıca olaraq dövlət büdcəsindən mal və xidmətlərə sərf olunmuş xərclər hesabına formalaşmışdır. Büdcə vəsaitlərinin 43.9%-i iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsinə, 11.2%-i əhalinin sosial müdafiəsi və sosial təminatına, 7.6%-i təhsilin, 3.5%-i isə səhiyyənin maliyyələşməsinə xərclənmişdir. İnvestisiya xərcləri. 2014-cü ilin 9 ayında ölkə iqtisadiyyatına investisiya qoyuluşu 0.2% artaraq 11.9 mlrd. manat təşkil etmişdir ki, bu da ÜDM-in 27%-ə bərabərdir. Qeyrineft sektoruna investisiyaların həcmi 7462.4 mln. manat təşkil etmişdir. Qeyri-neft sektoruna investisiyaların ümumi investisiya qoyuluşlarında xüsusi çəkisi 62.9% təşkil etmişdir.

Əsas kapitala yönəldilmiş vəsaitin 70.4%-i daxili mənbələr hesabına maliyyələşdirilmiş, onun 34.9%-i isə qeyri-dövlət bölməsinin payına düşmüşdür. Əsas kapitala yönəldilmiş sərmayənin 29.6%-i xarici mənbələr hesabına formalaşmışdır. İnvestisiyaların 55.2%-i müəssisə və təşkilatların vəsaitləri hesabına, 35.2%-i isə büdcə vəsaitləri hesabına maliyyələşmişdir.

2014-cü ilin ötən dövründə geniş pul kütləsi iqtisadiyyatın tələbatına və inflyasiyaya adekvat olaraq dəyişmiş, onun strukturunda yaxşılaşma prosesi davam etmişdir. Manatla geniş pul kütləsi (M2) 9 ayda 5.7% artaraq 17367.8 mln. manata çatmışdır. Bank sisteminin pul yaratma qabiliyyətini ifadə edən pul multiplikatorunun dövr ərzində artıma meyilli olması (ilin əvvəlinə nəzərən 6.6% artım) qeyri-nağd pul kütləsinin həcmnin genişlənməsinə şərait yaratmışdır. AMB Dövr ərzində mövsümi amillərin təsiri ilə manatla pul bazasında 0.8% azalma müşahidə olunmuşdur. Mövsümi təmizlənmiş pul bazasının dinamikasında ilin əvvəlinə nəzərən 6% artım baş vermişdir. AMB 2014-cü ilin 9 ayda geniş pul kütləsi (M3) 9.1% artaraq 01.10.2014-cü il

tarixinə 21113.1 mln. manata çatmışdır. Xarici valyutada depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi dövrün sonuna 34.8% təşkil etmişdir. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul kütləsində payı isə dövrün sonuna 17.7% olmuşdur. İlin əvvəlindən manatla nağdsız pul kütləsi 16.7% artmışdır ki, bu da nağdsız ödəniş infrastrukturundan istifadə səviyyəsinin artdığını göstərir.

Cədvəl 3.2.

Pul aqreqatları, mln. manat

	01.10.13	01.01.14	01.04.14	01.10.14
M0 (Nağd pul)	9560	10458.7	9953.6	10389.9
M1 (Nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)	11736.8	12736.9	12300.5	12834.7
M2 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)	14809.6	16434.8	16132.3	17367.8
M3 (Nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manat və xarici valyuta)	17613.6	19359.8	19377.0	21113.1

Mənbə: AMB

2014-cü ildə aşağı inflyasiya şəraitində Mərkəzi Bank pul siyasətinin təşviqedicə imkanlarından istifadə etmişdir. İqtisadi artımın daxili və xarici amillərini, ümumən, iqtisadi tsikldəki meylləri nəzərə alaraq Mərkəzi Bank pul siyasətini yumşaltmışdır. Qeyri-neft sektorunda investisiya fəallığının daha da artmasına və faiz dərəcələrinin enməsinə şərait yaratmaq üçün Mərkəzi Bank 2014-cü ildə faiz dəhlizi parametrlərinə 2 dəfə dəyişiklik etmişdir. Nəticədə uçot dərəcəsi mərhələlərlə 4.75%-dən 3.5%-ə endirilmişdir. Eyni zamanda bankların xarici və daxili öhdəlikləri üzrə məcburi ehtiyat normaları

3%-dən 2%-ə endirilmişdir. Bu tədbirlər depozit və kreditlər üzrə faiz dərəcələrinə azaldıcı təsir etmişdir. 2014-cü ilin 11 ayında manatla pul kütləsi pula tələbə uyğun olaraq 6.6% artmış, onun strukturunun yaxşılaşması davam etmişdir. Qeyri-nağd pul kütləsinin artımı nağd pul kütləsinin artımını 22 faiz bəndi üstələmişdir.

Lakin əldə olunan bu nailiyyətlərlə kifayətlənmək qətiyyəti düzgün olmazdı. İstənilən ölkənin iqtisadiyyatında yaranan qeyri-sabitlik ölkədə tələb və təklifin müxtəlif formalarda uyğunsuzluğu ilə əlaqələndirmək olar. Eyni zamanda, məlumdur ki, bu qeyri-sabitlik müntəzəm, proqnozlaşdırılan xarakter alırsa iqtisadi silsilə adlanır. Bu iqtisadi silsilənin yaranmasının da müxtəlif daxili və xarici amillərinin olması müxtəlif mənbələrdən bizə məlumdur. Daxili amillərə istehsalat birbaşa və ya dolaylı yolla iqtisadi siyasətin təsiri və s. aid etmək olar. Xarici amillərdən bir neçəsini bizim respublikamıza da aid etmək olar. Belə ki, bu xarici amillərə müharibə və digər siyasi sarsıntılar, yeni neft və d. xammal yataqların kəşfini, əhəlinin miqrasiyasını, ictimai istehsal strukturunu dəyişən texnoloji yeniliklər, innovasiya və s. aiddir.

İqtisadiyyatın inkişafı hamar yolla, maneəsiz baş vermir. Məhz buna görə də dünya ölkələrinin nəzəriyyəçiləri və praktikləri iqtisadiyyatdakı bu tərəddüdləri aradan götürmək üçün müəyyən tənzimləmə tədbirləri işləyib hazırlamışlar. Onlar arasında müxtəlif fikir ayrılığına baxmayaraq antisilsilə siyasətin əsasən iki konsepsiyası işlənib hazırlanmışdır ki, bu da makroiqtisadi sabitlik üçün məcmu tələbin tənzimlənməsinə üstünlük verən keynsçi və makroiqtisadi sabitliyin yaranması üçün məcmu təklifin tənzimlənməsinə üstünlük verən neokonservativ konsepsiyadır. Son dövrdə neokonservativlər monetarist nəzəriyyəyə əsaslanaraq iqtisadi silsilənin tənzimlənməsində pul-kredit siyasəti alətlərindən istifadəyə xüsusi əhəmiyyət verirlər.

Pul-kredit siyasətinin makroiqtisadi nəticələri özünü real sektorun inkişafında göstərir ki, bu da öz növbəsində bu siyasətin ötürücü mexanizmi vasitəsilə həyata keçirilir. Ötürücü mexanizmin fəaliyyəti çox mürəkkəb bir prosesdir. Belə ki, pul-kredit siyasəti onun ayrı-ayrı bölmələrində görülən işlərdən asılıdır. Bu bölmələrə əsasən:

- mərkəzi bank tərəfindən real pul kütləsinin həcmnin $(M/p)^2$ dəyişməsi;
- pul bazarında faiz dərəcəsinin dəyişməsi;
- məcmu xərclərin faiz dərəcəsinin dəyişməsinə reaksiyası;
- məcmu tələb (məcmu xərclər) dəyişməsinə uyğun istehsal həcmnin dəyişməsi aiddir.

Məlumdur ki, pul kütləsinin artımının aşağıdakı kanalları mövcuddur:

1)Mərkəzləşdirilmiş kanallar,

2)Valyuta bazarına müdaxilə,

3)Açıq bazar əməliyyatları,

4)Mərkəzi Bankdakı məcburi ehtiyat fondundakı vəsaitlərin dəyişməsi,

5)Mərkəzi Bank tərəfindən emissiya edilmiş pulun multiplikasiyası nəticəsində bank sisteminin əmanət və depozitlərinin dəyişməsi.

Azərbaycana gəldikdə deməliyik ki, burada iqtisadiyyatın pulla təmin olunması səviyyəsinin aşağı olması Mərkəzi Bank tərəfindən pul emissiyası ilə bağlı deyil. Burada problem bank sisteminin pul yaratmaq qabiliyyətinin zəifliyindən ibarətdir. Yəni multiplikativ fəaliyyətin zəif olması məsələsidir.

Bank multiplikatoru ölkənin bank sistemi çərçivəsində nağdsız pulların bir bankdan başqa banka hərəkəti prosesində kommersiya banklarının hesablarında onların həcmnin artması deməkdir.

Onu da qeyd etmək lazımdır ki, bank, kredit və depozit multiplikatoru müxtəlif nöqtəyi nəzərdən multiplikasiyanın vahid mexanizmini xarakterizə

edir. Bank multiplikatoru multiplikasiya prosesini onun subyektlərinin mövqeyindən tərənnüm edir. Buraya pulu multiplikasiyaladıran – kommersiya bankları və qeyri-bank təşkilatları aiddir.

Kredit multiplikatoru multiplikasiya prosesinin hərəkətverici qüvvəsini açıqlayır. Yəni multiplikasiyanın yalnız bazar münasibətlərinin kreditləşməsi zamanı baş verə bilməsi faktını açıqlayır.

Kredit multiplikatoru dedikdə kommersiya banklarının kreditlərinin mərkəzi bankın kommersiya banklarına verdiyi kreditlərə nisbəti kimi başa düşmək olar.

Depozit multiplikatoru multiplikasiyanın obyektini, daha dəqiq, multiplikasiya prosesində artan kommersiya banklarının depozit hesablarındakı pulları tərənnüm edir.

Ümumi şəkildə *pul multiplikatorunu* pul təklifinin pul bazasına qarşı münasibəti kimi təsəvvür etmək olar:

$M = \frac{M_s}{M_B} \quad (1)$	
Burada	M_s – pul təklifi ($M_s = \text{nağd pul} + \text{tələbolunanadək depozitlər}$) M_B – pul bazası ($M_B = \text{nağd pul} + \text{ehtiyatlar}$)

(1) formulundan (2) formulunu çıxarmaq olar.

$$M_s = m M_B \quad (2)$$

Beləliklə pul təklifi birbaşa pul bazasının həcmindən və pul multiplikatorundan asılıdır.

Buradan belə nəticəyə gəlmək olar ki, pul multiplikatorunun əmsalının artırılması yolu ilə pul təklifini artırmaq olar və bu zaman pul bazasının genişlənməsinin və tədaviə pul kütləsi artıqlığının qarşısı alınmış olar.

Pul bazası dedikdə mərkəzi bank tərəfindən buraxılan (Mərkəzi Bankın xəzinədarlığında olan nağd pullar nəzərə alınmadan) nağd pullar və kommersiya banklarının məcburi ehtiyatları nəzərdə tutulur.

Pul

multiplikator pul bazasının artması zamanı pul təklifinin necə dəyişməsinə göstərir. Depozit əmsal və ehtiyat normasının artması uyğun olaraq pul multiplikatorunu azaltmış olur. Bu səbəbdən məcburi ehtiyat normasının aşağı salınması ölkəmizdə pul multiplikatoru sahəsində nailiyyətlərin əldə olunmasına gətirib çıxara bilər.

Ümumiyyətlə, tədaviə pul kütləsinin artımı bütövlükdə mərkəzi bankın kredit emissiyası ilə müəyyənləşir. İstənilən istiqamətdə mərkəzi bankın aktiv əməliyyatlarının genişlənməsi pul bazasının artmasına və multiplikator effekti vasitəsilə pul kütləsinin artmasına səbəb olur. Pul kütləsinin artması isə inflyasiyanın tempinə təsir göstərir. Bəbəliklə mərkəzi bankın aktiv əməliyyatları istənilən istiqamətdə inflyasion xarakter daşıyır. Mərkəzi bankın aktivlərinin strukturuna əsasən inflyasiyanın yaranma mənbələri haqda mülahizə etmək olar. Lakin, kredit multiplikatorunun genişlənməsi mərkəzi bankların kreditlərinin sabit səviyyəsində də bank sistemində pul bazasının gələcək artması hesabına pul kütləsinin artmasına səbəb olur.

İqtisadiyyatda kommersiya banklarının kreditləri yeni pullar yaratmır, bu səbəbdən də iqtisadiyyatın kommersiya bankları vasitəsilə kreditləşməsinin artması öz təbiətinə görə qeyri inflyasion xarakter daşıyır. Lakin kommersiya banklarının mərkəzi bankdan asılı olmadan – məcburi olmayan ehtiyatlarla nağdiyyatın həcminə təsir imkanı vardır. Mərkəzi bankda olan bu ehtiyatlar kommersiya bankları üçün faiz gəlirləri gətirmir. Lakin kommersiya bankları

bu ehtiyatlara malik olmağa üstünlük verirlər. Belə ki, bu ehtiyatların mərkəzi bankda olması kommersiya banklarına öz müştərilərinə yeni kreditlər verməyə imkan yaradır. Tədavüldə pul qıtlığı yaranan zaman kommersiya bankları özlərinin məcburi olmayan ehtiyatlarını azaldır və bu pullar nağd və nağdsız şəkildə tədavülə daxil olur, bununla da iqtisadiyyatda ödəmə vasitələrinin həcmi artırılmış olur.

Ölkəmizdə pul multiplikatoru probleminin aradan qaldırılması istiqamətində pul-kredit siyasətinin təkmilləşdirilməsi baxımından ölkədə bank infrastrukturunun inkişafı Mərkəzi Bank tərəfindən ciddi şəkildə diqqət mərkəzinə alınmışdır. Bunun üçün ilk növbədə mükəmməl ödəniş sistemlərinin mükəmməlliyi, banklararası elektron hesablaşmalar sistemi, plastik kart dövriyyəsinin sürətlə genişlənməsi və bununla da nağdsız pul kütləsinin artmasına şərait yaradılmalıdır. Məhz bu şəraitdə ölkədə pul aqreqatlarının tərkibinin inkişafı istiqamətində müsbət nəticələr əldə etmək olar. Bu səbəbdən ödəniş sistemlərinin sabitliyinin qorunması, bu sahədə yaradılmış müasir infrastrukturun tətbiqi miqyasının genişləndirilməsi və innovasiyaların təşviqi 2014-cü ildə də Mərkəzi Bankın mühüm fəaliyyət istiqamətlərindən olmuşdur. Milli Ödəniş Sistemi vasitəsilə 2014-cü ildə həyata keçirilən ödənişlərin həcmi ÜDM-in 2 mislini təşkil etmişdir. "Elektron hökumət" quruculuğu çərçivəsində yaradılmış "Hökumət Ödəniş Portalı"nın genişləndirilməsi davam etdirilmişdir. Nəticədə kütləvi xidmətlər göstərən 19 təşkilat Portala inteqrasiya olunmuşdur. Bu təşkilatların göstərdiyi 285-dən çox xidmət növü üzrə ödənişlər həyata keçirilir. Hazırda "ASAN xidmət" mərkəzlərində fəaliyyət göstərən dövlət orqanlarının göstərdikləri xidmətlər üzrə ödənişlərin portal vasitəsilə qəbulu, həmçinin "ASAN ödəniş" sisteminin infrastrukturuna inteqrasiyası istiqamətində işlər tamamlanmaq üzrədir. 2014-cü ildə kart infrastrukturunun inkişafı davam etmişdir. Ölkədə emissiya edilmiş ödəniş kartlarının sayı 5.9 mln. ədədə, bankomatların sayı 2586-a,

POS-terminalların sayı isə 68676-ə çatmışdır. Ödəniş kartlarının sayı 5%, bankomatların sayı 6.8%, POS-terminalların sayı isə 2 dəfə artmışdır.

Beləliklə, perspektivdə pul kütləsi artımının multiplikatorun böyüyən rolu və pul bazasının ehtiyatlı artım sürətinin hesabına baş verməsi daha arzuolunandır və bu istiqamətə iqtisadiyyatımız getdikcə daha çox fikir verməlidir. Bütün bu deyilənlərdən belə bir nəticəyə gəlmək olar ki, ölkədə antiinflasiya tədbirlərinin aparılması zamanı pul təklifinin artımı pula tələbata uyğun olmalıdır. Bunun üçün isə ilk növbədə manatla geniş pul kütləsi pulun multiplikasiyası prosesinin güclənməsi hesabına artmalıdır.

2000-ci ildən pulun tədavi sürətinin azalması adət halını almışdır. Bu prosesin həyata keçməsinə Mərkəzi Bankın valyuta və pul bazarında apardığı ehtiyatlı və ölçülüb-biçilmiş siyasəti, bank sektorunun vəziyyətinin yaxşılaşdırılması, eyni zamanda yalnız bankların cari və hesablaşma hesablarındakı qalıqların səviyyəsi deyil, həmçinin müddətli depozitlərin və əmanətlərin artırılması ilə müşayiyyət olunan əhali və müəssisələrin gəlirlərinin artması da təsir etmişdir. Mərkəzi Bank pul-kredit siyasətinin qarşıya qoyduğu məqsədləri üzrə aparılan işləri və buna nail olmanın şərtlərini operativ qaydada izləməli, lazım olan vaxt isə pul-kredit siyasətində müəyyən dəyişikliklər, düzəlişlər etməlidir. Hər şeydən əvvəl Mərkəzi Bank əlində olan pul-kredit siyasəti alətlərindən istifadə edərək orta və uzunmüddətli perspektivdə daxili qiymət sabitliyinin pozulmasına gətirən xarici təsirlərə qarşı durmalıdır. İqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətini artırmaq məqsədilə güclü tədiyə balansı qorunarsa bu zaman mərkəzi bank manatın məzənnəsinin nominal artımının qarşısını almağa və qızılvalyuta ehtiyatları yığmağa çalışacaq. Pul təklifinin bu mənbəyi özündə təmin olunmuş emissiyanı tərənnüm etdirir və aşağı səviyyəli inflasiya sayılır.

Makroiqtisadisabitlik silsiləvi səciyyə daşıyır və cəmiyyətdə, iqtisadi siyasi həyatda baş verən dəyişikliklər müxtəlif amillər şəklində bu sabitliyi poza bilər. Elə buna görə də Mərkəzi Bank bu sabitliyin dayanıqlı və dönməz

olması üçün ölkənin vəziyyətini nəzərə alaraq pul-kredit siyasətinin müxtəlif istiqamətlərini işləyib hazırlamalı, lazım gəldikdə bu siyasətin alətlərində müxtəlif dəyişikliklər etməli, daha da təkmilləşdirməlidir. Bu məsələdə isə Azərbaycanın pul-kredit siyasətinin köməyinə, inkişaf etmiş və bazar iqtisadiyyatı şəraitində olan müxtəlif ölkələrin mərkəzi banklarının təcrübələri, artıq sınaqdan çıxmış üsullardan uyğun olanlarının düzgün şəkildə istifadəsi gələ bilər.

Ölkənin tədiyə qabiliyyətinin möhkəmləndirilməsi də yeridilən iqtisadi siyasətin əsas məqsədlərindən birini təşkil edir. Belə ki, bank xidmətlərinin yüksək səviyyədə təşkilini təmin etmək məqsədilə bank infrastrukturunun inkişafı üzrə ardıcıl tədbirlər həyata keçirilir.

2014-cü ildə bank sektorunun iqtisadi inkişafda rolunun daha da yüksəlməsi müşahidə olunmuşdur. Ölkənin strateji inkişaf hədəflərinə uyğun olaraq Mərkəzi Bank biznes kreditləşməsinin genişləndirilməsi üzrə müvafiq tədbirlər həyata keçirmişdir. Bankların maliyyələşmə mənbələrinin dəyərinin azaldılması, biznes kreditləri üzrə xərclərin optimallaşdırılması sahəsində mühüm tədbirlər görülmüşdür. Ölkəüzrə maliyyə sistemi aktivlərinin 90%-ni özündə cəmləşdirən bank sektorunun maliyyə dərinliyi cari ildə artmaqda davam etmişdir. Sektorun aktivləri 21.2% artaraq qeyri-neft ÜDM-in 78%-nə çatmışdır. Hazırda Azərbaycan bank sektorunun maliyyə dərinliyi bank sistemləri orta inkişaf səviyyəsində olan ölkələrə uyğundur. Bank kreditləri 18%, o cümlədən uzunmüddətli kreditlər 19.2% artmışdır. Hazırda kredit portfelinin 81%-dən çoxunu uzunmüddətli kreditlər təşkil edir. Cari ilin 11 ayında biznes kreditləri 18%, o cümlədən, sənaye və istehsalat 36.3%, kənd təsərrüfatı və emala 14.1% artmışdır. Biznes kreditlərinin cəmi kredit portfelində xüsusi çəkisi 73% olmuşdur. Regionlara kredit qoyuluşları isə 39,4% artmışdır. İstehlak kreditlərində mövcud dinamikanı və potensial riskləri nəzərə alaraq cari ildə bir sıra tənzimləmə

tədbirləri görülmüşdür. Nəticədə, istehlak kreditlərinin artım tempi ötən illə müqayisədə 1.9 dəfə azalaraq 19%-ə, ipoteka kreditləri istisna olmaqla isə 11%-ə enmiş, avtomobil kreditlərinin mütləq həcmi 31% azalmışdır. Azərbaycanda istehlak kreditlərinin kredit portfelində payı Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı üzrə ölkələrin orta göstəricisindən aşağıdır. İnkişaf etmiş ölkələrdə isə istehlak kreditlərinin portfeldə payı 50% və daha yuxarıdır. 2014-cü ilin I dövründə 92 mln. manat məbləğində ipoteka krediti verilmişdir. Nəticədə, İpoteka Fondunun kredit portfelində 628 mln. manata çatmış, ipoteka krediti alanların sayı isə 15700-ü keçmişdir. Müvəkkil banklar, sığorta şirkətləri, qiymətləndiricilər və İpoteka Fondu arasında “Elektron ipoteka”-nın tətbiqinə başlanılmışdır. İpoteka kreditlərinin ümumi həcmi 25% artaraq 1 mlrd. manatı (qeyri-neft ÜDM-in 3%-i) üstələmişdir. Son ildə iqtisadi subyektlərin maliyyə xidmətlərinə çıxış imkanlarının genişlənməsi davam etmiş, maliyyə infrastrukturundan istifadə səviyyəsi yüksəlmişdir. Hər 100 min nəfərə düşən bank xidməti nöqtələrinin sayı 10-a çatmışdır. Əhaliyə maliyyə xidmətləri göstərən “Azərpoçt”-un filialları nəzərə alınmaqla bu göstərici 20 təşkil edir. 2014-cü ildə 47 yeni bank filialı açılmışdır ki, bunun da 34-ü regionların payına düşür. Bank filiallarının yarıdan çoxu regionlarda cəmləşmişdir. Alternativ kreditləşmə mənbələrinin canlandırılması məqsədilə Mərkəzi Bank tərəfindən bank olmayan kredit təşkilatlarının fəaliyyəti cari ildə də dəstəklənmişdir. Qeyri-bank kredit təşkilatlarının sayı 157-ə, onların filiallarının sayı isə 222-ə çatmışdır. İlin əvvəlindən qeyri-bank kredit təşkilatları üzrə aktivlər 13.3%, kreditlərin həcmi isə 12.3% artmışdır. Əhalinin maliyyə xidmətlərinə çıxış imkanlarının genişlənməsində mühüm rol oynayan elektron bankçılıq xidmətlərinin inkişafı istiqamətində də tədbirlər görülmüşdür. Hazırda 23 bank internet bankçılıq, 15 bank mobil bankçılıq xidmətləri göstərir. Mərkəzi Kredit Reyestri (MKR) tərəfindən xidmətin yaxşılaşdırılması məqsədilə “ASAN xidmət” mərkəzlərində MKR-in 2

xidmət bölməsi fəaliyyətə başlamışdır. Kredit təşkilatları tərəfindən real vaxt rejimində reyestrə daxil olan sorğuların sayı 2,8 milyonu ötmüşdür.

RESURS MƏNBƏLƏRİ. 2014-cü ildə də banklara inam daha da artmış, nəticədə bank sektorunun resurs bazası genişlənmiş, resurs mənbələrinin dayanıqlığı güclənmişdir. 2014-cü ilin ötən dövründə korporativ depozitlər 35.3% artaraq 8.2 mlrd. manata, əhalinin əmanətləri isə 10.8% artaraq 7.1 mlrd. manata çatmışdır. Əhalinin manat əmanətləri 11 ayda 15% artmışdır. Regionlarda əmanətlər 12.4% artmışdır. Hazırda ölkədə hər 1000 nəfərə 473 əmanətçi düşür. Adambaşına əmanətin məbləği 745 manata, fiziki şəxslərin bank hesablarının sayı isə 6,4 milyona çatmışdır. Əhali bank sektoru ilə münasibətdə xalis kreditordur. Əhalinin əmanətlərinin həcmi kreditlərini 2,3 mlrd. manat üstələyir. Cari ilin ötən dövründə əmanətlər üzrə əhalinin faiz gəlirləri 450 mln. manat olmuşdur.

Bank sisteminin xarici və daxili şoklara qarşı dayanıqlığı 2014-cü ildə artırılmış, maliyyə sabitliyi qorunmuş, maliyyə resurslarının effektiv mobilizasiyası və bölüşdürülməsi təmin edilmişdir. Bank sistemində risklərin akkumulyasiyasının qarşısının alınması üzrə zəruri tədbirlər görülmüşdür. Bankların kapitalizasiyası davam etdirilmiş, əsas risklərin tənzimlənməsinə yönəlmiş prudensial nəzarət çərçivəsi tətbiq edilmişdir. Bank sektorunda əsas trendlərin diaqnostikası əsasında sistem əhəmiyyətli risklər preventiv qaydada məhdudlaşdırılmışdır. “Kontr-tsiklik” idarəetmə və erkən xəbərdarlıq sistemləri gücləndirilmişdir. Sektorun aktivlərinin keyfiyyətinin qorunması və kredit risklərinin tənzimlənməsi məqsədilə portfelin strukturunun yenidən balanslaşdırılması istiqamətində müxtəlif vektorlu stimulyasiya tədbirləri həyata keçirilmiş, makroprudensial nəzarət çərçivəsi sərtləşdirilmişdir. Bankların kapitalizasiyası davam etdirilmiş, kapitalizasiya potensialı aşağı olan banklar üzrə intensiv nəzarət rejimi tətbiq

olunmuşdur. Kapitalizasiya qərarının qəbulundan (avqust 2012) ötən dövr ərzində bankların məcmu kapitalı 95% və ya 2 mlrd. manat artaraq 4,2 mlrd. manata çatmışdır. Sektorun aktivlərinin 99%-nə malik bankların kapitalının həcmi 50 mln. manatdan yuxarı olmuşdur. Bank nəzarətinin risk əsaslı yeni metodoloji çərçivəsi hazırlanmışdır. Bankların davranış standartlarının müəyyənləşdirilməsi, arzuolunmaz biznes praktikasının aradan qaldırılması məqsədilə kredit təşkilatlarının sosial məsuliyyətlərinin artırılmasını nəzərdə tutan "məsuliyyətli" kreditləşməüzrə yeni metodoloji çərçivə müəyyən olunmuşdur. Banklara etimadın artırılması tədbirləri çərçivəsində maliyyə xidmətləri istehlakçılarının müdafiə mexanizmlərinin formalaşdırılması, mübahisələrin operativ tənzimlənməsi, banklarda istehlakçıların hüquqlarının müdafiəsi işinin institutlaşdırılması davam etdirilmişdir. 5Maliyyə maarifləndirilməsi sahəsində banklar, beynəlxalq təşkilatlar və dövlət qurumları ilə birgə silsilə tədbirlər davam etdirilmişdir. 40-dan çox tədris müəssisəsində maarifləndirici tədbirlər keçirilmişdir. Maliyyə savadlığının artırılmasıüzrə müxtəlif intellektual resurslardan ibarət "Maliyyə Maarifləndirilməsi Portalı"nın yaradılması tamamlanmışdır. Görülmüş tədbirlər nəticəsində bank sistemində əsas dayanıqlıq göstəriciləri yaxşılaşmış, bank sisteminin mümkün risklərə qarşı maliyyə ehtiyatlanması daha da gücləndirilmişdir. Hazırda bank sektorunun dayanıqlığının əsas indikatoru olan kapital adekvatlığı 12%-lik normaya qarşı 18,7% təşkil edir. Bank sisteminin məcmu kapitalı cari ilin 11 ayında 21,3% artmışdır. Bank sektorunun likvidliyi yüksəkdir, öhdəlik və hesablaşmaların icrası fasiləsiz həyata keçirilir. Sistemin ani likvidlik əmsalı minimum tələbi 2 dəfə üstələyir. Bank aktivlərinin keyfiyyət göstəriciləri qənaətbəxş səviyyədədir. Real sektorun və əhəlinin bank sistemə vaxtı keçmiş borclarının portfəldə xüsusi çəkisi 5.5% təşkil edir. Bu da banklar tərəfindən yaradılmış ehtiyatlarla tam örtülür. Xarici borc öhdəliklərinin bank resurslarında xüsusi çəkisi cəmi 22%

təşkil edir və bu dayanıqlıq baxımından təhlükəsiz səviyyədir. Cari ildə bankların mənfəəti ötən ilə müqayisədə 23% artmışdır. Sistemin aktivlərinin gəlirliliyi 2%, kapitalın gəlirliyi isə 13,8% təşkil etmişdir.

Mərkəzi Bankın analitik məlumatlarına əsasən qeyd etmək lazımdır ki, 2015-ci ilin pul və məzənnə siyasəti qlobal iqtisadi risklər, milli iqtisadiyyatın strateji inkişaf çağırışları nəzərə alınmaqla həyata keçiriləcəkdir. İnflyasiyanın aşağı təkrəqəmli səviyyədə saxlanması pul siyasətinin əsas hədəfini təşkil edəcəkdir. Manatın məzənnəsinin sabitliyi növbəti ildə mühüm prioritetlərdən biri olacaqdır. İqtisadi situasiyadan asılı olaraq iqtisadi artıma effektiv dəstək vermək üçün pul siyasətinin çevikliyi artırılacaqdır. Bank sektorunda maliyyə sabitliyinin təmin olunması üçün prudensial nəzarət gücləndiriləcək, kontr-tsiklik tənzimləmə davam etdiriləcəkdir. Biznes kreditlərinə çıxış imkanlarının genişləndirilməsi, real sektorun kreditləşdirilməsinin stimullaşdırılması, bank-maliyyə infrastrukturunun inkişafı mühüm prioritetlər olacaqdır. Faiz dərəcələrinin azaldılması istiqamətində tədbirlər davam etdiriləcəkdir.

Nəticə olaraq onu qeyd etmək olar ki, Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2015-ci il üçün pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatına əsasən 2014-cü ildə milli iqtisadiyyatda dinamik inkişaf və saxələnmə prosesləri davam etmiş, müxtəlif sosial-iqtisadi göstəricilər üzrə ölkənin beynəlxalq reytingləri daha da yaxşılaşmışdır. Milli iqtisadiyyat qlobal gərginliyə və risklərə qarşı daha yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirmiş, iqtisadi artım davam etmişdir. 2014-cü ildə makroiqtisadi sabitlik qorunmuş, inflyasiya aşağı təkrəqəmli səviyyədə saxlanmış və manatın məzənnəsinin sabitliyi təmin olunmuşdur. Bank sektorunun maliyyə vasitəçiliyi və maliyyə xidmətlərinə çıxış imkanları daha da genişlənmişdir. Bank sektorunda risklərin qabaqlayıcı rejimdə idarə edilməsi nəticəsində

bankların maliyyə dayanıqlığı daha da yaxşılaşmışdır. 2015-ci ildə də Mərkəzi Bankın fəaliyyətində makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunması əsas hədəflərdir. Aşağı təkrəqəmli inflyasiya səviyyəsinin qorunması və manatın məzənnəsinin sabitliyi növbəti ildə də mühüm prioritetlərdir. Eyni zamanda iqtisadi artım çevik pul siyasəti ilə dəstəkləklənəcəkdir. Mərkəzi Bank bank sektorunda maliyyə dayanıqlığının qorunmasını, o cümlədən risklərin minimallaşdırılmasını təmin edəcəkdir. Bank sektorunun maliyyə dərinliyinin artırılması və onun iqtisadi artımda daha effektiv iştirakının stimullaşdırılması istiqamətində də fəaliyyət gücləndiriləcəkdir.

Nəticə

İstənilən ölkənin mərkəzi bankının pul-kredit siyasəti kredit və pul tədaviyinə təsir edərək məcmu tələbi tənzimləmək məqsədi ilə Mərkəzi Bank tərəfindən həyata keçirilən qarşılıqlı əlaqəli kompleksi əks etdirir. Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasəti valyuta kursuna, faiz dərəcələrinə və bank sisteminin ümumi likvidliyinə təsir etməyə yönəlib bütövlükdə ölkənin pul və valyuta sisteminin istiqamətlərini müəyyən edərək iqtisadi nüfuzun yüksəlməsinə, ölkənin xarici iqtisadi əlaqələrinin inkişafına, yüksək makroiqtisadi nəticələrin əldə edilməsinə xidmət göstərir. Bu vəzifələrə nail olma iqtisadi artım, aşağı səviyyəli işsizlik və inflyasiya məqsədi daşıyır. Pul-kredit siyasəti hər şeydən əvvəl bütün iqtisadi siyasətin bir elementi kimi çıxış edir və birbaşa dövlətin prioritetləri ilə müəyyən olunur. Düzgün aparılan pul-kredit siyasəti inflyasiyanın səviyyəsinin aşağı düşməsinə, ölkədə iqtisadi artımın və məşğulluğun tənzimlənməsinə, milli valyutanın dövrçüliyinə stimül yaradır.

Magistr dissertasiyası işlənərkən aşağıdakı nəticələr əldə edilmişdir:

- Pul-kredit siyasətinin əsas vəzifələrindən olan inflyasiya səviyyəsinin minimuma endirilməsi və müəyyən səviyyədə saxlanması üçün Mərkəzi Bankın yeritdiyi pul-kredit siyasətinin ən vacib prinsipi ondan ibarətdir ki, illik inflyasiya göstəricisi ötən ilin faktiki göstəricilərindən az olsun. Aşağı səviyyəli, sabit inflyasiya sağlam, balanslaşdırılmış, uzunmüddətli iqtisadi artımın əsas şərtidir.

- Vahid pul-kredit sisteminə xidmət edən siyasətin əsas məqsədinin formalaşması uzunmüddətli perspektivlərin əldə olunması üçün nəzərdə tutulan dövlətin sosial-iqtisadi siyasətinin əsas istiqamətləri ilə müəyyənləşdirilir. Bunu nəzərə alaraq deyə bilərik ki, pul-kredit sisteminin gələcək 10 il üçün son məqsədi inflyasiya səviyyəsinin enməsinə təmin etmək, bu prosesin gedişindən sonra isə gələcəkdə sabit iqtisadi artım əldə edilməsi üçün inflyasiyanın müəyyən olunmuş həddə saxlanmasına təminat yaratmaqdan ibarət olmalıdır.

- İnflyasiya və iqtisadi artım parametrlərinin konkret uzlaşması ölkə daxili və xarici iqtisadi artım faktorlarını nəzərə alaraq dövlətin iqtisadi proqramları çərçivəsində müəyyənləşməlidir.

- Pul-kredit siyasəti birbaşa (inzibati) və dolay (iqtisadi) yolla həyata keçirir. Onların fərqi ondan ibarətdir ki, Mərkəzi Bank ya dolay yolla kredit təşkilatlarının likvidliyinə təsir edir və ya bank fəaliyyətinin kəmiyyət və keyfiyyət parametrləri ilə münasibətdə limit müəyyən edir. Onu da qeyd etmək lazımdır ki, hal-hazırda Azərbaycanda istifadəsi məqbul olan alət açıq bazar əməliyyatları alətidir.

- Pul-kredit siyasəti ümumi nəticədə investisiya və ÜDM həcminə təsir edir. Onun fəaliyyəti fiskal siyasətdən daha çevikdir və iqtisadiyyatdakı proseslərə daha tez reaksiya verir. Ona siyasi əməl təsir etmir.

- Pul-kredit siyasətinin əsasında pulun və pul-kredit siyasətinin təsiri prosesini öyrənən pul nəzəriyyələri durur. Bunlardan da əsas pulun miqdarını, sürətini araşdıran nəzəriyyələrdir. Pulun tədavül sürəti pul təklifi ilə tərs istiqamətdə dəyişməyə meyl edir. Yəni pul təklifi məhdudlaşanda pulun tədavül sürəti artmağa meyl edir və tərsinə pul təklifini artırmaq üçün geniş dövrdə siyasi (pul-kredit) qərar qəbul edildikdə pulun tədavül sürəti düşür. Başqa sözlə *ucuz pullar siyasəti* zamanı pulun tədavül sürəti azalır, hadisələrin tərsinə gedişi zamanı - *baha pullar siyasəti* zamanı pulun tədavül sürətini artırır.

- Pul-kredit siyasəti həyata keçirərək mərkəzi bank kommersiya banklarının kredit fəaliyyətinə təsir edərək və iqtisadiyyatın kreditləşməsinin genişləndirilməsi və ya ixtisarını tənzimləyərək daxili iqtisadiyyatın stabil inkişafına, daxili iqtisadi proseslərin balansına, pul tədavülünün möhkəmləndirilməsinə nail olur. Beləliklə kreditə təsir etmə təsərrüfatın inkişafının daha dərin strateji məqsədlərinə nail olmağa imkan verir.

ƏDƏBİYYAT

1. «Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu (12 dekabr 2004-cü il. №118-IQ)
2. Banklar haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu(17.12.2014)
3. Bank işi və elektron bankçılıq. Ə.Abbasov, Z.Məmmədov, R.Rzayev, Ş.Həmişəyeva. Qanun, 2003
4. Məmmədov Zəhid “Pul,kredit və banklar” Bakı-2010
5. Məmmədov Z.F. “Maliyyə və kredit” Bakı-2008.
6. R.V. Əsgərova. “Pul, kredit və banklar” Dərslik Bakı 2009
7. “Maliyyə,pul tədavülü və kredit” Bakı-2000
8. Sadıqov Elnur “Bank əməliyyatları” Bakı-2010
9. Nüsrəddin Məmmədov,Amil Məhərrəmov,Sədaqət Əhmədova “Azərbaycan iqtisadiyyatı” Bakı-2011
- 10.Qabil Manafov “İqtisadi Nəzəriyyə:Mikroiqtisadiyyat” Bakı-2008
- 11.R.M.Rzayev “Pul,kredit və banklar” Bakı-2000
- 12.V.Z.Zeynalov “Maliyyənin əsasları” Bakı 2008
- 13.S.M.Məmmədov “Maliyyə” dərslik, Bakı 1997
- 14.Q. R. Rzayev “Maliyyə. Kredit. Pul dövriyyəsi” Bakı-2011
15. Abdullayev Ş.Ə. Azərbaycanda bank sistemi və bank resurslarının idarə olunması. Bakı 2001-ci il
16. İqtisadi nəzəriyyə. T.S.Vəliyevin, Ə.P.Babayevin, M.X.Meybullayevin ümumi elmi redaktəsi ilə. Bakı, 2001
17. Makkonell K., Bryu S. Ekonomiks. I, II c. M., 1992
18. Maliyyə. A.Kərimov, N.Quliyevin elmi redaktorluğu ilə. Bakı, 2001
19. “Some Monetary Facts” by G.McCandless Jr., Warren E.Weber
20. Samuelson P., Nordhaus V. – Ekonomika. M., 1997
21. www. aport.ru «Экономические новости России»