

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

**MAGİSTRATURA MƏRKƏZİ**

*Əlyazması hüququnda*

**Məmmədov Orxan Mehman oğlu**

(MAGİSTRANTIN A.S.A)

**“PUL PROBLEMLƏRİ”**

**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**İxtisasın şifrivə adı 060403 “Maliyyə”**

**İxtisaslaşma**

**Bank işi**

**Elmi rəhbər:**

İ.f.d.dos. Zeynalov Z.H.

**Magistr proqramının rəhbəri:**

İ.e.n.prof.Rzayev R.M.

**Kafedra müdiri**

İ.e.d.Ələkbərov Ə.Ə.

**BAKİ - 2016**

# MAGİSTR DİSSERTASIYASININ İŞ PLANI

*Magistr dissertasiyasının adı* “Pul problemləri”

<b>GİRİŞ</b> .....	<b>3</b>
<b>I FƏSİL. Pul problemlərinin nəzəri xarakteristikası</b>	
1.1. Pulun tarixi təkamülü.....	7
1.2. Pul nəzəriyyələrinin mahiyyəti.....	15
1.3. Pul problemlərinin həllində pul islahatlarının rolu.....	22
<b>II FƏSİL: Pul siyasətinin əsas istiqamətləri</b>	
2.1. Mərkəzi Bankın pul emissiyasında rolu və emissiyanın əsas xüsusiyyətləri.....	31
2.2. Manatın alıcılıq qabiliyyətinə təsir edən amillər.....	46
2.3. Azərbaycan Respublikasında nağd pul dövrüyyəsinin təşkil edilməsi problemləri.....	53
<b>III FƏSİL: Pul siyasətinin müasir problemləri</b>	
3.1. Pul kütləsinin tənzimlənməsi problemləri.....	56
3.2. Qloballaşma şəraitində pul bazarının təkmilləşdirilməsində Mərkəzi Bankın rolunun artırılması.....	73
3.3. Pul siyasətinin təkmilləşdirilməsi yolları.....	80
<b>NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR</b> .....	<b>90</b>
<b>İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT</b> .....	<b>93</b>

РЕЗЮМЕ

SUMMARY

**Magistrant**                    Məmmədov Orxan Mehman oğlu

(A.S.A.)

**Elmi rəhbər**                    i.f.d.dos. Zeynalov Z.H.

(A.S.A., elmi dərəcə və elmi ad)

## GİRİŞ

**Mövzunun aktuallığı.** Mövzunun nə dərəcədə aktual olduğunu hörmətli prezidentimiz cənab İlham Əliyevin çıxışında pul siyasətilə bağlı qeyd etdiyi nitqi ilə başlamaq istərdim: *“Pul- kredit siyasəti dövlətin iqtisadi funksiyalarının reallaşmasında büdcə- vergi siyasətindən sonra ən güclü alətdir. Burada dövlət pula tələbatla pul təklifi arasındakı nisbətləri tənzimləmə, iqtisadi artıma maliyyə təminatı yaradır və iqtisadi inkişafa təsir edir.”*

Pul siyasəti dedikdə, istehsal prosesləri və konyukturanın idarəedilməsi məqsədilə monetar hakimiyyət tərəfindən pul- kredit sferasında yürüdülmən siyasət başa düşülür. Son dövrlərdə dünya iqtisadiyyatında baş vermiş böhranlar sonlarında, hər bir dövlətin öz pul siyasətinə xüsusi diqqət ayırması, doğru pul siyasəti sisteminin formalaşdırılması aktual məsələlərdən biridir. Məhz bu baxımdan “Pul problemləri” mövzusunda tədqiqat işi əhəmiyyətli dərəcədə aktual mövzuya həsr edildiyini qeyd etmək.

Müasir dövrdə insanların maddi, sosial və mədəni maraqlarını əks etdirən pul vasitəsilə insanlar, xalqlar, ölkələr arasında maddi və mədəni münasibətlər qurulur. Pul siyasəti isə əsasən qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsi məqsədilə reallaşdırılantədbirlər sistemidir. Pul siyasətinin hazırlanması və həyata keçirilməsini Respublikamızda Mərkəzi Bank tərəfindən həyata keçirir. Valyuta məzənnəsi, pul kütləsi və % dərəcələrini tənzimləmək vasitəsilə MB infilyasiyaya birbaşa təsir göstərir. Mərkəzi Bankın yürütdüyü pul siyasəti ölkədə makroiqtisadi sabitliyin təmin olunmasına və ölkənin əlverişli beynəlxalq rəqabətqabiliyyətinin qorunub saxlanmasına istiqamətlənir.

Pul sisteminin təkamülü və xüsusiyyətləri, ona təsir edən amillər və bu kimi digər məsələlərə dair həm xarici iqtisadçı alimlərin, həm də Azərbaycan iqtisadçı alimlərinin və alimlərin əhəmiyyətli elmi əsərləri vardır. Bu araşdırılan məsələlərə Azərbaycan alimlərindən Z.F.Məmmədovun, E.M.Sadiqovun, D.A.Bağirovun, M.X.Həsənlinin,

M.X.Meybullayevin, R.M.Rzayevin, A.M.Kərimovun, Ş.Ə.Abdullayevin, R.V.Əsgərovanın əsərlərində əhəmiyyətli dərəcədə yer verilmişdir.

**Tədqiqat işinin məqsəd və vəzifələri.** Tədqiqat işinin əsas məqsədi pul siyasətinin mahiyyətini, ölkənin inkişafında pul siyasətinin əsas istiqamətlərini öyrənməkdir. İqtisadiyyat sahəsində istənilən dövlətin əsas məqsədi möhkəm iqtisadi artımı, daxili qiymətlərin sabitliyini, həmçinin xarici iqtisadi tarazlığı təmin etməkdir. Bu hədəflər iqtisadi siyasətin hazırlanma və keçirilməsi prosesində reallaşır və pul siyasəti hədəflərində yetərincə həyata keçirilən, illərlə hesablanmış tədbirlərin köməyi ilə əldə edilir. Bu qeyd edilən məqsəd aşağıdakı **vəzifələrin** həllini tələb edir:

- müasir pul sisteminin əsas xüsusiyyətlərinin və ona təsir üsullarının müəyən edilməsi;
- pul sisteminin müasir bazar şəraitinə uyğun, iqtisadi islahatlar şəraitində formalaşdırılması, onun məqsəd və vəzifələrinin dəqiqləşdirilməsi;
- dünya və Azərbaycan iqtisadiyyatında pul və valyuta siyasətinin imkanından istifadə təcrübəsinin araşdırılması və analiz edilməsi;
- milli valyuta olan manatın müasir durumunun araşdırılması;
- müasir valyuta sistemin problemlərinin analizi ;
- valyuta – pul sisteminin təkmilləşdirilməsinin iqtisadi proseslərə təsirinin müəyən edilməsi.

**Tədqiqat işinin predmeti.** Tədqiqat işinin predmetini pul siyasətinin əsas istiqamətləri təşkil edir. Tədqiqat işində əsasən pul kütləsinin tənzimlənməsi, pul bazarının təkmilləşdirilməsi araşdırılır.

**Tədqiqat işinin obyektı.** Müasir iqtisadi islahatlar şəraitində, xarici iqtisadi əlaqələrin, xarici ticarətin genişlənməsi durumunda pul siyasətinin yeri və təsiri, bu sistemin təkmilləşməsi dissertasiya işinin **obyektidir**.

Tədqiqat işinin məqsəd və vəzifələri işin quruluşunu müəyən etməyə şərait yaradır. Bu məqsəd və vəzifələrin həlli isə müasir monetar siyasətin keçdiyi tarixi inkişaf yolunun, onun quruluşunun, mahiyyətinin, səbəblərinin araşdırılmasını tələb

edir. Məhz bu səbəbdən işin 1-ci fəslində qeyd olunan məsələlərə toxunulmuş, iqtisad elminin görkəmli nümayəndələrinin pul sisteminə təsiri, müxtəlif nəzəri gəlidiyi qənaətlərinə tez – tez müraciyyət olunur, onlardan nümunələr gətirilir.

Tədqiqat işinin 2-ci fəslində pul siyasətinin əsas istiqamətlərini əhatə edir. Bu fəsilə müəllif pul emissiyasının əsas xüsusiyyətlərini, Mərkəzi Bankın pul emissiyasında rolunu, manatın alıcılıq qabiliyyətinə təsir edən amilləri göstərmişdir. Müasir dövrdə pul siyasətinin perspektivləri isə sonuncu fəsilə təklif edilmişdir.

Dissertasiya işi ənənəvi struktura malik olub - girişdən, üç fəsildən, nəticə və təkliflərdən, eyni zamanda ədəbiyyat siyahısından ibarətdir.

**Tədqiqat işinin elmi yeniliyi.** Pul siyasətinin həyata keçirilməsi üzrə əvvəlki illərin praktikasından belə bir nəticəyə gəlmək olar ki, bu siyasətin məqsədyönlü olması üçün məqsədli infilyasiya mexanizminin amillərindən istəks etdirməkləzımdır. Manatın kursunun nəzərə çarpacaq dərəcədə dəyişməsinin qarşısını almaq, qeyri – neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin aşağı enməsinə və xarici ticarət şəraitinin pisləşməsinə, infilyasiya təhlükəsini artıran manat emissiyasına imkan verməməkməqsədilə Mərkəzi Bankın valyuta bazarına müdaxilələri "üzən" məzənnə rejimində vacib hallarda və həddlərdə davam etdirilməlidir. Manatın sabitliyinin və infilyasiyanın cilovlanmasını təmin edən sərt pul-kredit siyasəti elə aparılmalıdır ki, bu siyasətin iqtisadiyyata olan mənfi təsirini minimuma salmaq mümkün olsun. Bu gün iqtisadi islahatları uğurla həyata keçirmək üçün sabit manat və infilyasiyanın aşağı olması zəruridir. Buna nail olmaq üçün möhkəm iqtisadiyyata söykənən əsl maliyyə sabitliyi olan mikromaliyyə sabitliyinin istehsalı zəruridir. Bu məqsədlə pul siyasəti iqtisadi siyasətin digər blokları ilə əlaqə aparmalı və ümumiyyətlə iqtisadiyyatın səmərəli fəaliyyət göstərməsinə xidmət etməlidir. Makroiqtisadi sabitliyin qorunması məqsədi ilə valyuta ehtiyatlarının maksimal dərəcədə artırılması monetarsiyasəti səmərəliliyi baxımından MB üçün əsas hədəf olmamalıdır. Valyuta ehtiyatları yalnız

məqbul monetar infilyasiya ilə müşahidə olunan alışyönlü valyuta müdaxiləsi hüdudlarında artırılmalıdır.

Beləliklə, MBbaza infilyasiyanın təkrəqəmli səviyyədə saxlanmasına və maliyyə sabitliyinin qorunmasına yönəlmiş pul – valyuta siyasəti yürütməli,eyni zamanda ölkədə reallaşdırılansosial – iqtisadi inkişaf praqramlarının realizasiyasına dəstək verməli və makroiqtisadi siyasətin koordinasiyasında fəal iştirak etməlidir.

Tədqiqat işinin aparılması üçün **informasiya mənbəyi** kimi müəllif pul və valyuta sisteminə və bu istiqamətdəki məsələlərə aid Azərbaycanın, Rusiyanın və digər ölkə Tədqiqatçılarınin elmi əsərləri və monoqrafiyalarından, eyni zamanda Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının rəsmi materiallarından, müxtəlif internet saytlarının iqtisadi materiallarından və s. mənbələrdən istifadə etmişdir.

## **I FƏSİL. Pul problemlərinin nəzəri xarakteristikası**

### **1.1. Pulun tarixi təkamülü**

Tarixi mənbələrdən məlumdur ki, pul insan cəmiyyətinin yaranması ilə eyni anda meydana gəlməmişdir. Milyon ildən artıq tarixi olan bəşər cəmiyyətində pul təxminən 6-8 min ildir ki, yaranıb təşəkkül tapmış və uzun təkamül yolu keçmişdir. Bunu da xatırlatmaq yerinə düşər ki, pul tarixi iqtisadi kateqoriya olmaqla hər hansı bir şəxs tərəfindən ixtira edilməmişdir, cəmiyyətin inkişaf vacibliyindən yaranan məhsuldur. Pul təbii və qanunauyğun hadisə kimi, bir iqtisadi vasitə kimi məhsuldar qüvvələrin və əmtəə əlaqələrinin daha yüksək inkişafının nəticəsi olaraq meydana çıxmışdır. Geniş əhatə diapazonuna və yüksək likvidliyə malik olan pul kortəbii formada yaranmışdır ki, bu da onun tarixi inkişafında ən vacib elmi açıqlamalardan biri hesab edilir. İnsanların hamısının eyni əmtəəyə malik olmaması onların bir-birində olan əmtəəyə ehtiyac yaradırdı və bu da insanlar arasında mübadilənin yaranıb inkişaf etməsinə səbəb oldu. Məhz bu mübadilənin alqı-satqı əməliyyatlarının reallaşdırılmasında pul bir vasitədir

Pulun yaranması və mahiyyəti haqqında məsələ ilə bağlı ədəbiyyatda əsas olaraq rasionalistik və təkamül kimi elmi konsepsiyalar vardır.

Rasionalistik konsepsiya pulun əmələ gəlməsini əmtəə mübadiləsində dəyərlərinin hərəkəti üçün xüsusi alətlərin lazım olduğuna əmin olan insanlar arasındakı razılığın nəticəsi kimi izah edir. Bu pula müqavilə kimi yanasma ideyası XVIII əsrin sonlarına kimi hakim fikir olmuşdu.

Pulun yaranmasının təkamül konsepsiyasına əsasən onun yaranma tarixi ictimai əmək bölgüsünün, mübadilənin, əmtəə istehsalının inkişafının nəticəsidir. Mübadilənin və dəyər formalarının tarixi inkişaf prosesini araşdırarkən, məhsulun ümumi kütləsindən pul rolunu oynayan və ümumi ekvivalent kimi qəbul olunan bir məhsulun necə seçilib ayrıldığını başa düşmək olar. Davamçısı K.Marks olub.

Ümumiyyətlə, pulun yaranmasına bir sırayanasmalar vardır. Bəzi klassik iqtisadçı alimlər pulun insanlar arasında süni formada razılaşdırılmış, ixtira edilən məhsul

olmasını iddia edirdilər. Pulu süni sosial şərtlik kimi qiymətləndirən alimlərdən biri Pol Samuelsondur.

Pulun digər nəzəriyyəsi isə onun təkamül sonlarında, kortəbii formada yaranmasını sübut edən və bu gün üzərində durulan nəzəriyyədir. Digər iqtisadçı alim Gon Kennet Qelbreyt də nəcib metalların pul rolunu oynamasını insanlar arasındakı razılaşma məhsulu adlandırmışdı. Bu fikirlər pulun sosialist nəzəriyyəçilərinin fikirləridir.

Pulun meydana gəlməsinin elmi analizi məqsədilə müasir nəzəriyyə ondan irəli gəlir ki, cəmiyyətin təsərrüfat sisteminin inkişafında iki pillə vardır. Bunlara aiddir: barter iqtisadiyyatı və pul iqtisadiyyatı. Barter iqtisadiyyatı (ingilis sözü olub mənası, barter – mübadilə ticarəti deməkdir) birbaşa əmtəə mübadiləsinin həyata keçilməsi ilə xarakterizə edilir, bir faydalı şey bilavasitə başqa əhəmiyyətliyinə dəyişdirilir, ticarət sövdələşmələri “əmtəə - əmtəə” (Θ – Θ) sxemi üzrə tətbiq edilir, yəni natural mübadiləyə əsaslanan iqtisadi sistem pulun vasitəçiliyi olmadan fəaliyyət göstərir. Barter, pul tədavülünün alternatividir. Ancaq pul barterdən fərqli olaraq daha az zaman və gərginlik tələb edir.

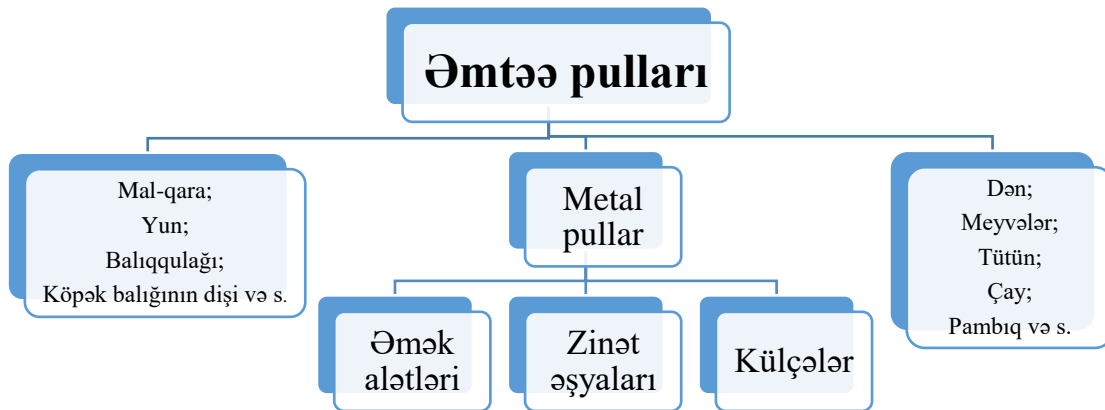
İlk pullar hələ maldarlıq şəraitində bu işlə məşğul olan tayfalar arasında meydana gəlmişdir. Qədim zamanlarda metaldan hazırlanan pul “öküz” adını daşıyırdı. Buna görə də, düşünülür ki, latın mənşəli olan “penukiya” –pul , “pekus” – mal-qara sözündən yaranmışdır.

1-ci ictimai əmək bölgüsünün yaranması ilə mübadilə müntəzəm şəkil aldı və dəyərin 2-ci mübadilə forması tam və ya dolğun dəyər forması yaranmışdır.

İkinci ictimai əmək bölgüsü zamanı sənətkarlıq əkinçilikdən ayrıldı və mübadilənin inkişafında yeni pillə oldu ki, bu da ümumi ekvivalentin təkmilləşməsinə gətirib çıxardı. İlk dövrlər ümumi ekvivalent kimi duz, mal-qara, çörək, fil sümüyü, qoyun, qətran, pivə, keçi, bıçaqlar, taxıl, gil, düyü və s. istifadə edilirdi. Şərq slavyanları isə ərəblərlə ticarətdə xəz dərilərdən pul vasitəsi kimi istifadə edirdilər.

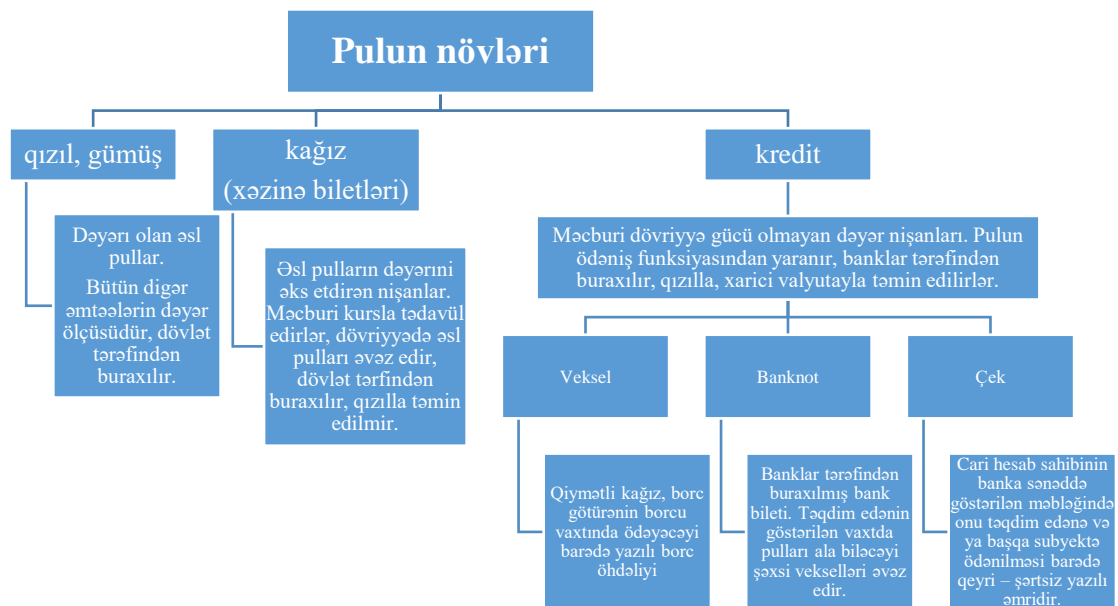


## Sxem 1.1. Əmtəə Pulların təsnifatı<sup>1</sup>



Sparta pulları isə o qədər iri və ağır hazırlanırdı ki, bu pulları daşımaq üçün atlı araba lazım olurdu. Onlar dəmirdən hazırlanırdı, qaynar halda uksusa salınırdı ki, təkrar emal üçün yararsız olsun.

## Sxem 1.2. Pulun növləri<sup>2</sup>



<sup>1</sup> Mənbə: <http://banker.az/pulun-t%C9%99kamul-tarixin%C9%99-dair-qeydl%C9%99r/>

<sup>2</sup> Mənbə: <https://az.wikipedia.org/wiki/Pul>

İllər keçdikcə baş verən tarixi inkişaf və ekvivalentin təkmilləşdirilməsi sonlarında pul funksiyasını sikkələr, gümüş və qızıl pullar oynamağa başladı. Kapitalist istehsalı bərqərar olduqdan sonra isə pul daha da təkmilləşməyə məruz qaldı.

İlk olaraq XII əsrdə Çində kağız pullar qızıl sikkənin əvəzedicisi kimi yaranıb. Çünki, Çin dövləti ağır dəmir pullar buraxdırdı. Dövlət tacirlərə XI əsrdən qəbz verməyi qadağan etdi və özü sikkələri əvəz edən qəbzlər hazırladı.

Kağız pullar – tədavuldə olan qızıl sikkənin əvəzedicisi kimi yaranmışdır. Kağız pullar Rusiyada isə 1769-cu ildə yaranmışdır. Qızıl sikkə ilə müqayisədə bu kimi əmtəə istehsalçılarında müəyən üstünlüklər (məsələn, saxlamaq asandır, xırda partiyalı hesablamalarda əlverişlidir) yaratmışdır. Kağız pulların emissiyası hüququnu dövlət öz üzərinə götürür. Buraxılmış pulun nominal dəyəri ilə onların buraxılış dəyəri arasındakı fərq (kağıza çap edilməsinə çəkilən xərclər) xəzinənin emissiya gəlirini təşkil edir. İlk pillədə kağız pullar qızıl pullarla yanaşı buraxılırdı və onlar tədavulə yeritmək üçün qızıl sikkələrə dəyişdirildi.

Məhz bu, qızılı özləri də xüsusi əmtəə olan sadə kağız nişanları ilə əvəz etməyə imkan verdi.

Kağız pullar tam qiymətli pulların nümayəndələridir. Kağız pulların meydana gəlməsi sikkənin silinməsi, dövlət tərəfindən sikkənin şüurlu korlanması, sikkənin metal məzmununun aşağı salınması, dövlət tərəfindən kağız pulların məcburi məzənnələrinin təyin edilməsi kimi pillələri əhatə edir:

Kağız pulların istehsalı dövlət tərəfindən tətbiq edilir ki, onun da istehsalının müəyən həddləri vardır. Bu pulların mahiyyəti vardır ki, bu da onlar dövlət tərəfindən büdcə kəsirinin bağlanması üçün buraxılan pul nişanlarıdır. Dövlət aparatı olan xəzinədarlıq kağız pulların emitentidir. Ancaq, bu pullar dəfinə funksiyasını yerinə yetirməyə qadir deyillər. Məhz buna görə də bu pullar infilyasiyanın yaranmasına səbəb olur. Çünki, onlar daim pul dövrüyyəsinin kanallarında ilişib qalır, onu doldurur və artaraq qiymətdən düşür.

Banknotlardan fərqli olaraq isə xəzinə biletləri heç zaman qiymətli metallarla təmin olunmurdu. Bu biletlər ümumiyyətlə – Dövlət xəzinədarlığı, Maliyyə Nazirliyi və ya xüsusi dövlət aparatları tərəfindən, əsasən büdcə kəsirini örtmək üçün, emissiya edilən kağız pullardır. Eyni zamanda bu pullar qızıla dəyişdirilə bilməzdilər.

Əmtəə mübadiləsinin genişlənməsi ilə əlaqədar komersiya və bank kreditlərinə gündən günə artan tələbat kredit pulların yaranmasına şərait yaratmış oldu. Kredit pullar öz inkişafında müxtəlif pillələrdən keçmiş olur, bunlara: *veksel, banknot, çek, elektron pullar və onların son növlərindən olan kredit kartları* aiddir.

Qanunla müəyən olunmuş qaydada tərtib edilmiş, üzərində qeyd edilən müddətdə və yerdə ödəniləcək məbləğ qeyd edilən borc öhdəliyi *vekseldir*. Mücərrədlik, yəqinlik, tədavul qabiliyyəti vekselin əsas xüsusiyyətləridir.

Vekselin müxtəlif növləri var ki, bunlar sadə veksellər, ötürücü veksellər, xəzinə vekselləri, dostluq vekselləridir.

Borclunun müəyən məbləği qeyd edilən müddətdə ödəməsi haqda yazdığı və imza etdiyi borc sənədi sadə veksellərdir

Xüsusən xarici ticarət əlaqələrində istifadə olunan veksellər ötürücü veksellərdir. Vekselin başqasına ötürülməsi ilə məsuliyyətinin də başqasına ötürülməsini özündə *indossoment* adlanan akt əks etdirir. Bu vekselin arxa hissəsində olur və xüsusi təslim aktı hesab olunur. Rreditor tərəfindən imzalanmış ötürücü veksellər borc tələb olunan müddətdə 3-cü tərəfə (*remitentə*) müəyən miqdarda məbləğin verilməsi haqda kreditorun əmridir. Ötürücü vekseldə borc verən tərəf *trassant* adlanır.

Xəzinə veksellərində isə borclu tərəf kimi dövlət iştirak edir. Kredit bazarında risk dərəcəsi başqa borc öhdəliklərindən az olan, daha əhəmiyyətli dərəcədə tədavul xassəsinə və likvidliyə malik olan, dövlət qısamüddətli kağızları bu veksellərə aiddir. Dövlətin monetarsiyasətində bu kağızların rolu əhəmiyyətli dərəcədə çoxdur. Çünki, məhz bu kağızların tədavulə buraxılması və yaxud əksinə tədavuldən çıxarılması dövrüyyədəki pul kütləsinin tənzimlənməsinə səmərəli formada yardım edir.

Ümumilikdə qeyd etmək olar ki, bankın kredit fəaliyyətinin ən əsas istiqamətlərindən biri bankların veksellərlə olan əməliyyatlarıdır.

Kredit pulların inkişafının növbəti pilləsi *banknot* hesab olunur. Banknot tədavülü də eyni zamanda veksəl tədavülünün əsasında formalaşmışdır. Bankın borc öhdəliyi olan banknotun vekseldən iki əsas fərqi var: müddətinə görə və təminatına görə. Çünki, veksəl müddətli borc öhdəliyi olduğu halda, banknot müddətsiz borc öhdəliyidir. Eyni zamanda, veksəl tədavulə ayrı – ayrı hüquqi və fiziki şəxslər tərəfindən buraxılıb, individual zəmanətə malikdirlər, ancaq banknotlar isə dövlət zəmanətinə malik olub tədavulə ölkənin mərkəzi bankı tərəfindən buraxılırlar.

MB tərəfindən tədavulə buraxılan qanuni ödəmə vasitəsi olan banknotlar – (bank biletləri) pul nişanı növüdür. Onlar qanunauyğun şəkildə qəti müəyən edilmiş formalarda buraxılır: Məsələn: ABŞ-da 1, 5, 10, 20, 50, 100 \$-lıq banknotlar, İngiltərədə 1, 10, 20, 50 funt sterlinq, Rusiyada 5, 10, 50, 500 və 1000 rublluq banknotlar tədavul edilir.

Çeklərin müxtəlif - adlı çeklər, orderli çeklər, hesablasma çeki, aksept olunmuş çeklər kimi növləri vardır:

Müxtəlif zamanlarda və xalqlarda pulun müxtəlif növlərindən istifadə edilmişdir.

Pul öz inkişafında həqiqi pullar və dəyər nişanələri kimi iki növdə olmuşdur:

Həqiqi pullar dedikdə, onların nominal dəyəri (onlarda qeyd edilmiş dəyər) real dəyərinə, yəni hazırlandığı metalın dəyərinə uyğun gələn pullar başa düşülür. Metal pullar (mis, gümüş, qızıl) müxtəlif formaya əvvəlcə ədədi, sonra isə çəki məzmununa malik olmuşlar. Metal pul tədavülü sistemi zamanı pul sisteminin bimetalizm və monometalizm kimi iki növü olmuşur.

Bimetalizm pul sistemində dövlət qanunvericilik yolu ilə ümumi ekvivalent rolunu iki metalla –gümüş və qızılı təsbit edir. Rusiyada dövrüyyədə XIX əsrdə və XX əsrin Öncələrində sikkələrdən daha əhəmiyyətli dərəcədə istifadə edilirdi. Təxminən 26 əsr

bundan əvvəl Çində və qədim Lidiya dövlətində ilk sikkələr kəsilmişdir. Bimetalizmin üç növü fərqləndirilirdi.

- Paralel valyuta sistemi – bu zaman gümüş və qızıl sikkələr arasında fərq kortəbii olaraq müəyən olunurdu.

- İkili valyuta sistemi – dövlət tərəfindən nisbətənin müəyən edildiyi sistemdir.

- “Axsayan” valyuta sistemi zamanı isə gümüş və qızıl sikkələr qanuni tədiyə vasitəsi hesab olunur. Amma tarazlıq əsasında deyil, çünki qızıl sikkələrin sərbəst kəsilişindən fərqli olaraq gümüş sikkələrin kəsilməsi qapalı formada reallaşdı. Kapitalizm dövrünün inkişafı sabit pul, vahid ümumi ekvivalent tələb edirdi. Buna görə də bimetalizm yox monometalizm inkişaf edirdi. Latin Sikkəsi İttifaqı adlanan beynəlxalq müqaviləsinin köməyi ilə Fransa, Belçika, İsveçrə və İtaliya bimetalizmi saxlamağa 1865-ci ildə cəhd etmişlər. Ancaq bimetalist pul sistemi inkişaf etmiş kapitalizmin tələblərinə cavab vermirdi. Çünki, eyni anda iki metaldan dəyər ölçüsü vasitəsi kimi istifadə edilməsi, pulun bu funksiyasının təbiətinə zidd idi. Bundan başqa, dövrün gümüş və qızıl arasında müəyən etdiyi möhkəm dəyər nisbəti onların bazar dəyərlərinə uyğun gəlmirdi. XIX əsrin sonlarında gümüş istehsalına az vəsait xərclənməsi və onun qiymətdən enməsi qızıl sikkələrin tədavuldən çıxarılaraq dəfinəyə çevrilməsinə gətirib çıxardı. Kapitalizm təsərrüfünün inkişafı sabit pul vahidini ümumi ekvivalenti tələb edirdi ki, məhz buna görə də bimetallizmin yerini monometalizmə tutur.

Pul sistemi kimi monometalizm ümumi ekvivalent rolunu oynayır və tədavuldə eyni zamanda digər dəyər nişanələri isə qiymətli metallara çevrilə bilər. Rusiyada gümüş monometalizmi 1843 – 1852-ci dövrlərdə, Hindistanda 1852 – 1893-cü dövrlərdə, Hollandiyada 1847 – 1875-ci dövrlərdə mövcud olmuş və Çində isə 1935-ci ilə qədər mövcud olmuşdur. Çar Rusiyasında gümüş monometalizm sistemi 1839 – 1843-cü illərin pul islahatı sonlarında həyata keçirilmişdir. Pul vahidi gümüş rubl oldu. Tədavulə gümüş sikkələrlə eyni səviyyədə dövr edən və gümüşə sərbəst xırdalanan

kredit pulları da buraxıldı. Amma bu islahat təhkimçiliyin dağılması, dövlət büdcəsi və xarici ticarət balansının azlığı şəraitində, pul tədavulünü uzun müddətə əhəmiyyətli dərəcədə nizamlaya bilməzdi. İlk olaraq qızıl monametalizm pul sistemi tipi XVIII əsrin sonlarında Böyük Britanyada yaranmış və 1816-cı ildə qanunla möhkəmləndirilmişdir. Bir sıra inkişaf etmiş sair ölkələrdə XIX əsrin ikinci yarısında tətbiq edilməyə başlanmışdır. Məsələn, 1871-73-cü ildə Almaniyada, 1873-cü ildə İsveç, Norveç və Danimarkada, 1876-1878-ci ildə Fransada, 1892-ci ildə Avstriyada, 1837-ci ildə Rusiya və Yaponiyada, 1900-cü ildə isə ABŞ-da tətbiq edilməyə başlanmışdır. Qızıl monametalizminin üç növü var ki bunlar aşağıdakılardır:

1) Qızıl sikkə standardı. Bu zaman qızıl pulun bütün funksiyalarını yerinə yetirir. Qızıl sikkə standardı kapitaliz təsəttüfatının, azad rəqabət dövrünün tələblərinə daha əhəmiyyətli dərəcədə uyğun gəlirdi. Bu zaman: ölkənin daxili dövrüyyəsində tam qiymətli qızıl sikkələr daxil olur, qızıl pulun bütün funksiyalarını yerinə yetirir; tədavuldə olan tam qiymətli pullar olmadan sərbəst və məhdudiyyətsiz qızıla xırdalanır; Fərdi şəxslər üçün sərbəst qızıl sikkə kəsilməsinə icazə verilir; xarici valyutanının və qızılın sərbəst aparılması və gətirilməsinə, sərbəst qızıl bazrını fəaliyyətinə şərait yaradır

2) Qızıl külçə standardı. Bu standard əsasən onunla ifadə olunur ki, banknotlar qızıl külçələrə dəyişdirilə bilər. Lakin burada, əsas olan qızılın bilavasitə tədavülü əvəzinə qızılı təmsil edən banknotların tədavülü prosesidir.

3) Qızıl valyuta (deviz) standardı. Bu standardın səciyyəvi cəhəti ondan ibarətdir ki, banknotların devizlərlə, yəni qızıla dəyişdirilmiş xarici valyuta ilə dəyişdirilə bilməsidir.

Hazırki dövrdə pul sistemində pul vahidi, qiymətlərin miqyası, pul növləri, emissiya sistemi və dövlət kredit aparatı kimi amillər daxildir.

## 1.2. Pul nəzəriyələrinin mahiyyəti

Cəmiyyətdə məhsuldar qüvvələrin və istehsal əlaqələrinin obyektiv inkişafı dövrlərində pul yaranmış və müasir dövrdə o, təsərrüfat həyatının ayrılmaz atributu, iqtisadi sistemin ən mühüm amillərindən biridir.

Cəmiyyətdə yaranan ictimai əmək bölgüsü istehsalın artmasına, yaradılan əmtəə çeşidlərinin artmasına və mübadilə sferasında daxilindən dəyişikliklərə gətirmişdir. Bununla da, mübadilədə vasitəsi olan əmtəələrin təkamülü baş vermişdir. Pul vasitəsilə reallaşdırılan mübadiləyə əmtəə tədavülü deyilir. Bu  $\Theta - P - \Theta$  formulu ilə ifadə edilir. Mübadilənin inkişafı dəyərin sadalanan formalarının bir biri ilə əvəz olunması yolu ilə olurdu.

• Dəyərin sadə, fərdi və yaxud təsadufi forması. Qeyd olunan forma tayfalar arasında mübadilənin ilkin pilləsinə xas idi. Pul, hətta onun ilkin formasında, mübadilədən sonra yaranmışdır. O zamana qədər ki, tayfalar və ya ailələr miqyasında təsəffüratlar tamamilə natural xarakter daşıyırdı, hələ əmtəə mövcud deyildi, məhsul şəxsi xarakter daşıyırdı, məhsul şəxsi istehlak üçün istehsal olunurdu. İnsanlar özlərini bütün lazım olanlarla təmin edirdi, mübadilə vasitəçiliyi olmadan idarə edirdilər, çünki pul onlara lazım deyildi. Mübadilə çox az halda, yalnız əmək məhsulları şəxsi istehlakdan artıq olduğu zaman olurdu. Bu cür mübadilədə mübadilə dəyəri zaman və ya məkan baxımından nəzərə çarpacaq dərəcədə fərqlənirdi. Ancaq artıq mübadilənin bu ilkin, yəni dəyərin həmin sadə formasında gələcək pulun əsası qoyuldu. (məsələn, əmtəə A bərabərdir əmtəə B –yə). K.Marks qeyd edirdi ki, bu forma ilk baxışda bizə göründüyü kimi çox da sadə deyil, Çünki, artıq burada məhsulun dəyər ifadəsinin iki qütbü vardır: ilkin qütbədə - öz dəyərini əks etdirən, fəal rol oynayan əmtəə (o, dəyərin nisbi formasında çıxış edir), növbəti qütbədə - ilkin məhsulun dəyərini əks etdirmək üçün material fəaliyyətini göstərən, passiv rol oynayan əmtəə, hansı ki, ekvivalent formasında çıxış edirdi, yəni dəyərcə onun bərabəridir (dəyərin ekvivalent forması).

• Ümumi dəyər forması – məhsuldar qüvvələrin və onlarla bağlı istehsalın və mübadilənin sonrakı inkişafı ilə bağlı idi ki, bu da yerli ( rasional ) bazarlarda əsas mübadilə əşyaları rolunu oynayan ayrı – ayrı əmtəələrin əmtəələr aləmindən kortəbii ayrılmasına, bütün digər əmtəələrin istənilən zaman onlara dəyişdirilməsinə gətirib çıxardı. Dəyərin bu formasının səciyyəvi cəhəti ondan ibarətdir ki, ümumi ekvivalent rolunu bir əmtəəyə şamil edilməmiş və ayrı – ayrı dövrlərdə həmin rolunu müxtəlif əmtəələr oynamışdır.

• Dəyərin tam və yaxud geniş forması əməyin ilkin bölgüsünün, cəmiyyətdə baş verən ilk ictimai əmək bölgüsü – maldarlıq və əkinçilik tayfalarının ayrılması sonlarında istehsalın artımı və mübadilənin inkişafı ilə yaranmışdır. Mübadilə inkişaf etdikcə hər bir əmtəə bəzibəşqə əmtəələrin istehlak dəyərində öz ifadəsini alır, hansılara ki, o dəyişdirilir. Sadə (təsadufi) dəyər forması tam və yaxud geniş dəyər formasına çevrilir.

• Dəyərin pul forması mübadilənin növbəti inkişafı ilə bağlı olaraq, əmtəələrin içindən bir məhsulun seçilib ümumi ekvivalent rolunu oynaması ilə bağlıdır.

Bu rol getdikcə nəcib metalın üstündə möhkəmləşməyə başladı. Bu isə gümüşün və qızılın bəzibəşqə ekvivalent rolunu üzərinə götürə biləcək əmtəəyə - pula olan bütün tələblərinə cavab verməsi ilə bağlı idi. Bu tələblər yekcinslik; dəyərin itirmədən bölünməsi; istənilən miqdarda əldə edilməsinin çətinliyi; uzun müddət saxlanılması; yığcamlığı və s ibarət olmuşdur:

Pulun mahiyyəti bilavasitə ümumi mübadilə, mübadilə dəyərinin kristallaşması və ümumi iş zamanının maddiləşməsi kimi səciyyəvi cəhətin vəhdətində meydana çıxır.

Pulun təkamülü prosesində bir sıra nəzəriyələr fəaliyyət göstərmişdir.

*Bu nəzəriyələrdən biri pulun nominalist nəzəriyyəsidir.* Nominalist nəzəriyyəyə görə pul öz təbiəti baxımından daxili dəyərə malik olmayan, şərti hesab vahidi olan sadə nişanlar kimi müəyən olunur. Nominalist nəzəriyyəyə görə, pulun dəyərinin pulların çəkisinə görə deyil, üzərində qeyd edilən nominalına görə qəbul olunması, nominalist nəzəriyyənin əsasını təşkil edir. Bu nəzəriyyəyə əsaslanaraq belə nəticəyə gələ bilərik ki,



pulun alıcılıq qabiliyyəti sanki onun maddi məzmunundan ümumiyyətlə asılı deyil və yalnız onun nominalı ilə müəyən olunur. Kansepsiyanın adı məhz buradan qaynaqlanır.

XVIII əsr iqtisadçı alimlərinin əsərlərində nominalist pul nəzəriyyələri sistemli formada inkişaf etdirildi. Çünki, ingilis iqtisadçı-alimi J.Stüart (1712-1780) “ideal pul vahidləri” kansepsiyası ilə çıxış edirdi. Bu kansepsiyaya görə pulun bir ictimai təzahürü kimi real pul metalları olan gümüş və qızıl ilə heç bir münasibəti yoxdur. Yalnız “ideal pul vahidləri” pula xas olan yeganə funksiyasını - qiymət miqyası funksiyasını yerinə yetirməlidir.

Məşhur ingilis filosofu J.Berkli subyektiv idealizmin tərəfdarlarından biri idi. O, da oxşar fikirləri inkişaf etdirmişdir. O, pulu maddi məzmunundan məhrum olan abstrakt dəyər əlaqəsi kimi nəzərdən keçirirdi.

Nominalizm XX əsrin Öncələrində pulun dövlət nəzəriyyəsi kimi sənədləşdirilir. Qeyd olunan cərəyanın fikirləri alman iqtisadçısı Q.F.Knappın “pulun dövlət nəzəriyyəsi” əsərində təqdim edilmişdir. Müasir dövrdə pulun mahiyyətinə bu cür yanasma daha geniş yayılmışdır. Nominalizm tərəfdarı olan Q.F.Knapp pulu hüquq normalarından (qaydalarından) irəli gələn nəticə hesab edirdi. Q.F.Knapp pulu ödəniş vasitəsi kimi müəyənləşdirirdi və hesab edirdi ki, kağız pullar da (qızıla dəyişdirilə bilməyən) tam dəyərli metal pullar üçün xarakterik olan bütün funksiyaları da heç bir məhdudiyyət olmadan yerinə yetirə bilərlər. Qiymətli metalların pul tədavülü sferasından sıxışdırılıb çıxarılması, kağız pul nişanlarının qızıla dəyişdirilməsinin tam dayandırılması, nağdsız hesablaşmaların inkişafı, elektron pulların meydana gəlməsi – bütün bunlar nominalist pul nəzəriyyələrinin hökmran mövqe qazanmasına gətirib çıxardı.

Nominalizm ideyalarını C.Keyns və onun davamçıları təsdiq edirdilər. Çünki, P.Samuelson hesab edirdi ki, “kağız pullar pulun mahiyyətini, onun daxili təbiətini təmsil edir. Pul əmtəə kimi deyil, pul olaraq öz – özlüyündə deyil, onlarla alınacaq şeylərin üçün lazımdır”.

XVI – XVII əsrlərdə kapitalın ilkin yığılı şəraitində *metal pul nəzəriyəsini əks etdirən* erkən metallizm yaranmışdır. Bu nəzəriyə o dövür üçün inkişaf etmiş ölkə olan İngiltərədə yaranmışdır. U.Stefford metal pul nəzəriyəsini banilərindən biri olmuşdur. Pulun bütün funksiyalarının inhisar icrası aid edilən cəmiyyətin sərvətinin qiymətli metallarla eyniləşdirilməsi erkən metal nəzəriyəsi üçün səciyyəvi idi.

Bu nəzəriyənin çatışmazlıqlarından biri metal pulun kağız pulla əvəz edilməsinin vacibliyi nəzərdə tutulmamışdır. 2-cisi, onun tərəfdarlarının cəmiyyətin sərvəti haqqında təsəvvürləri az idi, Çünki, onlar başa düşmürdülər ki, cəmiyyətin sərvəti qızıldan deyil, əməklə yaradılmış maddi və mənəvi dəyərlərdən ibarətdir.

Daha sonra XVIII əsr və XIX əsrin 1-ci yarısında sənaye burcuaziyasını deyil, ticarətin maraqlarını əks etdirən metal pul nəzəriyəsi öz mövqeyini itirirdi.

Antik dövrdə rüşeymləri meydana gələn bu nəzəriyə bütöv bir nəzəriyə kimi orta əsrlərdə yaranmışdır.

Metal pul nəzəriyəsi mahiyyəti və təcrübi istiqamətinə görə nominalizm nəzəriyəsinə tam əksdir. Pulun və qiymətli metalların faktiki olaraq eyniləşdirilməsindən onun əsas tezisidir. Bu nəzəriyənin tərəfdarları adətən hesab edirdilər ki, gümüş və qızıl öz təbiəti etibarilə elə puldur.

Merkantilistlər tərəfindən metal pul nəzəriyəsi tamamlanaraq bütöv bir nəzəriyə kimi formalaşdırılmışdır ki, bu da onların təliminin xarakterinə uyğun olaraq xarici ticarətlə bağlı olan ticarət kapitalı haqqında baxışları əks etdirir.

Metal pul nəzəriyəsi pul tədavülünün tarazlığının pozulduğu dövrdə əhəmiyyətli dərəcədə müdafiə olunmuş və dövlət tərəfindən “sikkələrin korlanması”na qarşı mübarizədə istifadə edilmişdir. Bilindiyi kimi, merkantilistlər dövlətin malik olduğu həqiqi sərvət olaraq yalnız pulu qəbul edirdilər. Ölkəyə qiymətli metal axınıni təmin edən əsas mənbə olaraq xarici ticarət hesab edilirdi.

Metal pul nəzəriyyəsi qızıl standardın hökmran olduğu dövrdə əhəmiyyətli dərəcədə geniş yayıldı. Kağız pul infilyasiyasına qarşı istiqamətlənən bütün pul islahatları metal pul nəzəriyyəsinin ənənəvi prinsiplərinə əsaslanırdı.

Müəyən oyanış və neometallizm kansepsiyasının yaranması metallizm nəzəriyyəsində 1950-ci illərin ortalarına təsadüf edir. Tədqiqatçıların qənaətinə görə dünya miqyasında qızıl standardı sisteminin daxil edilməsi qarşılıqlı etibarın bərpasına, maliyyə sabitliyinə, iqtisadi artıma və sosial tərəqqiyə gətirə bilərdi.

Ş.L.Monteskyö, D.Yum, D.Rikardo, İ.Fişer, C.M.Keyns, A.Piqo işləyib hazırladığı pulun miqdar nəzəriyyəsi pulun yeganə keyfiyyətinin (yəni, alıcılıq qabiliyyətinin) onun miqdarında cəmlənməsi təsəvvürləri ilə bağlıdır. Tədqiqatçıların gəldiyi qənaətlərinə görə, pul vahidinin dəyəri və məhsulların qiymət dərəcəsi tədavuldə olan pulların miqdarı ilə təyin olunur. Onlar hesab edir ki, tədavuldə pul nə qədər əhəmiyyətli dərəcədədirsə, qiymətlər də bir o qədər yüksəkdir və ya əksinə.

Bugünkü gündə də pulun miqdar nəzəriyyəsi əvvəlki məihçurluğunu qoruyub saxlamaqda davam edir. Pulun miqdar nəzəriyyəsinə görə, əmtəələrin nisbi dəyəri, pulun alıcılıq qabiliyyəti və onun dəyişmə səbəbləri ilə bağlı bütün suallara cavab verməyə çalışır.

Pulun klassik miqdar nəzəriyyəsi üçün səbəbiyyət (qiymətlər pul kütləsindən asılıdır); mütənasiblik (qiymətlər pulun miqdarına mütənasib olaraq dəyişir); universallıq (pulun miqdarının dəyişməsi bütün əmtəələrin qiymətinə eyni həcmdə təsir edir) kimi 3 postulat səciyyəvi idi.

*Növbəti funksiya pulun funksiyalarının transformasiyası nəzəriyyəsidir.* Müasir pulların forma və növlərinin analizi göstərdi ki, pul sistemlərinin fəaliyyəti onun ictimaiyyət tərəfindən qəbul edilməsinə əsaslanır və yalnız obyektiv iqtisadi qanunlarla deyil, eyni zamanda hüquqi qanunlarla da idarə edilir. Bir məhsulun qiyməti qızılın dəyəri ilə deyil, məcmuu əmtəə kütləsi ilə qarşılaşdırılır. Beləliklə, pulun bu cür formalaşmış dəyər ölçüsü kansepsiyası müasir iqtisadiyyatda meydana gələn bəzi yeni

anları istisna etmir. Ümumilikdə pulun funksiyalarının transformasiyası nəzəriyyələri milli pul sistemlərində baş verən mövcud dəyişiklikləri ifadə edir.

*Pulun ictimai tətbiq nəzəriyyələri.* Sosial utopiyanın prinsipcə iki növü vardır: sosialist və ya kommunist utopiyalar və liberal utopiyalar.

Ş.Furye, A.Sen-Simon, R.Ouen, A.İ.Gertsen, N.Q.Çernişevski kimi sosial-utopistlərin nəzəriyyələri XIX əsrdə əhəmiyyətli dərəcədə məşhur idi. Sosial-utopistlərin tənqidi belə bir fakta əsaslanırdı ki, xüsusi mülkiyyət təcavüzkarlıq və kin doğurur. Onlar ticarət, sələmçilik və kapitalist əlaqələrini nəzərə çarpacaq dərəcədə formada tənqidləyirdilər. Sosial-utopistlərin aktivində “işlək pullar” nəzəriyyəsi idi.

*“Neytral pul” nəzəriyyəsi.* “Neytral pullar” və “xüsusi pullar” nəzəriyyələri liberal utopiya kansepsiyaları ilə bağlıdır. Belə ki, pul dövrüyyəsində islahatlar aparmaqla makroiqtisadi durumun daxilindən dəyişdirilməsini təmin edən vədlərdən biri “azad pullar” və ya “neytral pullar” kansepsiyası ilə bağlıdır.

“Təbii iqtisadi qaydalar” kitabında S. Qezel %dən azad olan pulları “azad pullar” adlandırmışdır. D.Zur “neytral pullar” anlayışını gətirdi, Çünki, onlar hamıya eyni dərəcədə xidmət göstərir, müasir pul sistemində olduğu kimi kimsələrə birtərəfli imtiyazlar vermir. Marqrit Kennedi də %siz mübadilə vasitəsindən söz açarkən “neytral pullar” anlayışından istifadə etmişdi.

“Neytral pullar” nəzəriyyəsinə görə dövlət pul yığımının baş verməməsi və borc %inin minimuma endirilməsi üçün bütün tədbirləri görməlidir. Yalnız o halda investisiya qoyuluşunun və istehlak tələbinin artması və demokratik cəmiyyətin çiçəklənməsi mümkündür. “Neytral pullar” nəzəriyyəsinə görə puldan yığım vasitəsi kimi istifadə olunması, onun borc kapitalına çevrilməsi iqtisadi böhranlara səbəb olur. “Neytral pullar” nəzəriyyəsi məntiqi olaraq “xüsusi pullar” nəzəriyyəsi ilə sıx əlaqəlidir.

*“Xüsusi pullar” nəzəriyyəsi.* Nominalist pul nəzəriyyəsi bir dövlət pul nəzəriyyəsi kimi inkişaf edirdi. Bu nəzəriyyənin özəyini pul – dövlət hakimiyyətinin məhsuludur

kimi bir müddəə təşkil edir. Bu zaman dövlət ilk öncə, pulu yaradır, 2-cisi, onun alıcılıq qabiliyyətini müəyənləşdirir. Bir sıra hallarda pulun dövlət nəzəriyəsini ayrıca müstəqil kansepsiya kimi nəzərdən keçirirlər və bu nəzəriyə daha geniş formada alman iqtisadçısı Q.F.Knappın əsərlərində yer almışdır.

Bu cür yanasmanın əksinə olaraq milli dəyərlərini itirmiş pul sistemləri nəzəriyyəsi və liberalizm və azad rəqabət prinsipləri əsasında xüsusi pulların istehsalı ideyası irəli sürüldü. Alman iqtisadçısı S.Qezel və amerikalı iqtisadçı E.Rigel xüsusi pullar nəzəriyyəsinin ilkin yaradıcıları sırasına aid edilir. Çünki, E.Rigel “Xüsusi təsərrüfat subyektlərin pulları: neopolitik pul sistemi” kitabında pul emissiyasını xalqın əlinə verməyi təklif edirdü.

Xüsusi pulların tətbiqi ilə bağlı islahatlar bir sıra tədbirlərdən ibarət ola bilər:

1. Valyuta vəsaitlərinin yəni, artıq istifadədə olan bütün valyuta vəsaitlərinin, eyni zamanda xarici valyuta vəsaitlərinin bərabər hüquqlu olmasını qəbul etmək. Beləliklə cari işgüzar təcrübənin leqallaşması baş verərdi. 2001-ci ilin sonunadək Argentina bu istiqamətdə girmişdir (həm də F.A.Xayekin nəzəriyyəsinə əsaslanaraq).

2. Bank fəaliyyətinin idarə olunmaması. Bu, milli və xarici komersiya banklarına özünün xüsusi ticarət nişanı ilə sərbəst pul emissiya etmək icazəsinin verilməsindən ibarətdir. Dövlətin Mərkəzi Bankı bu halda pul tədavulünə nəzarət funksiyasını itirmiş olur.

3. Ölkənin Mərkəzi Bankı emissiya hüququ olan komersiya bankına çevrilir. Milli valyuta isə onun xüsusi valyutası olur. MB özü isə özəlləşdirilir.

2001-ci ildə ictimai iğtişaşlarla nəticələnən Argentinanın təcrübəsi göstərdi ki, “xüsusi pullar”ın daxil edilməsi prinsipi əsasında milli pul sistemində aparılan islahatlar məhz iqtisadi böhranları dərinləşdirir, ümummilli iqtisadi risklərin yaranmasına səbəb olur.

### 1.3. Pul problemlərinin həllində pul islahatlarının rolu

Cari qiymətlər üzərində məcmuu tələbin məcmuu təklifi üstələməsi ilə yaranan infilyasiya ilə mübarizəyə başlamazdan qabaq bir sıra məsələlər analiz edilməlidir:

a) *Infilyasiya boşluğunun hesablanması*: Analiz ediləcək ilkin məsələ infilyasiya boşluğunun müəyən olunmasıdır. Bu müəyən edilmədikdə, infilyasiya boşluğuna nisbətən daha böyük miqyasda görülməyəcək antiinfilyasiya tədbirləri sonradan təhlükəli olan defilyasiyaya səbəb ola bilər. Ona görə də məcmuu tələblə təklif arasında olan fərq və ya infilyasiya boşluğu hesablanır.

b) *Məcmuu tələb və təklif araşdırılmalıdır*: Infilyasiya boşluğunun aradan qaldırılması üçün tələb artıqlığına və ya təklif azlığına səbəb olan amillər müəyən edilməlidir.

c) *Infilyasiyanın mənbəi, yəni onun hansı növ olması müəyən edilməlidir*: Bunlar müxtəlif mənbələrdən qidalandığından onlarla mübarizə tədbirləri və istifadə olunan vasitələr də fərqli olacaqdır.

Infilyasiya ilə mübarizə yollarını göstərən Monetarizm və təklif iqtisadiyyatı kimi iki fərqli nəzəriyyə vardır. Təklif iqtisadiyyatı isə məcmuu təklifin artırılaraq məcmuu tələb səviyyəsinə qaldırılmasını təklif edir. Monetarizm məcmuu tələbin məhdudlaşdırılaraq məcmuu təklif dərəcəsinə endirilməsini əsas götürür,

Bu istiqamətlərdən 1-cisində büdcə xərcləri məhdudlaşdırılacaq, gəlirləri isə artırılaraq büdcə artıqlığı (profsit) meydana gətiriləcək, pul təklifi məhdudlaşdırılacaq, kredit %ləri yüksəldiləcək, vergi dərəcələri qaldırılacaq və.s

2-ci yolda isə ictimai xərclər və vergilər səmərəli investisiya qoyuluşlarına istiqamətləndirilir, vergi və % dərəcələri aşağı salınır və.s

Infilyasiya ilə mübarizə kompleks tədbirlərin həyata keçirilməsini planlaşdırır və buna görə də onunla mübarizədə hər bir dövlət öz proqramını əvvəlcədən hazırlayaraq

təklif edir. Müasir şəraitdə infilyasiya ilə mübarizə proqramlarını ortodoks ,qeyri-ortodoks, heterodoks və BVF tipli proqramlar kimi qruplaşdırmaq olar.

Ortodoks proqramlar BVF (Beynəlxəq Valyuta Fondu) tərəfindən də tövsiyə edilir. Bu proqramlar əsasən hiper infilyasiya və yüksək infilyasiyalara qarşı tətbiq olunur. Monetarist sistemə uyğun olaraq sərt pul və maliyyə siyasətinə əsaslanır. Bu zaman pul təklifi məhdudlaşdırılır, pul emissiyası dayandırılır və iqtisadi tarazlıq təmin olunur. Qiymətlər, əmək haqqı sistemi liberallaşdırılaraq, tam liberal sistem yaradılır,yüksək %lər qoyulur. Bu proqramlar infilyasiyanı "boğmaq"da faydalı olsalar da mənfi cəhətləri də vardır. Çünki,məhdudlaşdırıcı maliyyə siyasəti əhəmiyyətli dərəcədə zaman istehsalın aşağı enməsinə və işsizliyə gətirib çıxarır.

Pul təklifinə o qədər də toxunulmayan qeyri – ortodoks proqramlar,yalnız inzibati yollarla qiymətə, əmək haqqına nəzarəti, istehsalı sabit saxlamağı əsas götürür. Digər tərəfdən valyuta balansını ciddi nəzarətə götürülür və milli valyutanın qiymətdən enməsinin qarşısı alınır.

Bir növ ortodoks proqramların davamı heterodoks proqramlardır.Ancaq burada bir əlavə odur ki, hiper infilyasiya dövrlərində qiymətlər günlük olaraq müəyənləşdirildiyindən indeksləşdirmələr və qiymətlərin müəyənləşdirilməsi getdikcə sərbəst xarici valyuta kurslarına bağlanır və valyuta məzənnələrinin sabitləşdirilməsi ilə digər qiymətlərin sürətlə sabitləşdirilməsinə nail olunur. Beləliklə,bu proqramlar valyuta kursları,qiymət və əmək haqqının dondurulmasını da özündə əks etdirir. Qeyd edək ki,Respublikamızda BVF – nun tətbiq olunan sabitləşdirmə proqramı da heterodoks prinsiplərinə əsaslanmışdır.

BVF “iqtisadi xəstəxana” kimi dünyada tanınan bir orqandır. Bu “xəstəxana”nın mütəxəsisləri (“həkimlər”) daim “xəstə”iqtisadiyyatlar üçün proqramlar(“reseptlər”) tərtib edirlər. Həmin proqramlar arasında anti infilyasiya proqramları da geniş yayılmışdır. Bu proqramların əsas istiqamətləri bunlardır:

- Dövlətin gəlir və xərclərinin tarazlaşdırılması, büdcə kəsirini minimuma endirmək, büdcə gəlirlərini artırmaq, xüsusilə dolayı vergilərə üstünlük vermək;
- Sərt pul siyasəti və kredit %lərinin artırılması;
- Ticarətin və qiymətlərin liberallaşdırılması;
- Milli valyutanın devalvasiyası, yəni onun nisbətən qiymətdən düşürülməsi və sonralar valyuta məzənnələrinin sabitləşdirilməsi.

Həyata keçirilmə üsullarına görə antiinfilyasiya proqramları Şok (Cold turkey) və pilləli proqramlar olaraq iki qrupa bölünür.

Dövlət tipli iqtisadiyyatdan bazar iqtisadiyyatına keçid şəraiti ilə bağlı pul islahatları şok terapiyası adlanır. Şok terapiyası şəraitində infilyasiyanın aradan qaldırılması üçün pul islahatlarının xüsusiyyətlərinin üç tipi vardır:

1. Kağız pulların deflyasiya siyasəti ilə yeni pullarla əvəz olunması; burada məqsəd kağız pul kütləsini azaldılmasından ibarətdir. Məsələn: 1944-cü ildə Yunanıstanda pulların dəyişdirilməsi zamanı 1 yeni draxma 1mlrd. köhnə draxmaya bərabər edilmişdi.

2. Əhali və təsərrüfat subyektlərinin bankdakı əmanətlərinin tam və ya qismən müvəqqəti şəkildə dondurulması. Bu cür islahatlar Fransada 1945-ci ilin iyununda, 1948-ci ilin yanvarında, Belçikada 1944-cü ilin oktyabrında, Avstraliyada 1945-ci ilin iyul, noyabr aylarında baş vermişdir.

3. Hər iki üsulun uyğunlaşdırılması. Bu üsul Qərbi Almaniyada 1948-ci ilin iyun ayında istifadə olunub.

Ümumiyyətlə şok terapiyası üç əsas ideya ətrafında ümumiləşmişdir:

Birinci ideya – bazar əlaqələrinin iqtisadiyyatda böhrandan çıxmanın son yolu olmasıdır. Bu məqsədlə mümkün olduğu qədər tez bir anda çətinliklərə baxmayaraq bazar iqtisadiyyatına keçmək əsas götürülür.



İkinci ideya – mərkəzi ideya olub, sərbəst qiymətmələ gəlmədən istifadə edərək, bazar strukturlarını və institutlarını, ilk əvvəl rəqabət bazarını, müstəqil istehsalçılar sisteminin yaranmasını stimullaşdırmaqdan ibarətdir.

Üçüncü ideya – əhalinin yaşayış dərəcəsinin infilyasiya və işsizliklə əlaqədar nəzərə çarpacaq dərəcədə aşağı enməsi sonlarında inzibati sistemdən bazar iqtisadiyyatına keçidlə əks olunur.

Dövlətin əsas məqsədi antiinfilyasiya tədbirlərini minimum itki ilə başa vurmaqdır. 1-ci üsulda qısa zamanda, 2-cidə isə pillələrlə sabitliyə qovuşmaq nəzərdə tutulur.

Anti infilyasiya proqramlarının dövlətin öz vətəndaşları qarşısında etibarını saxlaması müəffəqiyyətli olması üçün vacib şərtidir. Buna “kredibiliti(etibar) problemi” deyilir. Burada həm dövlət, həm də həyata keçiriləcək proqram xalq arasında əvvəlcədən etibar qazanmalıdır. Qısacası şəffaflıq prinsipi təmin edilməlidir. Bir proqramın etibar qazanması üçün Herbert Şteyn 6 səciyyəvi cəhətin olmasını təklif edir:

- Həyata keçiriləcək tədbirlərin ümumiləşdirilməsi;
- Dövlətlə MB arasında effektiv əlaqə;
- Müəyən məsələlərdə partiyalar arasında razılığın əldə olunması;
- Açıq formada gələcəklə bağlı iqtisadi məqsədlərin ortaya qoyulması və məqsədlərdən uzaqlaşmaların düzəldilməsi;
- İşsizlik dərəcəsi ilə bağlı heç bir tərəddüdə yol verilməməsi;
- Gəlirlərə və iqtisadiyyata müxtəlif müdaxilə düşüncələrindən uzaqlaşılması.

Macarıstanda II Dünya müharibəsi illərində baş verən dünyanın ən böyük səviyyəli infilyasiyasının qarşısı pul islahatı aparmaqla alındı. Çünki, yeni pul vahidi 1946-cı ilin iyununda dövrüyyəyə buraxıldı və onun əvvəlki pula nisbəti 1:1,3x10<sup>20</sup> nisbətində müəyənləşdirildi.

Pul-kredit siyasətində ən uğurlu yolu postsovet ölkələri arasında Baltikyanı ölkələr keçmişlər. Sərt maliyyə-kredit siyasəti onların islahatları arasında əsas yer tuturdu. Tezliklə bu ölkələr rubl məkanından çıxdılar. Eyni zamanda pul islahatı ilə yanaşı bu

ölkələr sərt pul-kredit siyasəti həyata keçirirdilər. Çünki, büdcə xərcləri azaldılmış, bank kreditləri məhdudlaşdırıldı, kreditləşmə komersiya bazası üzərinə keçirildi.

Azərbaycanın timsalında da antiinfilyasiya siyasətinin uğurlarından danışmaq olar. Çünki, Respublikamızda 1995-ci ilə qədər bir-birinin ardı ilə 4600%-dən daha çox infilyasiya yaranmışdır. 1994-cü il nəticədə Azərbaycanın iqtisadi tarixinə 1788%-lə hiperinfilyasiya ili kimi enmişdir. MB 1995-ci ildən dövlətlə razılaşdırdığı və BVF-nin hazırladığı sabitləşdirmə proqramına uyğun olaraq sərt monetarsiyasətini həyata keçirməyə başladı. Monetarizm prinsiplərinə uyğun olaraq aparılan antiinfilyasiya siyasəti tələbin məhdudlaşdırılmasına söykənirdi. Bu prinsiplərə aiddir:

- Tədavuldəki ümumi pul kütləsi məhdudlaşdırılması;
- Mərkəzləşdirilmiş kredit vəsaitləri azaldılması;
- Kredit emissiyası sahəsindəki hərcmərcliyin aradan qaldırılması;
- Ucot dərəcələrinin yüksəlməsi hesabına kredit vəsaitlərinə olan tələbin aşağı salınması;
- Manatın xarici valyutalara nisbətən kursunun sabitləşdirilməsi;
- Qiymət və əmək haqqı üzrə nəzarətin gücləndirilməsi və s.

Tətbiq olunan bu siyasətin bəzi mənfi nəticələri də qeyd olunur. Çünki, siyasət əsasən tədavul sferasına təsir etmiş, ancaq istehsal sferası kənarda qalmışdır. Dövrüyyədəki pul kütləsi ÜDM-nin həcmi ilə ziddiyyət təşkil etmiş, işgüzar aktivlik aşağı enmiş, ölkənin xarici borcları artmış vəs. kimi mənfi nəticələr göstərmişdir. Pul islahatları və antiinfilyasiya siyasəti pul tədavulünün infilyasiya proseslərinin durumundan asılı olan əsas sabitləşmə formalarıdır.

Pul islahatı dedikdə dövlət tərəfindən milli valyutanın möhkəmləndirilməsi, pul tədavulünün zəifləməsinin qarşısının alınması və pul vahidinin stabilləşdirilməsi üçün ölkənin pul sisteminin dərinədən yenidən formalaşdırılması anlaşılır.

Pul islahatlarını keçirməkdə hər bir dövlətin əsas məqsədi infilyasiyanın qarşısını almaq və ya onun nəzticəsini yumşaltmaqdan ibarətdir. *Deflyasiya və denominasiya* pul islahatlarının əsas formalarıdır.

– Pul nişanlarının bir hissəsini dövrüyyədən çıxartmaqla pul kütləsini azaltmaq *deflyasiya adlanır*. Deflyasiya özlüyündə hələ tam pul islahatı demək deyildir. Amma adətən deflyasiya islahatın ilkin elçisidir və onun keçiriləcəyi barədə xəbər verir. Köhnə pul nişanlarının müəyən proporsiyalara uğun formada yeniləri ilə əvəz edilməsi sayəsində pul vahidinin böyüdülməsi *denominasiya* adlanır. Bu zaman böyütmə əmsalı qismində 10, 100, 1000 kimi rəqəmlər çıxış edir. Təbii ki, bu halda həmin nisbəti həmçinin bütün məhsul və xidmətlərin qiymətinə, taariflərə, əməkhaqqı və təqaüdlərə də tətbiq edilir. Bu pul dövrüyyəsini və pul ucotunu sadələşdirir. Proses infilyasiyanın müəyən səviyyəyə saldıqdan sonra tətbiq edilir.

Respublikamızda 2004-cü ildən etibarən iqtisadi islahatların yeni pilləsinin başlanmasında, ardınca isə ölkənin dünyada ən sürətli inkişaf edən iqtisadiyyata malik olmasında mühüm şərtlərdən biri də milli valyutanın – manatın yenilənməsi olmuşdur.

Azərbaycan Respublikasının milli valyutası dövrüyyəyə təzə buraxıldıqdan sonra bir müddət yetərincə müəkkəb dövrünü yaşayıb. 90-cı illərin Öncələrində cərəyan edən iqtisadi böhran sonlarında manat sürətlə qiymətdən düşüb, buna həm ölkədə, həm dünyada və qonşu dövlətlərdə gedən proseslər öz təsirini göstərib. Nəhayət manatın dollara nisbətdə kursunda stabilləşmə 1996-cı ildə başlayıb. Manat dollara nisbətdə 15 % 1999-cu ildə möhkəmlənib. Sonradan Mərkəzi Bankın tətbiq etdiyi sərt pul-kredit siyasətini yumşaltması sonlarında 1 dollar 4940 manata qədər bahalanıb. Bu tendensiya 2004-cü ilin sonuna qədər davam edib. Respublika prezidentinin fərmanı əsasında 2005-ci ildə ölkədə əsaslı pul islahatı başlayıb və manatın denominasiyası tətbiq edilib.

Respublikamızın sosial-iqtisadi inkişafı baxımından 2005-ci ildə uzun müddətli perspektivlərə, əhalinin real pul gəlirlərinin qorunmasına, yüksək infilyasiya riskini azaltmağa, xarici investisiyaları stimullaşdırmağa hesablanmış pul islahatının başlaması

əhəmiyyətli dərəcədə keçmədən öz müsbət nəticəsini göstərməyə başlayıb. Söyləmək olar ki, Respublikamızda 2005-ci ilin 7 fevral tarixində prezidentin imzaladığı “Azərbaycan Respublikasında pul nişanlarının nominal dəyərinin və qiymətlər miqyasının dəyişdirilməsi (de nominasiyası) haqqında” fərmanına əsasən milli valyuta olan manatın denominasiyası tətbiq edilib. Pul islahatının başlamasından sonra bir il ərzində həm köhnə, həm yeni milli valyuta paralel dövrüyyədə olub. Bu fərmana uyğun olaraq, 1 AZN 5000 köhnə manata bərabər tutulub. Yeni nəsil emissiya edilmiş pul nişanları – 5, 10, 20, 50 və 100 manat dəyərində əskinazlar, həmçinin 1, 3, 5, 10, 20 və 50 qəpik dəyərində sikkələr dövrüyyəyə buraxılmışdır. MB isə yeni manatın dollarla nisbətdə kursunu bərabər elan edib. 2007-ci il yanvar ayının 1-dən etibarən respublika ərazisində yalnız yeni manatdan istifadə edilir. Azərbaycan hazırda dünyada ən stabil və dəyərli pul vahidinə malik olan dövlətlərdən hesab edilir. Milli valyutanın kursu dünyanın aparıcı valyutaları – avro, funt-sterlinq və dollar qarşısında davamlı möhkəmlənib. 2008 – 2010-cu illərdə baş verən ağır qlobal maliyyə böhranı zamanı da Azərbaycan öz milli manatının kursunu sabit saxlamağa nail ola bilib. Ölkə əhalisi nəticə etibarı ilə böhranın nəticələrindən ciddi zərər çəkməyib. Beləliklə, Respublikamızda denominasiya prosesi yetərinə yumşaq formada, ölkənin valyuta siyasətinə və ümumilikdə iqtisadiyyata hər hansı mənfi təsirsiz başa çatdırılıb.

Denominasiya prosesində yeni nəsil pul nişanlarının tədaviyə buraxılmasının əsas məqsədi manatın nominal kursunun dünyanın aparıcı valyuta vəsaitlərinin kurslarına uyğun formalaşdırmaq, milli pul nişanları dizaynını, mühafizəsini, məzənnə və qiymətlər miqyasını optimallaşdırmaq, nominal strukturunu beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırmaq, ucot və hesablasma sistemini sadələşdirməkdən ibarət olmuşdur. Eyni zamanda, yeni nəsil pul nişanlarına keçid pul nişanlarında milli və tarixilik əhəmiyyətini daha qabarıq ifadə edilməsini, ölkədə pul dövrüyyəsini yaxşılaşdırılmasını, o cümlədən nağd pulun istehsalı, daşınması, saxlanması və emalı ilə bağlı dövlət xərclərinə qənaət edilməsini təmin etdi. Respublikamızda yüksək beynəlxalq standartlara cavab verən pul

nişanlarının dövrüyyəyə buraxılmasını son dövrdə reallaşdırılan mühüm milli layihələrdən mühümü kimi tarixə keçib.

3. *Devalvasiya* – latın sözü olub – de azalma və valeo – əhəmiyyət daşıma deməkdir. Yəni pul vahidinin (valyutanın) tərkibindəki qızılın miqdarını azaltmaq və ya onun əcnəbi valyutalara nisbətə kursunun aşağı salınmasıdır. Əgər valyuta kursu dəyişməzdirsə, devalvasiya dövlətin qərarı ilə tətbiq edilir. Ya da valyutanın məzənnəsi avtomatik formada bazar mexanizminin təsiri sonlarında aşağı düşür.

Mövcud qanunvericilik üzrə ölkə dövləti tərəfindən devalvasiya rəsmi tanına bilər. Devalvasiya – sərt valyutalara, beynəlxalq hesab vahidlərinə nisbətə ölkənin valyuta kursunun aşağı enməsi, pulun real qızıl məzmununun azalmasıdır. Dövlət açıq devalvasiyada dövrüyyəndən müəyən pul kütləsini çıxartmaq və ya qiymətdən enmiş pulları dəyişməklə onu öz valyutasının möhkəmləndirilməsi vasitəsinə çevirir. Qapalı (gizli) devalvasiyada isə kağız pulların qiymətdən enməsi və onların qızıl məzmununun azalmasına baxmayaraq pul kütləsi hissəsinin dövrüyyəndən çıxması baş vermir.

4. Devalvasiyaya əks olunan proses *revalvasiya*dır. Pul vahidinin qızıl tərkibinin rəsmi artırılması onun valyuta paritetinin və faktiki valyuta kursunun yüksəlməsidir. Uzunmüddətli infilyasiyadan sonra pulların alıcılıq qabiliyyətinin bərpa olunması üçün həyata keçirilir.

5. *Nulifikasiya* – pulların alıcılıq qabiliyyətinin təcrübi olaraq sıfıra enməsinə səbəb olan, olduqca güclü infilyasiyanın sonlarında tətbiq edilir. Siyasi hakimiyyətin dəyişməsi sonlarında da həyata keçirilə bilər. Bu zaman köhnə pul vahidinin qüvvədən enməsi və etibarlı sayılmadığı elan edilir. Bəzən isə onlar həddindən əhəmiyyətli dərəcədə aşağı kurs ilə dəyişdirilir. 1924-cü ildə həyata keçirilən pul islahatı zamanı bir yeni reyxsmark bir trilyon köhnə markaya mübadilə edilirdi.



## **II FƏSİL. Pul siyasətinin əsas istiqamətləri**

### **2.1. Mərkəzi Bankın pul emissiyasında rolu**

Cəmiyyətin müasir inkişaf pilləsində bankların rolu əhəmiyyətli dərəcədə böyükdür. Ümumiyyətlə, bank sistemi dedikdə, ayrı-ayrı bank institutlarının və bankların məcmusu başa düşülür. Bank pul resurslarının toplanması, kreditlərin verilməsi, pulla hesablaşmaların həyata keçirilməsi, pulun emissiyası, müxtəlif qiymətli kağızların buraxılması və s. funksiyalarını yerinə yetirən iqtisadi təşkilatdır. Banklar iqtisadiyyatın pul və kredit ehtiyacını təmin edən orqanlardır. Onların əsas vəzifəsi kreditorlardan borc alanlara, alıcılardan satıcılara pul vəsaitinin istiqamətlənməsində vasitəçilik etməkdir.

Pul tədavulünün təşkil edilməsi aşağıda sadalanan mühüm prinsiplərə əsaslanır:

- a) pul tədavulünün faydalılığı;
- b) pul emissiyasının qeyri-mərkəzləşdirilmiş və kredit xarakteri

Pul tədavulünün faydalılığı prinsipinə əməl edilməsi pulun hərəkəti sürətinin artması, deməli, onun miqdarının azalması və istehsal və pul nişanlarının tədavulünə məsrəflərin azalması deməkdir. İndiki dövrdə həmin prinsip müəyən üsullar: nağd puldan istifadə olunması sahəsinin məhdudlaşdırılması və hər vasitə ilə nağdsız hesablaşmaların artırılması təsərrüfat subyektilərinin, idarə və təşkilatların kassalarında nağd pulun minimuma çatdırılması vasitəsilə reallaşdırılır. Pul emissiyasının qeyri-mərkəzləşdirilmiş prinsipi onunla səciyyələnir ki, inzibati-bölgü iqtisadiyyatı şəraitində nağd və nağdsız pul emissiyasını, bir qayda olaraq, SSRİ Dövlət Bankı həyata keçirirdi.

Bazar əlaqələrində pullar daima tədavuldə fəaliyyət göstərir. Yeni pullar tədavulə banklardan daxil olur ki, banklar da pulları kredit əməliyyatları nəticəsində yaradırlar. Elə bu səbəbdən də istənilən dövlətin pul sisteminin təşkil edilməsinin ən əsas prinsipi pul emissiyasının kredit xarakteri hesab olunur.

“Pulun tədavulə buraxılması” və “pul emissiyası” anlayışları bir-birindən fərqlidir. Çünki, pulun tədavulə buraxılması sonlarında onların dövrüyyədəki ümumi miqdarı

təcrübi olaraq artmır. Bu isə onunla izah olunur ki, nağdsız pullar tədavulə komersiya banklarının öz müştərilərinə kredit verdiyi zaman buraxılır.

Nağd pullar isə tədavulə komersiya banklarının kassa əməliyyatları, yəni onların müştərilərinə öz əməliyyat kassalarından nağd pul verdiyi zaman baş verir. Ancaq burada həmçinin əksinə proses, nağd pulların bankın kassalarına təhvil verilməsi və əvvəlcə verilmiş borcların nağdsız qaydada ödənilməsi prosesi də baş verir. Bundan başqa nəzərə almaq lazımdır ki, komersiya bankları “2-ci pullara”, daha dəqiq desək, artıq ölkənin mərkəzi bankı tərəfindən buraxılan pullara istinad edir. Bununla da qeyd etmək ki, tədavuldə pulun miqdarı dəyişmir. *Pul emissiyası* dedikdə pulların tədavulə elə buraxılışından söhbət gedir ki, bu zaman pul kütləsi tədavuldə artmış olsun.

Ümumiyyətlə tədavulə pulun buraxılmasını uyğun olaraq pulun nağd və nağdsız emissiyası kimi təsnifləşdirilir.

İnzibati amirlik şəraitində iqtisadiyyatda nağd və nağdsız pul emissiyası anlayışları arasında elə də fərqlənmə yox idi. Çünki, dövlətin mərkəzi bankı SSRİ Dövlət Bankı hər iki emissiyanı yerinə yetirirdi.

Müair şəraitdə isə emissiya funksiyası artıq 2 istiqamətə bölünməyə başlayır:

- Nağd pul emissiyasını MB yerinə yetirir.
- Nağdsız pul emissiyası komersiya bank sistemi və qeyri-bank orqanları vasitəsilə tətbiq edilir;

Nağdsız pul emissiyasının əsas məqsədi hüquqi şəxslərin tədavul vasitələrinə olan əlavə tələbatlarının ödənilməsidir. Ancaq, kredit orqanlarında olan vəsaitlər hesabına hüquqi şəxslərin tədavul vasitələrinə olan əlavə tələbatını deyil, adi tələbatı ödənilir. Məlumdur ki, əlavə tələbat əlavə vasitələr hesabına ödənilə bilər. Bu məqsədlərdə bu əlavə vasitələri yarada bilən nağdsız pul emissiya mexanizmi olmalıdır.

Bank, kredit və depozit multiplikatoru müxtəlif nöqtəyi nəzərdən multiplikasiyanın vahid mexanizmini ifadə edir. Müasir ikipilləli bank sistemində emissiya mexanizmi bank (depozit) multiplikatoru əsasında fəaliyyət göstərir.



Bank multiplikatoru ölkənin bank sistemi həddlərində nağdsız pulların bir bankdan digər banka hərəkəti yönləndirilməsi prosesində komersiya banklarının hesablarında onların həcmi artır. Bu deməkdir.

Multiplikasiya prosesini bank multiplikatoru onun subyektlərinin mövqeyindən tərtib edir. Pul multiplikasiyalaşdırıcı – komersiya bankları və qeyri-bank orqanları buraya aiddir.

Kredit multiplikatoru dedikdə isə komersiya banklarının kreditlərinin mərkəzi bankın komersiya banklarına verdiyi kreditlərə nisbəti kimi başa düşülür.

Kredit multiplikatoru yuxarıda qeyd edilən prosesin hərəkətverici qüvvəsini ifadə edir. Yəni multiplikasiyanın yalnız bazar əlaqələrinin kreditləşməsi zamanı baş verə bilməsi faktını təsdiqləyir.

Multiplikasiyanın obyektini, daha dəqiq, multiplikasiya prosesində artan komersiya banklarının depozit hesablarındakı pulları depozit multiplikatoru ifadə edir.

Ümumi formada pul multiplikatorunu pul təklifinin pul bazasına qarşı münasibəti kimi təsvir etmək olar:

$$N = N_s / N_B \quad (1)$$

Burada:

$N_s$  – pul təklifi ( $N_s = \text{nağd pul} + \text{tələb olunan depozitlər}$ )

$N_B$  – pul bazası ( $N_B = \text{nağd pul} + \text{ehtiyatlar}$ )

(1) formulundan (2) formulunu çıxarmaq olar.

$$N_s = n N_B \quad (2)$$

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

*Pul bazası* – MB tərəfindən buraxılan (Mərkəzi Bankın xəzinədarlığında olan nağd pullar istisna olmaqla) nağd pullar və komersiya banklarının məcburi ehtiyatlarıdır.

Pul bazasının artması zamanı pul təklifinin necə dəyişməsinə pul multiplikatoru göstərir. Pul multiplikatorunu uyğun olaraq depozit əmsalı və ehtiyat normasının artması azaltmış olur.

Ölkəmizdə nağd pul dövrüyyəsi Mərkəzi Bankın hesablaşma kassa mərkəzlərindən başlayır. Belə ki, nağd pullar onların ehtiyat fondlarından dövrüyyə kassalarına köçürülür və sonda isə nağd pullar tədavulə daxil olur. Bu formada dövrüyyə kassalarından komersiya banklarının əməliyyat kassalarına nağd pullar istiqamətlənir. Onu da qeyd edək ki, banklar nağd pulların bir hissəsini ödəniş əsasında bir-birinə verə bilərlər. Ancaq bu pulların böyük hissəsi müştərilərə - hüquqi və fiziki şəxslərə (təsərrüfat subyekti və firmaların kassalarına, ya da bilavasitə əhaliyə) verilməlidir. Təsərrüfat subyekti və firmaların kassalarında olan nağd pulların bir hissəsindən onların arasında hesablaşmalar üçün istifadə edilir. Ancaq bu nağd pulların çox hissəsi pul gəlirlərinin müxtəlif istiqamətləri kimi (əmək haqqı, pensiya və müavinət, təqaüd sığorta ödənişləri, qiymətli kağızların satışından mədaxil və s.) əhaliyə ötürülür.

Pulların tədavulə pul kütləsinin artması ilə baş verən buraxılışı nağd pul emissiyası adlanır.

Nağd pulların hər bir dövlətin inhisarçı emissiya hüququ mərkəzi bankına verilir ki, bu da bu bankı digər komersiya banklarından fərqləndirən əsas xüsusiyyətlərdəndir.

Eyni zamanda onu da qeyd etmək lazımdır ki, emissiyanın optimal həcmi ilə yanaşı, onun regionlar arasında doğru paylaşdırılması da vacib ünsürlərdəndir. MB özünün uyğun fəaliyyəti həddlərində komersiya banklarının kassa dövrüyyələrinin proqnozlarından istifadə etməklə pul emissiyasının ölçüsünü müəyən edir. Nağd pul emissiyası üçün ərazilər üzrə mərkəzi bankın baş idarələrinin hesablaşma-kassa mərkəzlərində (HKM) ehtiyat fondları və dövrüyyə kassaları yaradılır.

Ehtiyat fondlarında hələ mahiyyət etibarilə pul hesab edilməyən (pul tədavülü prosesində iştirak etmədiyi üçün) tədavülə buraxılmaq üçün nəzərdə tutulan, pul nişanları saxlanılır.

Hesablaşma kassa mərkəzinin dövrüyyə kassalarından pullar daima hərəkətdə olurlar. Çünki, komersiya bankları nağd pul qalıqlarını bura təhvil verir və yaxud da lazım

Əgər, Hesablaşma kassa mərkəzinin dövrüyyə kassalarından çıxan pullar kassaya daxil olan puldan əhəmiyyətli dərəcədə olarsa, ehtiyat fondundan dövrüyyə kassalarına əlavə pul keçir ki, bununla da bir növ pul emissiyası baş vermiş olur. Olduqda oradan nağd pullar alırlar. Əksinə əgər Hesablaşma kassa mərkəzi dövrüyyə kassalarına nağd pul qəbulu ondan çıxan pullardan əhəmiyyətli dərəcədə olarsa, bu zaman əmələ gələn fərq tədavüldən çıxarılır və ehtiyat fonduna keçir. Burada bu pullar müvəqqəti olaraq pul olma xassəsini itirirlər

Ancaq onu da nəzərə almaq lazımdır ki, bir Hesablaşma kassa mərkəzinin digər Hesablaşma kassa mərkəzi ilə emissiya yerinə yetirməsi zamanı bir kassaya əlavə daxilolmalar, digər kassadan çıxan artıq pullarla örtülə bilər. Buna görə də tədavüldə nağd pulların ümumi həcmi dəyişməz, bununla da emissiya baş verməz.

Pul emissiyasının baş verib – verməməsi haqda məlumatı müəyən bir gündə yalnız həmin ölkənin mərkəzi bankının direktorlar şurası tərəfindən müəyən edilir. Çünki, gündəlik emissiya balansını məhz bu şura tərtib edir.

Müasir şəraitdə nağd puldan istifadənin ön plana çıxarılmasının iqtisadi əlaqələrdə özünəməxsus yeri vardır. Çünki, təsərrüfatda istehsal olunan malların yekun reallaşması məhz nağd pul dövrünü sferasında baş verir və ictimai istehsalla şəxsi tələbat arasındakı münasibətin keyfiyyəti yoxlanmış olur. Buna görə də əhəmiyyətli dərəcədə təsərrüfatda pulların normal dövrünü, onların alıcılıq qabiliyyətinin dayanıqlığı nağd pul sirkulyasiyasının durumundan asılıdır.

Respublikamızda dövrüyyədə olan nağd pullar bir növ kredit pullar hesab oluna bilər. Belə ki, tədavulə pulun buraxılması təsərrüfatın kreditləşməsi ardıcılığı ilə baş verməlidir. Mərkəzi emissiya funksiyasını yerinə yetirən MB ölkədə tədavulə pul buraxmaq və lazım gəldikdə pulu tədavuldən çıxarmaq hüququna malik olur. MB subyektdə kassa əməliyyatlarının həyata keçirilməsi sırasını müəyənləşdirir, nağd pulların köçürülmə, saxlanılma və inkassasiya qaydalarını formalaşdırır, banknot və sikkələrin hazırlanmasını təşkil edir. Metal pullar və banknotlar ehtiyat fondlarının yaranmasını təmin edir, pul nişanlarının ödəmə qabiliyyətinin müəyənləşməsi sırasını, həmçinin onların bölüşdürülməsi, istifadəyə yararsız pulların məhv edilməsi və yeniləri ilə əvəz olunmasını təmin edir.

Hər bir komersiya bankı banka daxil olan bütün nağd pulların gəlir və xərcləri ilə bağlı əməliyyatların yerinə yetirilməsi üçün dövrüyyə kassasına malik olmalıdır. Banka daxil olan bütün nağd pullar əməliyyat gününün axırına kimi elə həmin gün dövrüyyə kassasına mədaxil olunmalı və müvafiq hesablara göndərilməlidir.

Dövrüyyə kassaları vasitəsilə təsərrüfat subyektlərinə nağd pulların verilməsi də tətbiq edilir. Bu zaman özünün rəşional pul dövrüyyəsini təşkil etməyi hər bir komersiya bankı bacarmalıdır. Daha dəqiq ifadə etsək təsərrüfat subyektləribu nağd vəsaitləri Mərkəzi Bankdan aldığı mərkəzləşdirilmiş kreditlər hesabına deyil, öz vəsaitləri hesabına təqdim etməyə meyilli olmalıdır. Bu işin yerini yetirilməsi komersiya bankları tərəfindən rüblük operativ kassa proqnozlarının tərtib olunması və yerinə yetirilməsi yolu ilə həyata keçirilə bilər. Bütün müəssisələr və firmalar banka kassa ərizələri təqdim edirlər.

Təsərrüfat subyektlərinin, firmaların kassa ərizələri dörd hissədən ibarətdir. Birinci hissədə təsərrüfat subyektini və firmaların kassa planının ayrı – ayrı maddələri üzrə nağd kassa mədaxillərinin məbləği göstərilir. İkinci hissədə gəlirlər xərclər, pul qalıqları göstərilir. Üçüncü hissədə əmək haqqına xərclənən pul vəsaitləri, sosial

xarakterli ödəmələr, təqaüdlər və s. göstərilir. Sonuncu hissənin göstəriciləri keçən ilin müvafiq dövrünə uyğun olaraq müəyənləşir.

Kassa planına əlavə hesablaşmaları aşağıdakı təsərrüfat subyektləribanka təqdim edir: ticarət firmaları – ticarət gəlirlərinin daxil olması haqda məlumat, nəqliyyat təsərrüfat subyektiləri, kommunal təsərrüfat subyektilər, məişət xidməti təsərrüfat subyektiləri, maliyyə aparatları – vergilərin daxil olması məlumatları və s.

Komersiya bankları təsərrüfat subyektilərinin onlara təqdim etdikləri məlumatlar və kassa ərizəsi əsasında kassa proqnozu hesabı tərtib edir. Məhz bu hesabla da komersiya bankları təsərrüfat subyekti və firmaları nəğd pulla təchiz edir.

Pul vəsaiti və başqa qiymətlilərin daxil olması və verilməsi üçün komersiya banklarında kassa əməliyatı şöbəsi fəaliyyət göstərir. Bu şöbədə isə öz növbəsində gəlir kassası, xərclər kassası, gəlir və xərclər kassası, axsam kassaları, pul dəyişdirmə kassaları, pul gəlirlərinin köçürülməsi kassası mədaxilləri inkassator aparatı vasitəsilə daxil olan banklarda vardır. Aksam kassaları isə pul vəsaitlərini yalnız axsam qəbul edən banklarda olur. Kassaların sayı bankın fəaliyyət xarakteri ilə müəyən olunur.

Bazar iqtisadiyyatının formalaşması və səmərəliliyinin artırılması kredit əlaqələrindən istifadə etmədən və onları təkmilləşdirmədən mümkün deyil. Müasir tip kredit əlaqələrinin formalaşması uzun inkişaf yolu keçmiş mürəkkəb iqtisadi əlaqələrin həyata keçirilməsinə əsaslanır. Hazırda müasir kredit sistemi borc kapitalları ba zarının əsas hissəsidir və öz növbəsində Mərkəzi (emissiya) bank, bank sistemi, sığorta bölməsi, İxtisaslaşmış qeyri – bank maliyyə - kredit institutları kimi institusional qruplardan (pillələrdən) ibarətdir. Bank sistemi özlüyündə komersiya; əmanət; investisiya; ipoteka; digər ixtisaslaşmış banklar kimi təsnifləşdirilir. Sığorta bölməsi sığorta kompaniyaları və pensiya fondları kimi təsnifləşdirilir. İxtisaslaşmış qeyri – bank maliyyə - kredit institutları isə investisiya şirkətləri, maliyyə şirkətləri, xeyriyyə fondları və b. Kimi təsnifləşdirilir.

Mərkəzi bankın fəaliyyəti yalnız və yalnız ümumdövlət məqsədlərinə nail olunmasına istiqamətlənməlidir. Mərkəzi bankın siyasəti dövlətin ümumi iqtisadi siyasətinin prioritetləri ilə müəyən edilir. Buradan da istənilən ölkənin kredit sisteminin ən vacib prinsiplərindən biri – Mərkəzi bankın ölkə daxili pul bazarında rəqabət mübarizəsində iştirakına qadağa prinsipi irəli gəlir.

Bank ümumilikdə pul vəsaiti qoyuluşlarına hüquqi və fiziki şəxslərin cəlb edilməsi, qeyd edilən vəsaitlərin öz adından və öz hesabına ödənişlilik, qayıdanlıq və təcillik şərti ilə yerləşdirilməsi, hüquqi və fiziki şəxslərin bank hesablarının açılması və aparılması kimi bank əməliyyatlarını həyata keçirməyə müstəsna hüququ olan kredit təşkilatıdır:

Bank sisteminin tərkib hissəsi olan komersiya bankları – vəsaitlərin cəlb edilməsi və qayıdanlıq, təcillik və ödənişlilik şərti ilə öz adından yerləşdirilməsi üçün təyinatlanmış kredit institutlarıdır.

Digər maliyyə institutlarından bankları fərqləndirən xarakterik funksiya kredit pullarının emissiyasıdır. Banklar depozit – kredit emissiyasını həyata keçirərək dövrüyyədəki pul kütləsini artırır. Kredit verərkən pul kütləsi artır, qayıdarkən azalır. Klientə verilmiş kredit onun tələb edilənədək hesabının yazılaraq bankın öhdəliyini artırır. Hesabın sahibi vəsaiti nəğdlaşdıraraq dövrüyyədəki nəğd pul kütləsini artırır. Amma iqtisadiyyat müəyən həcmli pul kütləsi tələb etdiyindən bankların bu funksiyası mərkəzi banklar tərəfindən ya azaldılır, ya da həvəsləndirilir.

➤ Bank əməliyyatlarına pul vəsaitləri, veksellər, ödəniş və hesablaşma sənədlərinin inkassasiyası və fiziki və hüquqi şəxslərə kassa xidmətinin göstərilməsi; fiziki və hüquqi şəxslərin, o cümlədən müxbir – bankların tapşırığı ilə onların bank hesabları üzrə hesablaşmaların həyata keçirilməsi; qiymətli metalların qoyuluşa cəlb edilməsi və yerləşdirilməsi; bank təminatlarının verilməsi; nəğd və nəğdsız formada xarici valyutanın alqı – satqısı aid edilir.

Banklarda fiziki və hüquqi şəxslərin hesablaşma – kassa xidmətlərinin aparılması üçün ilk növbədə bankda həmin müştərinin hesablaşma və ya cari hesabı aparılmalıdır. Bu hesabların açılma ardıcılığı və hesablaşma və ya cari hesablar vasitəsilə reallaşdırılan əməliyyat dairəsi ölkənin mərkəzi bankı tərəfindən rəqlamentləşdirilir. Ancaq hesabın fəaliyyət mexanizmi isə hər bir komersiya bankının özü tərəfindən, bank və müştəri arasında bağlanmış hesablaşma – kassa xidməti müqaviləsi ilə müəyənləşir.

- Bu müqaviləyə əsasən bank öz üzərinə müştərinin hesabına daxil olan bütün pul resurslarının saxlanması təmin etmək; müştərinin tələbi ilə nəğdsiz hesablaşmaların həyata keçirilməsi məqsədi ilə hesabından pul vəsaitlərini silinməsi ilə aparılan əməliyyatlar; bankın lisenziyasında qeyd edilən bütün əməliyyat növlərinin müştərinin hesabında aparılması; klientə onun hesabından çıxarış vermək kimi öhdəliklər götürmüş olur.

Kassa əməliyyatları – nəğd pul və digər qiymətlilərin qəbulu, verilməsi, saxlanması və qorunması üzrə əməliyyatların məcmusu, inkassasiya isə nəğd pul və digər qiymətlilərin (qiymətli kağızlar, qiymətli metallar və daş – qaşlar, zinət əşyaları) olduğu yerdən təyinat yerinə daşınmasıdır. Nəğd pulun və ya digər qiymətlilərin inkassasiyasını həyata keçirən şəxs inkassatordur.

Təsərrüfat subyektlərin əhali ilə hesablaşmaları zamanı qəbul etdikləri nəğd pullar mütləq qaydada nəzarət – kassa maşınlarının tətbiqi ilə tətbiq edilir. Təsərrüfat subyektləri öz kassalarında bankın, təsərrüfat subyektinin rəhbərliyi ilə razılaşdırılmış limiti həddində nəğd pul vəsaitləri saxlaya bilərlər. Limitdən artıq pul vəsaitləri qalığı isə öz növbəsində mütləq təsərrüfat subyektiyə xidmət göstərən banka geri qaytarılmalıdır.

Kassada nəğd pul qalığı limitinin müəyən edilməsi, onun mədaxilinin banka təqdim olunma müddəti, mədaxildən istifadə qaydalarının müəyənləşməsi, təsərrüfat subyektinin 1-ci kvartalın əvvəlində banka təqdim etdiyi xüsusi hesabında bank tərəfindən müəyənləşdirilib göstərilir. Bu ərizə formasında təsərrüfat subyektini 3 aylıq

pul daxilolmalarının həcmi, təxmini xərclərini və günlük orta mədaxilini, mədaxilin banka təqdim olunma sırasını və müddətini, kassa qalığı limitini göstərir. Təsərrüfat subyektinin kassasında nəğd pul qalığı limiti onun fəaliyyətinin səciyyəvi cəhəti və mədaxilin inkassasiyası ilə müəyənləşdirilir. Daimi pul mədaxili olan və hər iş gününün axırında bu vəsaitləri mütləq formada təhvil verən təsərrüfat subyektləri üçün limit, təsərrüfat subyektinin növbəti iş gününün axırında bu vəsaitləri mütləq formada təhvil verən təsərrüfat subyektləri üçün limit, təsərrüfat subyektinin növbəti iş günü normal fəaliyyətdə olması üçün lazım olan hədd ilə müəyənləşir. Təsərrüfat subyektinin kassasına daxil olan pul vəsaitlərini növbəti iş günü təhvil verən təsərrüfat subyektləri üçün isə limit orta günlük mədaxildən daha əhəmiyyətli dərəcədə olmamalıdır. Daimi pul mədaxili olmayan təsərrüfat subyektləri üçün isə limit orta günlük xərclərlə müəyənləşir. Limitdən artıq bütün pul vəsaitləri təsdiq olunmuş ardıcılıqla, müəyənləşdirilmiş müddətə banklardakı hesablarda saxlanılmalıdır.

Nəğd pullar bankın gündüz (əməliyyat günü ərzində nəğd pul və digər qiymətlilərin qəbulunu həyata keçirən mədaxil kassası) və axşam (əməliyyat günündən sonra nəğd pul və digər qiymətlilərin qəbulunu həyata keçirən mədaxil kassası) kassalarına, inkassatorlara və növbəti addım olaraq banka təqdim olunmaq üçün təsərrüfat subyektlərin nəzdində vahid kassalara təhvil verilir. Nəğd pulların təhvil verilməsinin zamanı – zamanında və ümumiyyətlə yerinə yetirilməsi bankın iqtisadçı alimləri tərəfindən tətbiq edilir. Cari nəzarət iqtisadçı alimlər tərəfindən kassa planı əsasında nəzarət cədvəli, bunun ardınca isə təsərrüfat subyektlərin kassa əməliyyatlarının aparılması Qaydalarına uyğun tələblərə əməl edilməsi əsasında aparılır. Əgər təsərrüfat subyekti, təşkilat və ya sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olan fiziki şəxslər öz fəaliyyətləri zamanı kassa əməliyyatlarının aparılması haqqında qanuna müvafiq olaraq fəaliyyət göstəməzlərsə, o zaman onlardan qanuna uyğun formada maliyyə cavabdehliyi tələb olunur.



Nəğd pul və digər qiymətlilərlə işləyən işçilərlə tam maddi məsuliyyət haqqında müqavilə bağlanmalıdır. Bankların rəhbərlikləri kassaların mühafizəsini təmin etmək üçün lazımi şərait yaratmalıdırlar. Nəğd pul və digər qiymətlilərin qorunması üçün məsul olan və qiymətlilərlə işləyən şəxslər müvafiq möhürlər, plombirlər və adlı ştamplar ilə təchiz olunmalıdırlar.

Kassa əməliyyatlarını aparmaq üçün nəzərdə tutulmuş, texniki tələblərə cavab verən və xüsusi təchiz edilmiş yer olan kassa qovşağına aşağıdakı sahələr aid edilir: pul saxlanana yer; anbarqabağı sahə; kassaların yerləşdiyi sahə; pulun sayılması üçün sahə. Pul saxlanan yer yanğın və təhlükəsizlik tələblərinə cavab verən olmalı, yanğın və siqnalizasiya qurğuları ilə təchiz olunmalı, 24 saat ərzində silahlı mühafizə olunmalı (qeyri iş saatlarında elektron mühafizə sistemləri polis idarəsinin pultuna qoşulması istisna olmaqla), oda dözümlü dəmir seyflərlə təchiz olunmalı, günün sonlarında kassada pul saxlamayan kredit təşkilatı muzdu mühafizəçilər tərəfindən qoruna bilər, tavanı təcrid olunmalı, hündürlüyü döşəmədən daxili tavana qədər 2,7 metrədən az olmamalı, divarların qalınlığı 40 santimetrdən az olmamalı, döşəmənin qalınlığı 60 santimetrlik beton qatından ibarət olmalı, damı isə 75 kiloqram kvadrat metrlik yükə davam gətirməli, alt hissədə boşluq və ya zirzəmi olmamalı, iki qapı ilə bağlanmalı: birincisi dəmir barmaqlıqdan hazırlanmalı, bir daxili kilidlə bağlanmalı, ikincisi bayır qapı dəmirdən hazırlanmalı və iki kilidlə bağlanmalıdır ki, texniki tələblərə cavab versin.

Pul saxlanan yer 3 açarla əməliyyat gününün əvvəlində açılmalıdır və əməliyyat gününün sonlarında bağlanmalıdır. Bu açarlar aşağıdakı şəxslərdə olmalıdır (axşam kassasının saxlanğıcı istisna olmaqla):

- I – kassanın müdirində (və ya kassa əməliyyatlarına məsul vəzifəli şəxsə);
- II – kredit təşkilatının rəhbərində (ümumi rəhbərliyə məsul vəzifəli şəxsə);
- III – kredit təşkilatının baş mühasibində (ucot işinə məsul olan vəzifəli şəxsə).

Pul saxlanan yerdə olan nəğd pulun və digər qiymətlilərin salamatlığına açarları olan şəxslər məsuliyyət daşıyırlar. Həmin məsul şəxslər müəyən səbəblərə (xəstəlik, məzuniyyət, ezamiyyə və s.) görə işdə olmadıqda açarları onları əvəz edən şəxslərə müvafiq akt tərtib olunmaqla verilə bilər. Pul saxlanan yer əməliyyat gününün sonlarında açarları olan şəxslərin möhurləri ilə möhurlənib mühafizə işçisinə müvafiq jurnalda imza etdirməklə təhvil verilməlidir. Bu zaman mühafizə işçisi onda olan möhurlərin nümunələrini pul saxlanan yerin bağlanması istifadə edilən möhurlər tutuşdurur. Bu jurnal isə kassa müdirində saxlanılır. Pul saxlanan yerin ehtiyat açarları olmalıdır. Ehtiyat açarları kisəyə qoyulmalı və açarları olan şəxslərin möhurləri ilə möhurlənməli, rəsmi qaydada saxlanılmaq üçün Mərkəzi Banka və ya yaxınlıqda olan digər kredit təşkilatına təhvil verilməlidir.

Nəğd pulu mədaxil etmək üçün kredit institutlarında yaradılan gündüz mədaxil kassaları “nəğd pulun mədaxili üçün elan”a əsasən tətbiq edilir. Gündüz mədaxil kassasına qəbul edilən nəğd pul həmin əməliyyat gününün mühasibat balansında əks olunur. Elanlar nəğd pulu təqdim edən tərəfindən mürəkkəbli və ya diyircəkli qələmlə doldurulur və bütün rekvizitlər üzrə yoxlanılmaq üçün kredit institutlarında müştərilərin əməliyyatlarının aparılmasına məsul olan şəxsə təqdim olunur. Kassir nəğd pulu qəbul etdikdən sonra “nəğd pulun mədaxili üçün elan”da qeyd edilən məbləği qəbul etdiyi faktiki məbləğlə tutuşdurur. Məbləğlər uyğun gəldikdə, elanların order, qəbz və elan hissəsi kassir tərəfindən imzalanır, order hissəsi hesabdən çıxarış ilə birlikdə klientə təqdim edilməsi üçün məsul icraçıya verilir, qəbz hissəsi pulu təhvil verən şəxsə qaytarılır, elan hissəsi isə günün kassa sənədlərinə tikilmək üçün kassirdə qalır.

Əməliyyat günü qurtardıqdan sonra müştərilərdən nəğd pulu qəbul etmək üçün vacib hallarda kredit institutlarında yaradılan axsam kassasının müvafiq işçiləri üzərində “axsam mədaxil kassası” sözləri yazılmış möhur və kassanın açarları ilə təchiz edilməlidir.

Axsam mədaxil kassasına qəbul edilən nəğd pul növbəti iş günündə mühasibat balansında əks olunur. Axsam mədaxil kassasına nəğd pul gündüz mədaxil kassasına nəğd pulun mədaxili və rəsmiləşdirilməsi proseduruna uyğun surətdə qəbul olunur. Axsam mədaxil kassasının işçilərinin sayı iki nəfərdən (kassir və nəzarətçi – mühasib) az olmamalıdır.

Axsam mədaxil kassasına mədaxil olunan nəğd pul, müvafiq sənədlər və möhurlər, mühafizə üçün pul saxlanan yerə qoyulur. Pul saxlanan yer mühafizəçinin iştirakı ilə kassirə və nəzarətçiyə məxsus olan 2 açarla bağlanmalı, həmin şəxslərin möhurləri ilə möhürlənməlidir və pul saxlanan yer jurnalında imza etdirməklə mühafizəçiyə təhvil verilməlidir.

Əməliyyatların yerinə yetirilməsi üçün bankomatdan istifadə kredit institutlarının müştərilərinin ödəniş kartlarını və fərdi identifikasiya nömrələrini tətbiq etməklə tətbiq edilir. Nəğd pulun verilməsi əməliyyatları yerinə yetirildikdən sonra klientə nömrələnmiş qəbz verilməlidir.

Bankomatların nəğd pul ilə təmin olunması prosedurları kredit institutlarının daxili qaydaları ilə təsdiq olunmalıdır. Bankomatların nəğd pulla yüklənməsi və boşaldılması inkassasiya qaydalarına müvafiq surətdə tətbiq edilir. Zamanaşırı, ayda bir dəfədən az olmamaqla bankomat tam boşaldılır. İnkassator çıxarılmış kasetlərlə birlikdə bankomatın çap qurğusundan götürülmüş kağız lenti kassaya çatdırır. Kassir çıxarılmış kasetlərdəki nəğd pulun qalığını bankomatın hesabındakı məbləğin qalığı ilə tutuşdurur və ucot məlumatları ilə üzləşdirir, fərq aşkar edildikdə müvafiq akt tərtib olunur. Aktı kassa müdiri, inkassator, kassir və texniki işçi imzalayırlar. Akt tərtib olunarkən bankomatları idarəetmə sisteminin verdiyi məlumatdan və bankomatın əməliyyat jurnalından götürülmüş məlumatdan istifadə edilir, qalıqlardakı uyğunsuzluğun səbəbləri aydınlaşdırılır. Bankamatlara texniki xidmət onların istismarına dair sənəddə göstərilmiş qaydada tətbiq edilir. Texniki xidmət və köhnəlmiş materialların dəyişdirilməsi ilə əlaqədar əməliyyatları bankomatın işinin əməliyyat dövrünün

başlanması ilə qurmatması arasında təyin olunmuş anda həyata keçirilməlidir. Bankamatın seyfində yerləşdirilməsi modulların təmiri və bununla əlaqədar texniki xidmət bankomat tam boşaldıqdan sonra həyata keçirilməlidir. Bankamatın seyfində yerləşdirilmiş modulların təmiri və bununla əlaqədar texniki xidmət bankomat tam boşaldıqdan sonra həyata keçirilməlidir.

Kredit institutlarının kassasında olan nəğd pulun seçilməsi, sayılması və bağlanması üçün vacib hallarda kredit institutlarında yenidənsayma kassaları yaradılır. Yenidənsayma kassasının müvafiq işçiləri üzərində “yenidənsayma kassası” sözləri yazılmış möhürlə təchiz edilməlidir. Yenidənsayma kassasında işçilərin sayı iki nəfərdən az olmamalıdır (kasir və nəzarətçi). Nəğd pul kredit təşkilatının kassasından yenidənsayma kassasının işçilərinə kitabda imza etdirməklə verilir. Yenidənsayma sonlarında kənarlaşma aşkar edildikdə akt tərtib olunur və müvafiq tədbirlər görülür.

Qiymətlilərin inkasasiyasını həyata keçirmək üçün kredit institutları tərəfindən inkasasiya xidməti yaradılır. İnkassasiya xidməti olmayan kredit təşkilatı qiymətlilərin inkasasiyasını həyata keçirmək üçün bu Qaydalarla müəyən edilmiş texniki tələblərə cavab verən inkasasiya xidməti olan digər kredit təşkilatı ilə müqavilə bağlamaqla onların inkasasiya xidmətindən istifadə edə bilirlər. Qiymətlilərin inkasasiyası kredit təşkilatının daxili prosedur qaydaları və müştərilərlə bağlanmış müqavilələr əsasında təşkil edilir. Kredit təşkilatının daxili prosedur qaydalarında ən azı aşağıdakılar müəyən edilməlidir:

- İnkassatorlar briqadasının təşkil edilməsi;
- İnkassasiya zamanı qiymətlilərin qəbulu və təhvil qaydaları;
- Qiymətlilərin formalaşdırılması;
- Qiymətlilərin təhlükəsizliyinin təminatı;
- Qiymətlilərin inkasasiyasında məsuliyyət.

Müştərilərlə bağlanan müqavilənin şərtlərində ən azı aşağıdakı məsələlər nəzərdə tutulmalıdır:

- Qiymətlilərin inkasasiya qrafiki;
- İnkassasiya zamanı qiymətlilərin qəbulu və təhvil qaydaları;
- Xidmət haqqı;
- Tərəflərin məsuliyyəti.

Qiymətlilərin inkasasiyası kredit təşkilatının inkasasiya xidmətində yaradılan inkasator briqadası tərəfindən (iki inkasatordan az olmamaqla) tətbiq edilir. İnkassator briqadasının tərkibindən bir nəfər rəhbər təyin olunur.

İnkassatorlar və sürücü inkasatorlar fiziki cəhətdən sağlam olmalı, silahlardan istəks etdirməkbəcarığına malik olmalıdırlar. İnkassatorların və sürücü inkasatorların qanunverciliyə müvafiq olaraq sağlamlıq haqqında müvafiq tibbi arayışı olmalı və ən azı 3 ildən bir tibbi müayinədən keçməlidirlər.

Qiymətlilərin inkasasiyası zamanı inkasatorların müəyən olunmuş marşrutdan və qrafikdən kənarlaşması, nəzərdə tutulmayan məntəqələrdə dayanması, habelə avtomaşında kənar şəxslərin və yüklərin daşınması qadağandır. Qiymətlilərin inkasasiyası zamanı nəqliyyat vasitəsi sıradan çıxarsa və ya inkasatorlardan biri xəsarət alarsa dərhal kredit təşkilatının rəhbərliyinə məlumat verilməli, xəsarət alan şəxsə ilkin yardım göstərilməli, qiymətlilərin mühafizəsi təşkil edilməli və qiymətlilərin təyinat yerinə çatdırılması üçün şəraitə uyğun olaraq qərar qəbul edilməlidir.

Qiymətlilərin inkasasiya xidməti üçün aşağıdakı sahələr olmalıdır:

- Xidməti silahların və döyüş sursatların saxlanması üçün müvafiq qaydada təchiz olunmuş otaq;
- Silahların güllə ilə doldurulması və boşaldılması üçün xüsusi təchiz olunmuş sahə;
- İnkassatorların fiziki hazırlıqlarının və professional biliklərinin artırılması, onların təlimatlandırılması və istirahət etmələri üçün otaq.

Qiymətlilərin inkasasiyasını həyata keçirən inkasator briqadası aşağıdakı minimum texniki vasitələr ilə təchiz olunmalıdır:

- Zirehli nəqliyyat;

- Mobil telefon və ya radiostansiya;
- Xusisi geyim və zirehli gödəkcə.

Qiymətlilərin inkasasiyasını həyata keçirən inkasasiya briqadası qanunvericiliyə uyğun olaraq xidməti silah və döyüş sursatları ilə təmin edilməli və ya silahli mühafizə olunmalıdırlar.

## **2.2. Manatın alıcılıq qabiliyyətinə təsir edən amillər.**

Azərbaycan Respublikasında valyuta sisteminin əsasını 1992-ci ildə tədavülə buraxılmış manat təşkil edir. Valyuta əlaqələri sahəsində əsas qanunverici akt “Valyuta tənzimi haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu hesab olunur. Bu qanun ölkədə valyuta əməliyyatlarının həyata keçirilməsi prinsiplərini, valyuta tənzimi və valyuta nəzarəti aparatlarının səlahiyyətlərini, funksiyalarını, hüquqi və fiziki şəxslərin valyuta sərvətlərinə sahib olmaq və bunlardan istifadə etmək, onlar barəsində sərəncam vermək sahəsində hüquqlarını, vəzifələrini və valyuta qanunvericiliyinin pozulmasına görə məsuliyyəti müəyyənləşdirir.

Hal – hazırda Respublikamızda valyuta birjalarında tələb və təklifdən asılı olan “üzən” valyuta məzənnəsi fəaliyyət göstərir. Dolların manata olan rəsmi kursunu MB Bakı Banklararası Valyuta birjasının (BBVB) nəticələri əsasında müəyyənləşdirir.

Respublikamızda valyuta əməliyyatlarını Mərkəzi Bankın müvafiq lisenziyasını alan banklar və digər kredit idarələri apara bilər.

Xarici valyuta vəsaitlərinin alqı – satqısı səlahiyyətli komersiya bankları tərəfindən tətbiq edilir. Xarici valyuta vəsaitlərinin alqı – satqısı üzrə sövdələşmələri birbaşa olaraq səlahiyyətli banklar öz aralarında, həmçinin Azərbaycan Mərkəzi Bankının müəyyənləşdirdiyi qaydalar və şərtlər hüdudlarında fəaliyyət göstərən valyuta birjalari ilə həyata keçirə bilərlər. Xarici valyuta vəsaitlərinin alqı – satqısına səlahiyyəti olmayan banklar müdaxilə edə bilməz.

Respublikamızda valyuta tənzmını MBhəyata keçirir. O rezidentlərə məxsus olan xarici valyuta vəsaitlərinin və xarici valyutada ifadə olunan qiymətli kağızların dəyişdirilməsi, göndərilməsi qaydasını müəyənləşdirir, valyuta lisenziyalarının verilməsi və valyuta birjalarında valyuta əməliyyatlarına müdaxilə edə bilər.

Azərbaycan Respublikasında valyuta nəzarətini valyuta nəzarəti aparatları və onların agentləri həyata keçirir.

Valyuta nəzarəti aparatları Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı və Dövlət Gömrük Komitəsidir.

Valyuta nəzarəti agentləri isə Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı qarşısında hesabat verən müvəkkil banklardır.

Valyuta nəzarəti aparatları və onun agentləri ölkədə reallaşdırılan valyuta əməliyyatlarının mövcud qanunvericiliyə, lisenziya və icazələrin şərtlərinə nə dərəcədə uyğun gəlməsini və bu əməliyyatlar üzrə ucotun, hesabatın və sənədləşmələrin forma və qaydalarını müəyənləşdirir.

Valyuta məzənnələri beynəlxalq valyuta bəzərində müəyən şərtiliklə uzunmüddətli, ortamüddətli və qısamüddətliyə bölünə bilən əhəmiyyətli dərəcədə sayılı amillərin təsiri altında formalaşırlar.

Məzənnələrin dinamikasına təsir edən uzunmüddətli amillərə pul vahidlərinin əsas xarakteristikalarını formalaşdırırlar – bu və ya digər ölkədə əmək məhsuldarlığının dərəcəsinə, ümumi milli məhsulun uzunmüddətli artım tempini, dünya ticarəti və xarici investisiyalarda ölkənin yeri və rolunu aid edirlər. Bu amillər pul kütləsi və əmtəə və xidmətləri kütləsi arasında uzunmüddətli mübadilə proporsiyalarını, yəni pulun valyuta kursunun əsasında duran alıcılıq qabiliyyətini müəyənləşdirirlər.

Ortamüddətli amillərə ölkənin cari əməliyyatlar üzrə tədiyə balansının durumunu, uzunmüddətli kapitalların hərəkət balansı saldosunu, depozitlər üzrə % dərəcələrinin dərəcəsinə, bu və ya digər ölkədə daxili qiymətlər arasında fərqi artma templərini aid

etmək olar. Həmçinin belə amillərə dövlət maliyyəsinin durumu – büdcənin kəsirli olub olmaması, kəsirlidirsə, nə səviyyədə və s. – aid edilməyə başlamışdır.

İnfilyasiya və iqtisadi artım parametrlərinin konkret uyğunlaşdırılması ölkədaxili və xarici iqtisadi artım amillərini nəzərə alaraq dövlətin iqtisadi proqramları hədudlarında müəyənləşməlidir. İnfilyasiya problemləri ilə mübarizə apara bilən inkişaf etmiş digər hər bir dövlətin iqtisadiyyatında baş verən proseslərə və iqtisadi siyasətə nəzər yetirməklə onların bu nailiyyətləri “üzən”, yəni tənzimlənən məzənnə rejimi sayəsində əldə etdiyini görmək mümkündür. Çünki, inkişaf etmiş dövlətlərdə sərbəst dəyişən (üzən) məzənnələr şəraitində devalvasiya və revalvasiya prosesləri gündəlik olaraq valyuta bazarında baş verir.

Valyuta məzənnəsi qəti müəyən olunmuş dövlətlərdə hər iki proses milli pul vahidinin rəsmi valyuta kursunun qanunvericilik əsasında dəyişməsi yolu ilə baş verir. Bu da valyuta sabitliyinə nail olmanın bir yoludur.

Ucuz manat infilyasiya mənbəyidir, əhəmiyyətli dərəcədə bahalı manat isə ölkə iqtisadiyyatının rəqabət qabiliyyətinə mənfi təsir göstərə bilər.

Manatın kursunun nəzərə çarpacaq dərəcədə dəyişməsinin qarşısını almaq, qeyri – neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin aşağı enməsinə və xarici ticarət şəraitinin pisləşməsinə, infilyasiya təhlükəsini artıran manat emissiyasına imkan verməməkməqsədilə Mərkəzi Bankın valyuta bazarına müdaxilələri "üzən" məzənnə rejimində vacib hallarda və həddlərdə davam etdirilməlidir.

Xarici kapital axınının artması və neft gəlirlərinin inkişaf məqsədləri üçün istifadəsinin fəallaşması şəraitində manatın məzənnəsi əsas etibarilə valyuta bazarındakı tələb və təklif ilə müəyən olunmalıdır. Mərkəzi Bankın valyuta müdaxiləsi isə yalnız məzənnənin nəzərə çarpacaq dərəcədə dəyişməsinin qarşısının alınması üçün həyata keçirilməlidir.

Makroiqtisadi sabitliyin qorunması məqsədi ilə valyuta ehtiyatlarının maksimal dərəcədə artırılması monetarsiyasəti səmərəliliyi baxımından MB üçün əsas hədəf



olmamalıdır. Valyuta ehtiyatları yalnız məqbul monetar infilyasiya ilə müşahidə olunan alışyönlü valyuta müdaxiləsi həddlərində artırılmalıdır.

Pul siyasətinin həyata keçirilməsi üzrə əvvəlki illərin praktikasından belə bir nəticəyə gəlmək olar ki, bu siyasətin məqsədyönlü olması üçün məqsədli infilyasiya mexanizminin amillərindən istəks etdirməkləzımdır. MBüçün pul kütləsinin artım sürəti monetarsiyasətinin vacib məqsədlərindən sayılır.

01.04.2014-cü il tarixinə Respublikamızda dövrüyyədə olan geniş pul kütləsi (M3) ötən ilin müvafiq dövrünə nisbətən 15%, ilin əvvəlinə nisbətən isə 0,09% artaraq 19 milyard 377 milyon manata çatmışdır.

Mərkəzi Bankın məlumatlarına əsasən ilin əvvəlindən dövrüyyədə olan nəğd pul kütləsi 505,2 milyon manat azalaraq 10 milyard 458 milyon 700 min manatdan 9 milyard 953 milyon 600 min manata enmiş, nəğdsız pul kütləsi 522 milyon manat artmışdır.

1-ci rübdə dövrüyyədə nəğdsız pul resurslarının həcmi isə 522,3 milyon manat və ya 5,5% artaraq 9 milyard 423 milyon 400 min manata çatmışdır.

1-ci rübdə dövrüyyədə olan nəğdsız pul resurslarının həcmnin 522,3 milyon manat artmasına baxmayaraq nəğd pul kütləsinin 505,2 milyon manat azalması dövrüyyədə olan geniş pul kütləsinin (M3) cəmi 17,2 milyon manat artmasına səbəb olmuşdur. Cəmi pul kütləsinin 48,6 % -ini nəğdsız vəsaitlər təşkil edir.

01.04.2014-cü il tarixinə nəğdsız pul kütləsinin geniş pul kütləsində xusisi çəkisi 48,6%-ə bərabər olmuşdur. Çünki, 01.01.2012-ci il tarixində dövrüyyədə olmuş 13 milyard 903 milyon 200 min manat geniş pul kütləsinin 6 milyard 745 milyon manatı və ya 48,5%-i nəğdsız vəsaitlər olmuşdu. Son bir neçə il ərzində dövrüyyədə olan nəğdsız pul kütləsinin həcmi 2 milyard 678 milyon 400 min manat, nəğd vəsaitlər isə 2 milyard 795 milyon 400 min manat artmışdır.

Manatın real səmərəli kursunun tarazlıq dərəcəsinin və məzənnə uyğunsuzluğunun müəyən edilməsi məqsədilə aşağıdakı yanasmalar qiymətləndirilmişdir:

- Alıcılıq Qabiliyyəti Pariteti (AQP) yanasması;
- Sadələşdirilmiş AQP yanasması;
- Mütləq AQP yanasması;
- Balassa-Samuelson və Penn effektinə nisbətən tənzimlənmiş AQP yanasması;
- Davranışlı Tarazlı Valyuta Məzənnəsi (DTVM) yanasması;
- Sabit Tarazlı Valyuta Məzənnəsi (STVM) yanasması.

Sadələşdirilmiş AQP yanasması fərz edir ki, real valyuta məzənnəsi sırası zaman ərzində nisbətən sabitdir və onun orta qiyməti tarazlı səviyyə hesab olunur:

$$R = S \frac{P}{P^*} = k \frac{P^*}{P} \frac{P}{P^*} = k$$

Burada:  $S$  – nominal valyuta məzənnəsi (məzənnənin yüksəlməsi yerli valyutanın bahalaşması anlamına gəlir),

$P^*$  – ticari tərəfdaşların orta çəkili qiymət dərəcəsi,

$P$  – ölkə daxilindəki qiymət dərəcəsidir.

Yanasmanın mahiyyəti real valyutakursunun faktiki qiymətinin onun zaman sırasının orta qiyməti ilə müqayisə edilməsindən ibarətdir. Faktiki məzənnənin tarazlıq (orta) dərəcəsiindən yuxarı olması izafi dəyərlənməni, tarazlıq dərəcəsiindən aşağı olması isə aşağı dəyərlənmənin mövcudluğunu göstərir.

Mütləq AQP yanasmasına görə, iki ölkə arasındakı nominal valyuta məzənnəsi ( $S$ ) bu dövlətlərdəki qiymətlərin ( $P, P^*$ ) nisbətində bərabər olmalıdır:

$$S = \frac{P^*}{P}$$

Sonuncu bərabərlik mütləq AQP yanasmasını ifadə edir və qiymət dəyişimlərinin fərqiində baş verən dəyişikliyin nominal valyuta məzənnəsində baş verən dəyişikliyə bərabər olmasını nəzərdə tutur. Bu şərtin ödənilməsini yoxlamaqla AQP-nin ölkə iqtisadiyyatında saxlanılmasını müəyən etmək olar. Çünki, bərabərliyin ödənilməsi faktiki məzənnənin elə özünün tarazlı dərəcəsiində olmasını göstərir.

Ballassa-Samuelson və Penn Effektlərinə Nisbətən Tənzimlənən AQP yanasmasının mahiyyəti riyazi olaraq aşağıdakı kimi ifadə oluna bilər:

$$R = S \frac{\left(\frac{P_N}{P_T}\right)^\alpha}{\left(\frac{P_N^*}{P_T^*}\right)^\beta} \cdot \left(\frac{P_T}{P_T^*}\right)$$

Burada:

S - nominal valyuta məzənnəsi;

R - real valyuta məzənnəsi;

$P_T$  və  $P_N$  – A ölkəsində müvafiq olaraq ticari və qeyri-ticari malların qiymət indeksi;  $P_T^*$  və  $P_N^*$  – B tərəfdaş ölkəsində müvafiq olaraq ticari və qeyri-ticari malların qiymət indeksi;

$\alpha, \beta$  – müvafiq olaraq A və B ölkəsinin qeyri-ticari mallarının qiymət indeksinin ümumi qiymət indeksindəki paydır.

Qiymətləndirilən AQP yanasmaları ümumi olaraq belə bir qənaətə gəlinmişdir ki, ölkədə TVM baxımından AQP özünü doğrultmur, yəni qiymətlər nisbətinin yaratdığı tərəddüdlər nominal valyuta məzənnəsi tərəfindən kompensasiya olunmur. Ona görə də, mövcud REVM özünün tarazlıq dərəcəsində deyil.

Ekonometrik qiymətləndirmənin nəticəsinə görə, ölkənin idxalı REVM-indən əks əsildir, yəni yerli valyutanın bahalaşması ölkənin idxalının azalmasına səbəb olur. Bu isə iqtisadi nəzəriyyəyə uyğun deyildir. Makroiqtisadi balans yanasması isə manatın REVM-nin tarazlığını və məzənnə uyğunsuzluğunu qiymətləndirmək mümkün olmamışdır.

DTVM-nin risk mükafatı da nəzərə alınmaqla, iqtisadi determinantlardan asılılığı aşağıdakı qeyri – aşkar funksiya şəklində yazıla bilər:

$$DTVM = f \left( (r - r^*), \text{tot}, \text{tnt}, \text{nfa}, \frac{\partial \text{debt}}{\partial \text{debt}^*} \right)$$

Burada:

DTVM - manatın DTVM (qiymətləndirmə zamanı REVM-nin faktiki sırası istifadə edilir),

$(r - r^*)$  - ölkə daxilində və xaricində % dərəcələri fərqi,

tot - ticarət şərti indeksi,

tnt – qeyri – ticari qiymətlərin ticari qiymətlərə nisbəti (ticari tərəfdaş ölkələrə nisbətə) kimi ifadə edilmiş nisbi məhsuldarlıq;

nfa - xalis xarici fəallərin durumu;

$\frac{gdebt}{gdebt^*}$  dövlət borcunun ÜDM-ə nisbətidir (ölkə daxilində və ticari tərəfdaş dövlətlərdə).

DTVM yanasması empirik qiymətləndirmə zamanı ölkə iqtisadiyyatının spesifik xüsusiyyətlərini nəzərə almağa şərait yaradır. Bununla belə, manatın REVM-nin iqtisadi determinantlardan asılılığını qeyri-aşkar funksiya şəklində aşağıdakı kimi yazmaq olar:  
 $revm = f(tot, ntt, nfa\_ngdp, gov\_exp\_ngdp, oil\_p, cpi\_adm, open)$

Burada:

tot – ticarət şərti indeksi,

ntt – ölkə daxilində və ticari tərəfdaş dövlətlərdə qeyri – ticari qiymətlərin ticari qiymətlərə nisbəti

$$((CPI/PPI) / (CPI^*/PPI^*))$$

nfa\_ngdp – xalis xarici fəallərin qeyri – neft ÜDM-nə nisbəti

gov\_exp\_ngdp – dövlət xərclərinin qeyri-neft ÜDM-nə nisbəti

oil\_p – neftin dünya bazarında qiyməti

cpi\_adm – inzibati tənzimlənən qiymətlər

open – iqtisadiyyatın açıqlıq dərəcəsi

Neftin dünya bazarındakı qiyməti, inzibati tənzimlənən qiymətlər və dövlət xərclərinin qeyri-neft ÜDM-ə nisbəti istisna olmaqla, qalan izahedici dəyişənlər mövsümi təmizlənmişdir. Bununla belə, REVM-nin qısamüddətli dövrdəki tərəddüdü əsasən özünün bir rüb gecikməsi, ticarət şərti, iqtisadiyyatın açıqlıq dərəcəsi, xalis xarici fəallərin durumu və inzibati tənzimlənən qiymətlərdən qaynaqlanır.

STVM yanasması faktiki valyuta məzənnəsi ilə ona təsir edən amillərin zaman sıralarının sabit (S) komponentləri arasındakı uzunmüddətli əlaqəni tədqiq edir:

$$q_t^{STVM} = \alpha + \beta_0(\delta - \delta^*)_t^S + \beta_2 t_n t_t^S + \beta_3 \frac{9_{debt}}{9_{debt^*}})_t^S$$

Ona görə də, ilk öncə bu amillərin zaman sıraları sabit və keçici komponentlərinə ayrılmalıdır. Tədqiqatda STVM üzrə TVM-ni hesablamaq üçün DTVM yanasmasından əldə edilən uzunmüddətli dövr modelinin əmsallarından və izahedici dəyişənlərin sabit komponentlərindən istifadə edilir. Model vasitəsilə aparılmış qiymətləndirmələr manatın real səmərəli kursunun determinantlarını, həmçinin faktiki və tarazlı məzənnə uyğunsuzluğunu müəyən etməyə şərait yaradır.

2014-cü ilin AZN məzənnəsinə nəzər yetirsək görürük ki, 1 USD ortalama 0,7842 – 0,7845 AZN kimi qiymətləndirilirdi. 2015-ci ilin fevral ayında müəyən qədər xırda dəyişikliklər olsa da, 21 fevral 2015-ci il tarixində manatın dollara nisbətən məzənnəsində nəzərə çarpacaq dərəcədə dəyişiklik müşahidə edildi. Çünki, 1 USD 1,0500 AZN-ə bərabər tutuldu. 2015-ci ilin 21 dekabrında isə Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti tərəfindən “üzən məzənnə” reciminə keçilməsi barədə qərar qəbul edilmişdir. Bu qərardan sonra 1 USD 1.50 AZN-ə bərabər tutuldu.

### **2.3. Azərbaycan Respublikasında nəğd pul dövrüyyəsinin təşkil edilməsi problemləri**

Azərbaycan Respublikası Konstitusiyasının 19-cu maddəsinin II hissəsinə və MBhaqqında Azərbaycan Respublikası Qanununun 5-ci Maddəsinə əsasən Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının əsas funksiyalarından biri ölkədə nəğd pul dövrüyyəsinin təşkil edilməsi, pul nişanlarının tədavulə buraxılması və tədavuldən çıxarılmasıdır. Bu məqsədlə Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı aşağıdakıları həyata keçirir:

- pul nişanlarına olan tələbatın müəyənləşdirilməsi;

- pul nişanlarının istehsalını təşkil edir, onların daşınmasını və saxlanmasını təmin edir;
- pul nişanlarının ehtiyatlarını yaradır və həmin ehtiyatlara sərəncam verir;
- MBvə kredit institutları tərəfindən nəğd pulun saxlanması və inkasasiyası qaydalarını müəyənləşdirir;
- Mərkəzi Bankda və kredit institutlarında kassa əməliyyatlarının aparılması qaydalarını müəyənləşdirir;
- Tədavulə yararsız olan pul nişanlarının əlamətlərini və onların dəyişdirilməsi qaydalarını müəyənləşdirir;
- Yubiley və xatirə pul nişanlarının tədavulə buraxılması haqqında qərar qəbul edir;
- Denominasiya halları istisna olmaqla MBtədavuldə olan kağız və metal pulun yeni nümunəli pul nişanlarına dəyişdirilməsi haqqında qərar qəbul edir.

Mərkəzi Bankda pul dövrüyyəsinin təşkil edilməsini Nəğd pul bloku – Nəğd pul departamenti, Xəzinə departamenti və Mərkəzi Bankın regional Ərazi İdarələri həyata keçirirlər.

Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyasının 19-cu maddəsinin I hissəsinə müvafiq olaraq Azərbaycan Respublikasının pul vahidi manatdır. Bir manat 100 (yüz) qəpikdən ibarətdir. Pul nişanları kağız və metal pul formasında tədavulə buraxıla bilər. Azərbaycan Respublikası Konstitusiyasının 19-cu maddəsinin III hissəsinə müvafiq olaraq Azərbaycan Respublikasının ərazisində manatdan başqa pul vahidlərinin ödəniş vasitəsi kimi işlədilməsi qadağandır. Mərkəzi Bankın buraxdığı pul nişanları, o cümlədən yubiley və xatirə pul nişanları Azərbaycan Respublikasının bütün ərazisində nominal dəyərləri ilə hər növ ödənişlərin həyata keçirilməsi, hesablara daxil edilməsi və pul köçürmələri zamanı hökmən qəbul edilməlidir. Manatla qızıl və ya digər qiymətli metallar arasında rəsmi nisbət müəyən edilmir. Tədavulə buraxılmış pul nişanları Mərkəzi Bankın borc öhdəliyidir və onun bütün fəalləri ilə təmin edilir.

Yeni nümunəli pul nişanlarının tədavulə buraxılması haqqında qərarı Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti qəbul edir. MBtədavulə buraxdığı pulların nominallarını, ölçüsünü, tərtibatını, mühafizə amillərini, habelə digər bədii və texniki xüsusiyyətlərini müəyənləşdirir. MBmüəyən etdiyi qaydada və qiymətlərlə buraxdığı yubiley və xatirə pul nişanlarının satışını təşkil edir. MBqiymətlər miqyasının dəyişdirilməsi (denominasiya) ilə əlaqədar yeni pul nişanlarının tədavulə buraxılması haqqında qərarı müvafiq icra hakimiyyəti aparatı ilə razılaşdırmaqla qəbul edir. Denominasiya halları istisna olmaqla, MBtədavuldə olan kağız və metal pulun yeni nümunəli pul nişanlarına dəyişdirilməsi haqqında qərar qəbul edir. MBtədavuldə olan pul nişanlarının dəyişdirilməsi haqqında qərarını, habelə yeni pul nişanlarının təsvirini və pulların dəyişdirilməsi qaydaları haqqında məlumatı kütləvi informasiya vasitələrində dərc etdirir. Yeni pul nişanlarının tədavulə buraxılması ilə əlaqədar pulların dəyişdirilməsi zamanı dəyişdirilmənin məbləğləri, yaxud subyektləri üzrə hər hansı məhdudiyyətə yol verilmir. Dəyişdirilməli olan pul nişanları Mərkəzi Bankın müəyən etdiyi müddətdə, ancaq bir ildən az olmamaq şərti ilə qanuni ödəniş vasitəsi sayılır. Həmin müddətdən sonra pul nişanları MBtərəfindən müddətsiz olaraq dəyişdirilir. Dünya iqtisadiyyatında baş verən proseslər sonlarında Respublikamızda reallaşdırılan pul siyasəti və bank əməliyyatları bəziriklərə məruz qala bilər. Hazırda makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasında Bankın rolunu təmin etmək üçün müvafiq tədbirlər görülməkdədir. Ancaq, qlobal mühitin nəzərə çarpacaq dərəcədə dəyişilməsi Bankın maliyyə durumuna və fəaliyyətinin nəticələrinə hazırda dəqiq ölçülə bilinməyən kəmiyyətdə təsirlər göstərə bilər.

### **III FƏSİL – Pul siyasətinin müasir problemləri**

#### **3.1. Pul kütləsinin tənzimlənməsi problemləri**

Hər bir dövlətin iqtisadiyyatının inkişafında azad bazarın vacib əhəmiyyət kəsb etdiyi qədər, onun tənzimlənməsi də bir o qədər böyük əhəmiyyətə malikdir. Azad bazar öz – özlüyündə müəyən inkişaf dərəcəsinə çata bilər, ancaq bu inkişaf prosesi idarəedilmədikdə iqtisadiyyat üçün böyük fəlakətlər, böhranlar yarada bilər.

Pul təklifi iqtisadiyyatda dövr edən (iqtisadiyyatda əmtəə və xidmətlərin və s. alınması üçün lazım olan ) pul kütləsinin həcmi kimi xarakterizə olunur. Pul kütləsi dedikdə, tədavi prosesində olan pul nişanlarının cəmi başa düşülür. Yəni pul kütləsi dövrüyyəyə buraxılmış kağız pul nişanları, metal sikkələr və banklarda cari hesablarda olan vəsaitlərdir. Bilindiyi kimi dövrüyyədə olan pulun həcmi davamlı olaraq eyni səviyyədə qalır. Bir başqa formada ifadə etsək pul təklifi öz – özüə həcm və strukturunu dəyişə bilən yaranma və yox etmə mexanizminə malikdir. Pul kütləsi və onun strukturunu izah etmək üçün iqtisadiyyatda dövr edən pul resurslarının müəyənləşdirilməsi zəruridir. Pul iki əsas səciyyəvi cəhəti – yüksək likvidlik və dəyər funksiyası ödəmə vasitələrinin hər bir konkret formalarında eyni səviyyədə saxlanılır. Nəqd pul və tələb olunana dək vəsaitlər əmanət depozitlərinə nisbətə daha likviddir. Ancaq 1-ciyə nisbətə 2-ci daha əhəmiyyətli dərəcədə gəlir gətirməklə mənfəətlidir. Likvidlik anlayışı iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrində müxtəlif cür izah edilir. Məsələn maliyyə ədəbiyyatlarında likvidlik fəallərin daha tez müddətdə pula çevrilmə qabiliyyəti kimi nəzərdə tutulur. Eyni zamanda likvidlik əmsalları fəallərin öhdəlikləri ödəmək qabiliyyəti kimi hesablanır. Beynəlxalq Valyuta Fondunun təklif etdiyi qruplaşmaya uyğun olaraq bir sıra öhdəliklərdə pul aqreqləri hesablanır. Bu məlumatlar həm Mərkəzi Bankın hər ay nəşr etdirdiyi bank statistik bülletenində və eyni zamanda, Beynəlxalq Valyuta Fondunun “International Financial statistics” bülletenində verilir.

Adətən aqreqlər dörd qrupda təsnifləşdirilir:



- M0 – nəğd pullar bank sistemindən kənarında əhalinin və təsərrüfat subyektilərin əlində olan pullar;

- M1 – nəğd pul və komersiya banklarında olan tələb olunanandək depozitlər;

- M2- M1+ komersiya banklarında olan orta müddətli depozitlər;

- M3- M2+ komersiya banklarında olan uzunmüddətli əmanətlər.

Müxtəlif dövlətlərdə pul aqreqatları iqtisadi analiz və ölkənin Mərkəzi Bankının pul təklifini tənzimlənməsindəki yanasmasına görə fərqlənir.

Tənzimləmə dedikdə, inzibati qərarlarla qiymətlərin müəyənləşdirilməsi nəzərdə tutulmur. Dövlət makro səviyyədə tələbi tənzimləməklə bazarda qiymətlərin arzu edilən səviyyədə dəyişməsinə çalışır. Burada söhbət dövlətin yürütdüyü monetarsiyasətindən gedir. Dövlət məhz doğru qurulan monetarsiyasəti hesabına iqtisadi inkişaf üçün əlverişli maliyyə təminatı yaradır.

Mərkəzi banklar tərəfindən monetar siyasətin tətbiqində pul kütləsinin dinamikası və strukturunun analizi mühüm əhəmiyyətə malikdir. Hal – hazırda Azərbaycan Respublikası statistik hesablamalarında M2 aqreqatı nəğd pul və milli valyutada olan hesablaşma hesabı cari və depozit hesablarının qalığı göstəricisindən istifadə edilir. Daha qısa desək M0 + milli valyutada olan bütün depozitlər ( dövlət idarəetmə oqranlarının depozitləri istisna olmaqla ) kimi hesablanır. Bundan başqa həm də M3 geniş pul kütləsi də hesablanır. M3 – M2 + xarici valyutada olan depozitlər də əlavə olunur. Bu məlumatlar hər ay Mərkəzi Bank tərəfindən bank statistik bülletenində verilir.

*2015-ci il ərzində xarici valyuta təklifi kanallarının məhdudlaşması, tələbin isə nəzərə çarpacaq dərəcədə artması şəraitində MBidarə olunan üzən məzənnə reciminə keçidi təmin etmişdir.*

2015-ci ildə valyuta bəzərində xarici valyuta təklifinin əhəmiyyətli azalması, xarici valyutaya tələbin isə nəzərə çarpacaq dərəcədə artması müşahidə edilmişdir.

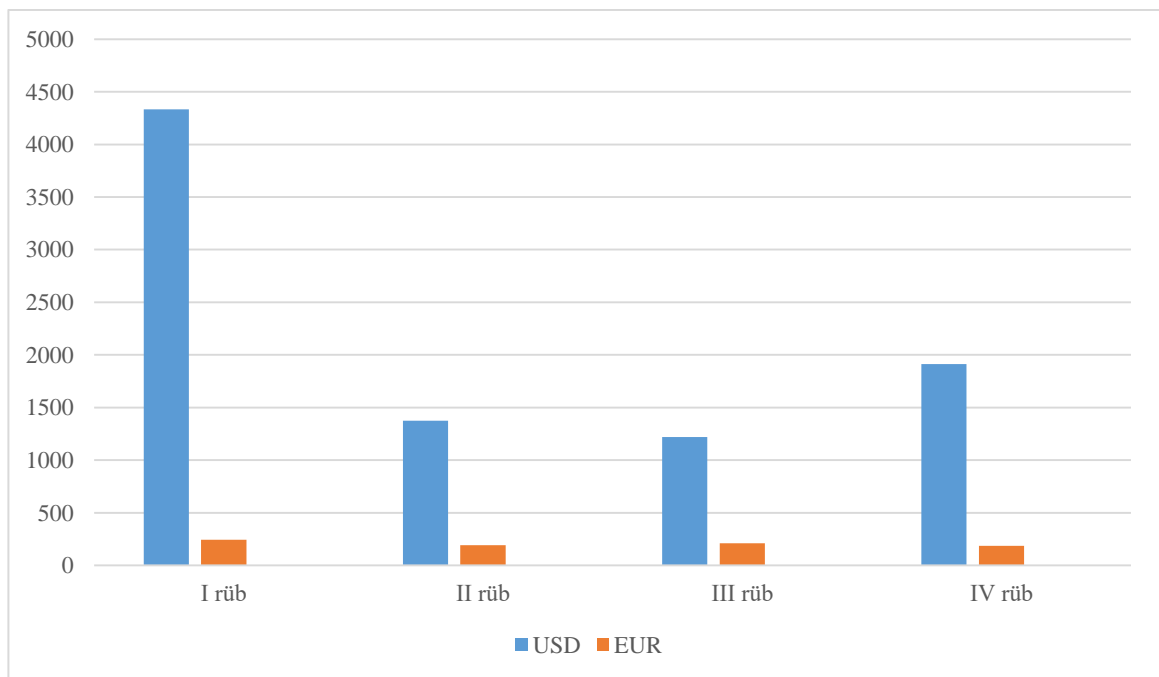
Xarici valyuta təklifinin azalması ilk növbədə neftin dünya qiymətinin aşağı enməsi və tərəfdaş dövlətlərdə iqtisadi durumun pisləşməsi ilə bağlı xarici valyuta

gəlirlərinin aşağı enməsilə izah olunur. Tədiyə balansı artıqlığının aşağı enməsi şəraitində dövlət xərclərinin əsas mənbəyi olan neft gəlirləri üzrə transfertlərin əhəmiyyətli azaldılması müşahidə olunmuşdur.

Xarici valyutaya tələbin nəzərə çarpacaq dərəcədə artması isə əsasən dollarlaşmanın yüksəlməsi ilə izah olunur. Qlobal əmtəə bazarlarında neftin qiymətinin nəzərə çarpacaq dərəcədə aşağı enməsi və əsas ticarət tərəfdaşları olan dövlətlərdə devalvasiya dalğaları ölkədə milli valyutanın ucuyğunlaşdırılması gözləntilərini gücləndirmiş və dollarlaşmanın yüksəlməsinə səbəb olmuşdur.

Xarici valyutaya tələbin nəzərə çarpacaq dərəcədə artması valyuta bəzərinin həm nəğd, həm də qeyri-nəğd seqmentlərində özünü büruzə vermişdir.

**Qrafik 3.1. Bank şöbələrində əhaliyə satılan nəğd xarici valyuta (xalis), mln. valyuta vahidi<sup>3</sup>**



İl ərzində banklar tərəfindən əhaliyə ABŞ dolları ilə satılan xalis nəğd xarici valyuta ötən ilə nisbətən 47.4% artaraq 8.8 mlrd. \$ təşkil etmişdir. 2015-ci ildə xalis satılan ABŞ dollarınının 50%-i, Avronun isə 29%-i ilin I rübündə satılmışdır.

<sup>3</sup>Mənbə: AMB, Pul siyasəti icmalı/ Yanvar-Dekabr,2015

Valyuta ba zarına və manatın məzənnəsinə ciddi təzyiqlərin yaranmasını nəzərə alaraq Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti 21 fevral 2015-ci il tarixində ABŞ dollarının manata qarşı kursunun 1.05 AZN dərəcəsində müəyən edilməsi haqqında qərar vermişdir. Eyni zamanda məzənnə siyasətinin ABŞ dolları və avronun daxil olduğu iki valyutalı səbət mexanizmi əsasında həyata keçirilməsinə başlanmışdır.

Fevral devalvasiyası və yeni əməliyyat mexanizminə keçiddən sonra valyuta ba zarı və manatın məzənnəsi neftin 50-55 dollar qiymətinə adaptasiya olunmağa başlamışdı. 2015-ci ilin may-iyul aylarında MBmüəyən həcmdə valyuta alışları da həyata keçirmişdi.<sup>4</sup>

Ancaq iyul ayının sonlarından etibarən neftin qiymətinin sürətlə aşağı enməsi valyuta ba zarında təzyiqi yenidən artırmış, manatın kursunun dəyişməsi gözləntilərini yüksəltmişdir. Eyni zamanda tərəfdaş dövlətlərdə davam edən devalvasiyaların milli iqtisadiyyatın beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinə mənfi təsirləri güclənmişdir. 2014-cü ilin əvvəlindən etibarən bəzilər tərəfdaş hər bir dövlətin milli valyuta vəsaitlərinin dəyərsizləşməsi tempi 100%-i keçmişdir.<sup>5</sup>

Yaranmış vəziyyət valyuta ba zarının və manatın kursunun yeni neft qiymətlərinə uyğunlaşmasını vacib etmişdir. Bunu nəzərə alaraq 21 dekabr 2015-ci il tarixində Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti tərəfindən “üzən məzənnə” reciminə keçilməsi barədə qərar qəbul edilmişdir. Bu qərar manatın kursunun valyuta ba zarındakı konyunktura uyğun yeni səviyyədə formalaşmasını şərtləndirmişdir. Qeyd edək ki, yeni məzənnə reciminə keçidlə əməliyyat çərçivəsi olaraq ABŞ dolları və avronun daxil olduğu bivalyuta səbəti mexanizminin tətbiqinə son qoyulmuşdur.

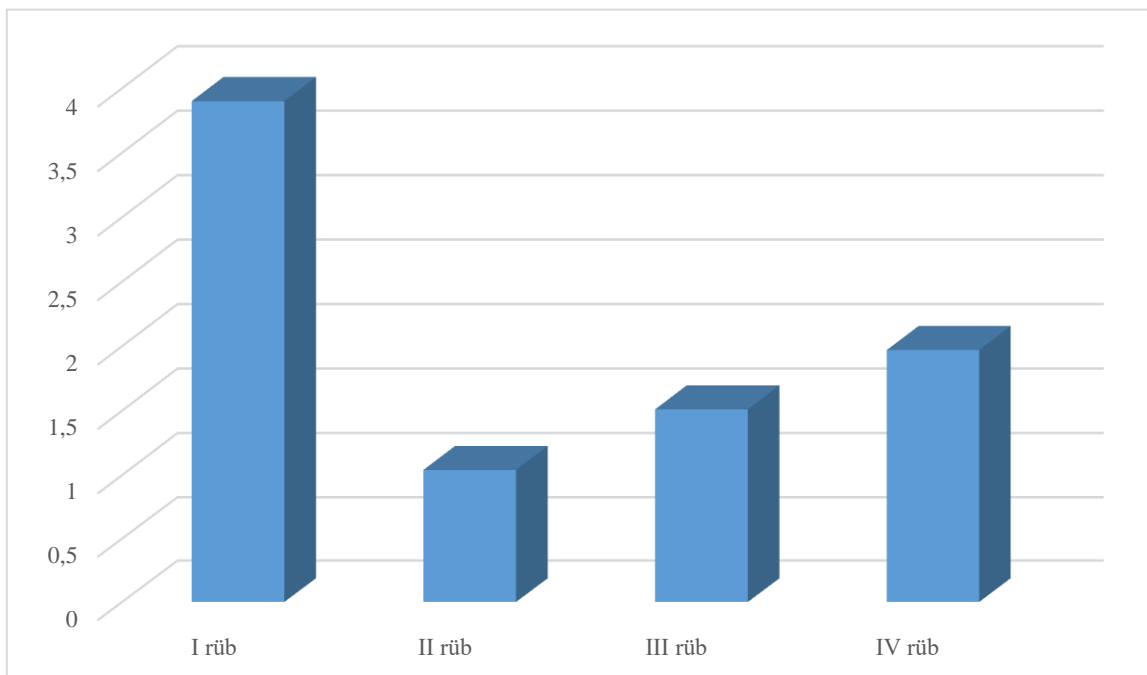
Yeni recimin tətbiqindən sonra Mərkəzi Bankın valyuta ba zarına müdaxilələri əhəmiyyətli azalmışdır.

---

<sup>4</sup> Mənbə: AMB, Pul siyasəti icmalı/ Yanvar-Dekabr,2015

<sup>5</sup> Mənbə: AMB, Pul siyasəti icmalı/ Yanvar-Dekabr,2015

**Qrafik 3.2. 2015-ci ildə AMB-nin valyuta ba zarında satışları, xalis, mlrd. \$<sup>6</sup>**



Ümumilikdə, 2015-ci ildə Mərkəzi Bankın xalis valyuta satışları 8.4 mlrd.\$ təşkil etmişdir.

2015-ci ilin sonuna Mərkəzi Bankın xarici valyuta ehtiyatlarının həcmi 5 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir. Mərkəzi Bankın xarici valyuta ehtiyatları manatla geniş pul kütləsinin (M2) 90.3%-nə (beynəlxalq normaya görə minimum 10-20%) bərabər olmuşdur.

2015-ci ilin sonlarında Mərkəzi Bankın məzənnə siyasətinin əməliyyat çərçivəsi yeni recimə uyğunlaşdırılmışdır. Hazırda Mərkəzi Bankın valyuta satışları hərracla vasitəsilə tətbiq edilir. Mərkəzi Bankın məzənnə ilə bağlı hər hansı kəmiyyət hədəfi yoxdur. Mərkəzi Bankın əməliyyatları yalnız məzənnədəki nəzərə çarpacaq dərəcədə tərəddüdlərin qarşısını almağa yönəldilmişdir. Banklararası əməliyyatlar üzrə orta çəkili məzənnə rəsmi məzənnə kimi götürülür.

“Üzən məzənnə” reciminin ən böyük üstünlüyü odur ki, o, qlobal şokların ölkə iqtisadiyyatına mənfi təsirlərinin məzənnə vasitəsilə neytrallaşmağına şərait yaradır. Eyni zamanda yeni recim daxili maliyyə ba zarının inkişafını təşviq edir, bəziyeni

<sup>6</sup>Mənbə: AMB, Pul siyasəti icmalı/ Yanvar-Dekabr,2015

maliyyə alətlərindən istifadəni dəstəkləyir. Üzən recimə keçid məzənnənin tarazlı dərəcəsinə nail olmağa şərait yaradır.

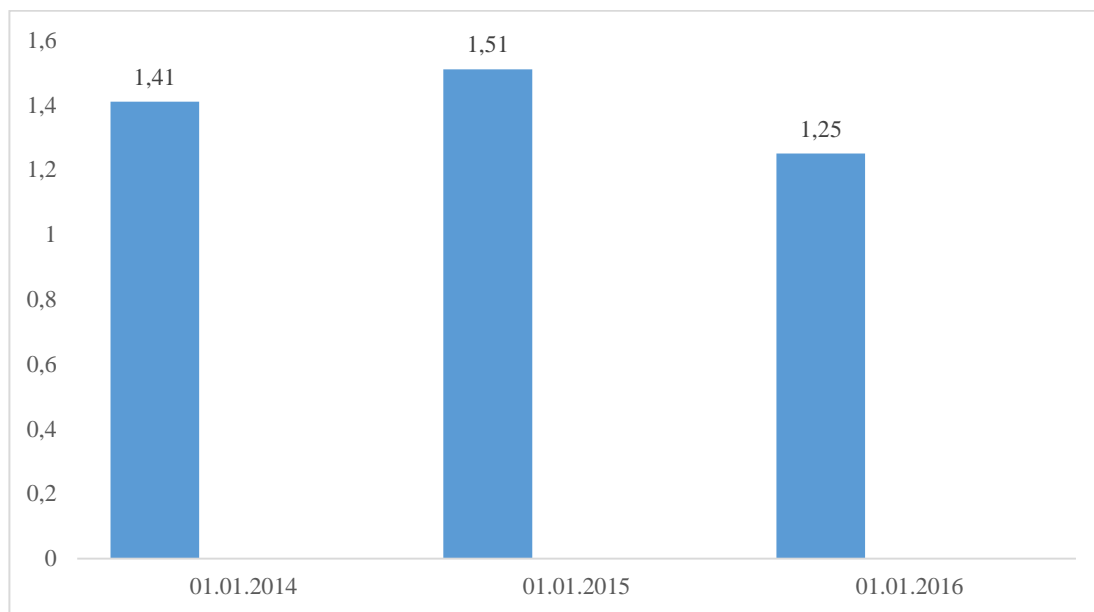
2015-ci ildə manat əksər valyutalara nisbətən ucuzlaşmışdır. 2015-ci il ərzində manata qarşı ABŞ dolları 98.8%, Avro isə 79% bahalaşmışdır.

*2015-ci ildə manatla pul kütləsinin dinamikası əsasən valyuta bəzərində baş verən proseslərin təsiri altında formalaşmışdır.*

2015-ci ildə manatla pul bazası 40.2% azalaraq ilin sonuna 6901.8 mln. manat təşkil etmişdir. Pul bazasının həcminə dollarlaşma və dövlət hesabları qalıqlarının dəyişimi azaldıcı, digər amillər isə (Mərkəzi Bankın apardığı likvidlik əməliyyatları) artırıcı təsir etmişdir.

Bank sisteminin pul yaratma qabiliyyətini əks etdirən pul multiplikatorunun dərəcəsində azalma müşahidə olunmuşdur. Bununla əlaqədar olaraq, pul kütləsinin azalma tempi pul bazasının azalma tempini üstələmişdir.

### **Qrafik 3.3. Manatla pul multiplikatoru<sup>7</sup>**

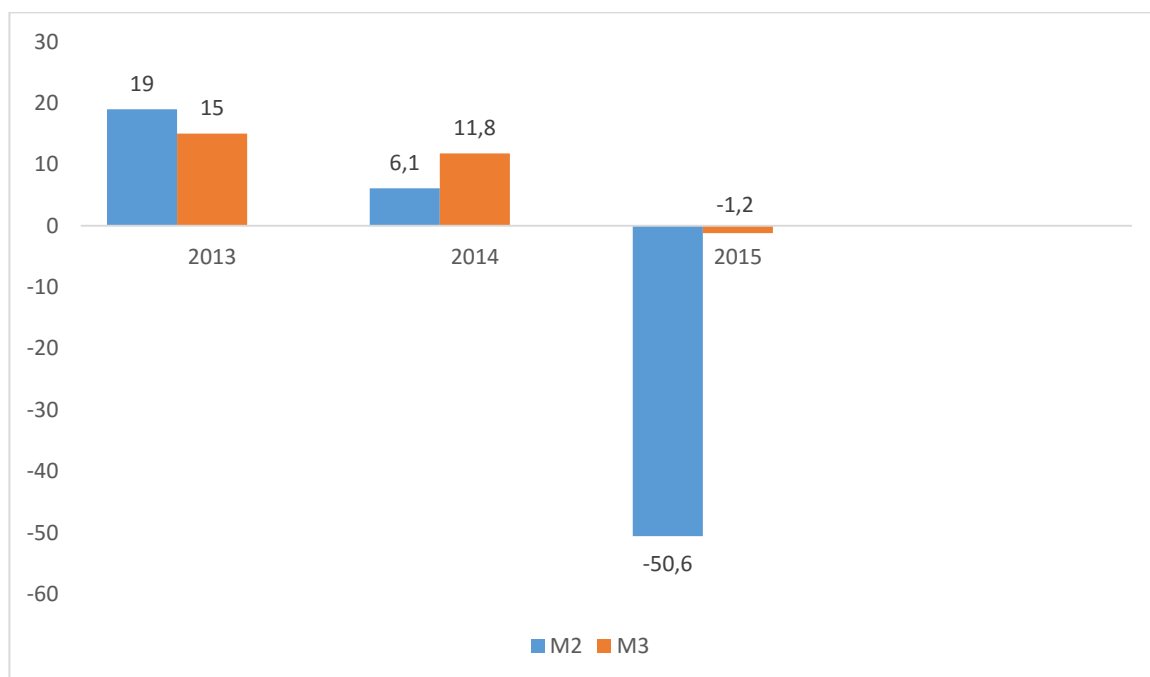


İl ərzində manatla geniş pul kütləsi (M2) 50.6% azalaraq dövrün sonuna 8613.1 mln. manat təşkil etmişdir. Geniş mənada manatla pul kütləsi əsasən nəğd pul kütləsi

<sup>7</sup>Mənbə: AMB, Pul siyasəti icmalı/ Yanvar-Dekabr,2015

hesabına azalmışdır. Bununla belə 2015-ci il ərzində nəğdlaşma göstəricisi (M0/M2) 2.78 % bəndi azalmışdır.

**Qrafik 3.4. Pul kütləsinin dəyişməsi, %-lə<sup>8</sup>**



Hesabat ili ərzində geniş pul kütləsi (M3) 1.2% azalaraq 21318.6 mln. manat olmuşdur. M3 pul aqreqatının ÜDM-ə nisbəti 2014-cü ildə 36.5% olduğu halda 2015-ci ildə bu rəqəm 39.2%-ə yüksəlmişdir.

**Cədvəl 3.1. Pul aqreqatları, mln. manat<sup>9</sup>**

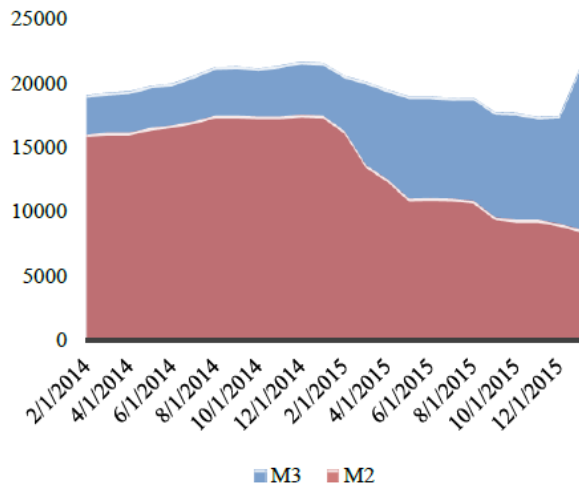
	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016
<b>M0</b>	10459	10153	4776
<b>M1</b>	12737	12830	6397
<b>M2</b>	16435	17436	8613
<b>M3</b>	19289	21566	21319

<sup>8</sup>Mənbə: AMB, Pul siyasəti icmalı/ Yanvar-Dekabr,2015

<sup>9</sup>Mənbə: AMB, Pul siyasəti icmalı/ Yanvar-Dekabr,2015

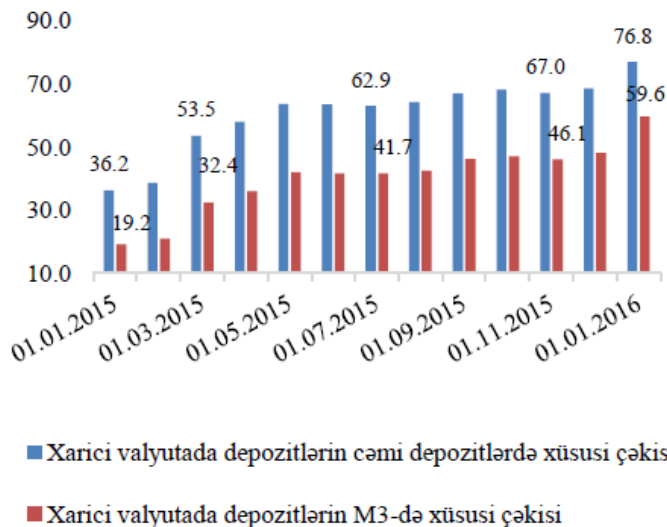
2015-ci ildə M3 pul aqreqatının azalması əsasən xalis daxili fəallərin azalması hesabına baş vermişdir. Xalis xarici fəallər isə yenidənqiymətləndirmə sonlarında manat ifadəsində artmış və pul kütləsinə artırıcı təsir etmişdir.

**Qrafik 3.5. Pul aqreqatlarının dinamikası, mln. Manat<sup>10</sup>**



2015-ci ildə dollarlaşma dərəcəsi yüksəlmişdir. Xarici valyutada depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi ilin sonuna 76.8% təşkil etmişdir.

**Qrafik 3.6. Dollarlaşma, %<sup>11</sup>**



<sup>10</sup>Mənbə: AMB, Pul siyasəti icmalı, Yanvar-Dekabr 2015

<sup>11</sup>Mənbə: AMB, Pul siyasəti icmalı/ Yanvar-Dekabr,2015

Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul kütləsində payı isə dövrün sonuna 59.6% təşkil etmişdir.<sup>12</sup>

Xarici valyutada depozitlərin cəmi depozitlərdə payının artımı qismən xarici valyutada depozitlərin manat ifadəsində dəyərinin artmasından qaynaqlanır.

Bundan başqa sair fəallərlə sair passivlərin fərqi  $\Delta P$  ilə işarə etsək onda bərabərlik aşağıdakı kimi olacaqdır.

$$VH+QK+KBK+XDÖ+\Delta P = DNP+KBD$$

Bərabərliyin sol tərəfi pul bazasının necə yaranmasını göstərir. Öz fəallərini artıraraq MBpul yaradır və onu məhv edir.

Mərkəzi Bankın pul miqdarını tənzim etmək üçün imkanları onun fəallərinin xarici (tədiyyə balansının durumunu müəyən edən – valyuta ehtiyatları) fəallərdən və daxili (dövlətin həyata keçirdiyi pul siyasətindən asılı olaraq – dövlətə və komersiya banklarına kreditlər) fəallərdən asılıdır. Əgər siyasətin məqsədləri uyğun gəlmirsə, onda MBsterilizasiya həyata keçirir, əlavə pul vəsaitlərini dövrüyyədən çıxarır.

Tənliyin sağ tərəfi göstərir ki, hər bir an etibarilə pul bazası dövrüyyədə olan nəğd pul və Mərkəzi Bankda komersiya banklarının ehtiyatları olaraq iki yerə bölünür.

Pul bazasının pul kütləsinə artırıcı təsirini müəyənləşdirmək üçün pul multiplikatorunu müəyənləşdirmək lazımdır.

Pul multiplikatoru M2 Pul bazası kimi hesablanır. Bunun mahiyyəti ondan ibarətdir ki, 1 vahid pul bazasının artması nə qədər pul kütləsi artımına səbəb olur.

Bilindiyi kimi Mərkəzi Bankın emissiya etdiyi banknotlar sonradan iki istiqamətdə istifadə edilir:

---

<sup>12</sup> Mənbə: AMB, Pul siyasəti icmalı/ Yanvar-Dekabr,2015



- 1) Bir hissə ev təsərrüfatının kassasına daxil olur;
- 2) Digər hissə komersiya bankına depozıt kimi daxil olur.

Müddətsiz əmanətlərin olması əmanətçiyə şərait yaradır ki, öz məsrəflərini çek vasitəsilə ödəsin. Nəticədə banknotların oynayacağı rolu çeklər oynayır.

Komersiya banklarına depozıt kimi daxil olmuş vəsaitləri banklar kredit kimi yerləşdirə bilirlər və bu zaman dövrüyyədə olan vəsaitlərin miqdarı artır. Kreditlər qaytarıldığı zaman isə bu miqdar azalır. Beləliklə, komersiya bankları da pul yaradıb ləğv edə bilirlər.

Bank qanunvericiliyinə görə hər bir bank cəlb etdiyi depozıtlərə mütənasib olaraq – müəyən % miqdarında Mərkəzi Bankda məcburi ehtiyat norması kimi saxlamalıdır. Əgər bankda faktiki ehtiyatlar məcburi ehtiyat normasından əhəmiyyətli dərəcədədursa banklar həmin vəsaiti kredit verə bilər. Buna görə də hər bir bank artıq vəsaitlərinə uyğun olaraq kredit verə bilər və nəticədə pul təklifini artırır. Ümumi olaraq iqtisadiyyatda pul təklifi (D) əlavə ehtiyatların (E) pul multiplikatoruna (m) hasili qədər artacaqdır.

$$D = E * m$$

Bank multiplikatoru bir əmsaldır və bu əmsal hər əlavə ehtiyat manatların pul kütləsinin nə qədər artacağını göstərir. Bank multiplikatorunun formulası aşağıdakı kimidir:

$$M = 1/r$$

Burada r – məcburi ehtiyat normasıdır.

Mərkəzi Bankdan fərqli olaraq komersiya banklarının pul yaratmaq qabiliyyətləri məhduddur. Komersiya banklarında tələb olunanadək vəsaitləri yerləşdirən vətəndaş

istənilən zaman öz vəsaitini bankdan tələb edə bilər. Buna görə müflis olmamağa görə banklar müəyən miqdar nəğd vəsait saxlamalıdırlar. Cədvəldəki analizə nəzər yetirək:

### Cədvəl 3.2. Pulun yaranma modeli

Mərkəzi Bankın balansı		Komersiya bankının balansı		İctimai balans	
Fəal	Passiv	Fəal	Passiv	Fəal	Passiv
H	CM	RR	D	CM	K
	RR	ER		D	H
	ER	K			
Cəmi	Cəmi	Cəmi	Cəmi	Cəmi	Cəmi

H – pul bazası;

RR – minimum ehtiyatlar;

ER – əlavə ehtiyatlar;

K – komersiya banklarının krediti;

D – müddətsiz depozitlər;

CM – dövriyyədə olan nəğd pul.

MBəhalidən və dövlətdən fəalləri almaqla onlarla banknotlarla hesablasır. Bunlardan biri əhalinin fəalini CM formalaşdırır digəri isə komersiya banklarına depozit kimi daxil olur və onların fəalini təşkil edir (RR+ER). Depozitlər əhali üçün fəal olduğu kimi komersiya banklarının passivini təşkil edir. Kredit isə banklar üçün fəal, əhali üçün isə passivdir.

Bank sistemində pulun yaranma prosesi aşağıdakı tənlikdə əks olunmuşdur:

$$H = CM + RR + ER; K = D - RR - ER$$

Burada  $RRD = \alpha$  – minimum ehtiyatların normativi

$ERD = \beta$  – komersiya banklarının kassa qalığı əmsalı

$CMK = \gamma$  (qamma) nəğd pulun ümumkomersiya banklarının kreditlərində xusisi çəkisidir.

$H$  – ın qarşısındakı vurğu depozit multiplikatoru adlanır. Bu göstərici pul bazasının artması sonlarında komersiya banklarında depozitlərin nə qədər artacağını göstərir.

Bu sistemdən həmçinin kredit multiplikatorunu da tapmaq mümkündür. Bunun vasitəsi ilə isə pul bazasının artması sonlarında komersiya banklarının təqdim etdikləri kreditlərin həcmi nə qədər artmasını müəyənləşdirmək mümkündür.

Pul kimi  $M1$  aqreqatını nəzərdə tutsaq onda pul multiplikatorunu da buradan tapmaq mümkündür:

$$M = CM + D$$

Buradan da  $CM = \gamma K + D$

Nəticə olaraq verilmiş pul bazası (buraxılmış banknotların miqdarı) əsasında ölkədəki pul kütləsinin həcmi  $\alpha \beta \gamma$  parametrlərindən asılıdır.

Ümumi olaraq qeyd etmək olar ki, pul kütləsinin tənzimlənməsinin aşağıdakı alətlərdən istifadə edilir:

➤ Dünya praktikasında ən əsas alət kimi açıq bazarda əməliyyatları qeyd etmək olar.

➤ Deviz əməliyyatları. MB tərəfindən xarici valyuta vəsaitlərinin alınıb satılması və bunlada dövrüyyədə olan pul kütləsinin tənzimlənməsi

➤ Depozit əməliyyatları. MB sərbəst pul vəsaitlərini depozit əməliyyatları vasitəsilə cəlb edir və milli valyutanın qiymətdən düşməsinə və eyni zamanda infilyasiya prosesinə nəzarət etmiş olur.

➤ Ucot dərəcəsi vasitəsilə bankların kredit üzrə %lərinə təsir edir.

➤ Məcbur ehtiyat normalarının dəyişdirilməsi vasitəsilə pul resurslarının dondurulmasına və ya əksinə döviyyəyə buraxılmasına imkan yaradır.

Pul kütləsinin həcminə əsir edən amillərdən ən mühümü rəsmi ucot dərəcəsinin həcmidir. Müasir dövrdə MB digər özəl banklarına kredit verilməsi sahəsində restriktiv

siyasət həyata keçirdiyindən bu alətin təsir gücü o qədər də güclü deyildir. Ancaq bunu Mərkəzi Bankın istiqrazlarının ucot dərəcəsi kimi tənzimləmə aləti hesab etmək olar. Bu baxımdan yanaşsaq Mərkəzi Bankın rəsmi ucot dərəcəsi dedikdə, Mərkəzi Bankın istiqrazlarının zamanı çatdıqda özəl banklardan alışına sərflənən vəsait başa düşülür. Bu eyni zamanda digər istiqrazların alış və satışı üçün də orientir rolunu oynayır. Deməli, bu yolla MBpul bazasının keyfiyyət parametrlərinə təsir edir, yəni MBRəsmi ucot dərəcəsinə dəyişməklə istiqrazlar vasitəsilə investisiyaların dəyərinin aşağı və ya yuxarı olmasını tənzimləyir. Bu da öz növbəsində həm istiqrazların və həm də eyni zamanda digər qiymətli kağızlara olan tələb və təklifə təsir edir. Beləliklə qeyd etmək olar ki, MBucot siyasəti həyata keçirməklə bilavasitə kredit institutlarının likvidliyinə və bununla da dolayısıyla ölkənin iqtisadiyyatına təsir edir.

Açıq bazarda əməliyyatların aparılması da pul kütləsinə təsir edən amillərdən biridir. Bilindiyi kimi MBnotlar və istiqrazları bazara təqdim etməklə bankların vəsaitlərinə təsir edir. Yəni əgər banklar Mərkəzi Bankın təklif etdiyi qiymətli kağızları alırsa deməli müştərilərə kredit vermək imkanlarını məhdudlaşdırırlar. Bu tənzimləmə üsulu inkişaf etmiş dövlətlərdə daha əhəmiyyətli dərəcədə istifadə edilir. Qeyd etmək lazımdır ki, bu vasitə ilə pul kütləsinin dövriyyədə həcmi azalır və eyni zamanda borc kapitalının %i eyni münasibətdə artır.

Yuxarıda qeyd etdiyimiz üsullardan fərqli olaraq ehtiyat normasının tətbiqinin üstün və çatışmayan tərəfləri vardır. Bu üsul daha əhəmiyyətli dərəcədə inzibati tənzimləmə vasitəsi hesab olunur və birbaşa təsir imkanlarına malikdir. Belə olduğu halda bankların kredit vermək imkanları azalır və eyni zamanda banklar daha əhəmiyyətli dərəcədə kredit tarixi olan ənənəvi müştərilərə üstünlük verirlər. Kiçik və orta sahibkarlar banklar tərəfindən daha əhəmiyyətli dərəcədə imtinalar almış olurlar.

Pul kütləsinin tənzimlənməsinin ən geniş yayılmış üsullarından biri də MBtərəfindən deviz əməliyyatlarının aparılmasıdır. Xarici ticarət dövriyyəsindən və ölkə daxilində devizə olan tələbatın dərəcəsindən asılı olaraq xarici valyuta vəsaitlərinin

sterilizasiyası və ya tam əksinə dövrüyyəyə SDV (Sərbəst Dönərli Valyuta) – buraxılması prosesi tətbiq edilir. Bu proses həm də dollarlaşmanın qarşısının alınmasında da mühüm əhəmiyyətə malikdir.

Əhalinin pula olan tələbi sonsuzdur deyə fikirlər vardır. Belə fikirləşən insanlar adətən əllərində olan pula avtomobil, ev və s. maddi nemətlər almalarını düşünürlər. Beləliklə, daha əhəmiyyətli dərəcədə maddi nemətlər əldə etmək və bu məqsədlədə daha əhəmiyyətli dərəcədə gəlir qazanmaq pula olan ələbi sərhədsiz edir.

Makroiqtisadiyyatda pula olan tələb dedikdə, iqtisadi subyektlərin sərəncamında müəyən miqdar ödəmə vasitəsinin (kassada) olması arzusu başa düşülür. Dəqiq pula olan tələbatın müəyənləşdirilməsi MBüçün əhəmiyyətli dərəcədə zəruridir. Bu hər hansı bir tikinti təşkilatının yeni evlərə olan tələbatı öyrənməsi kimi müqayisə edilə bilər. Pulun əldə saxlanması onun sahibini gəlir qazanmaqdan azad edir. Yəni pulun sahibi əgər pulu başqa gəlir gətirən əmlaka yatırsaydı burada % kimi və s. müəyən gəlir əldə edə bilərdi. Başqa cür desək, pulun kassada nəğd olaraq saxlanması alternativ xərclərə başa gəlir.

Əgər iqtisadiyyatda pul təklifi xaricdən müəyənləşsə, onda pulu ba zarında tarazlıq ya yüksək % dərəcəsi ilə aşağı səviyyəli milli gəlir üçün ya da aşağı % dərəcəsi ilə yüksək milli gəlir dərəcəsi üçün əldə edilə bilər. Çünki iqtisadiyyatda milli gəlir dərəcəsi artdıqca əməliyyat və ehtiyat məqsədi ilə pula olan tələb də artacaqdır. Bu zaman pul təklifi sabit olduğundan əməliyyat üçün lazım olan nəğd pullar şəxslərin möhtəkirlilik məqsədi ilə əllərində saxladığı nəğd pullar vasitəsilə qarşılanaqdır. Şəxslərin də möhtəkirlilik məqsədi ilə əllərində tutduqları puldan əl çəkmələri üçün % dərəcəsinin yüksəlməsi məcburidir.

Ölkədə pul kütləsinin tənzimlənməsi və dövlətin maliyyə - pul sisteminin təhlükəsizliyinin möhkəmləndirilməsi üçün aşağıdakı tədbirlərin həyata keçirilməsi məqsədə uyğundur.

1. Pul tədavulünün normalaşdırılması;

2. Ölkədaxilində qarşılıqlı ödəmələrin “bağlanması”;
3. Mərkəzdə və yerlərdə səmərəli, dayanıqlı fəaliyyət göstərən kredit-hesablaşma bazasının istehsalı;
4. İqtisadiyyatın monetarizasiyası;
5. Maliyyə-pul tədavülü vasitəsilə barterin sıxışdırılması;
6. Kapitalın dövrüyyəsinin normalaşdırılması və iqtisadiyyatda pul dövrüyyəsinin sürətinin ləngidilməsi;
7. ARBM-nin pul kütləsinə dövrüyyə tələbatının ödənilməsi;
8. Pul kütləsinin və kredit qoyuluşlarının tətbiqi sinxronluğunun əldə edilməsi;
9. Pul ötürmə sistemi mexanizminin yenidən tənzimlənməsi;
10. Pul və kredit sahəsində nəzəri işləmələrin fəallaşdırılması, bank sisteminin müasir elmi alətlər əsasında formalaşdırılması;
11. İqtisadiyyatın realsektoruna dövlət investisiyaların artırılması;
12. İqtisadi cinayətkarlıqla mübarizənin sərtləşdirilməsi;
13. Siyasi sabitliyin əldə edilməsi;
14. Veksel tədavülünün inkişafı, bank sisteminin gələcək təkamülünün qiymətli kağızlar və fondbazarının stimullaşdırılması.

Azərbaycan respublikasında son illər reallaşdırılan məqsədyönlü iqtisadi siyasət və geniş miqyaslı islahatlar sonlarında iqtisadiyyatın dinamik inkişafına o cümlədən makroiqtisadi sabitliyə nail olunmuş bütün sahələrə investisiya qoyuluşu əhəmiyyətli dərəcədə artmış, əhalinin yaşayış tərzini yaxşılaşmış, manatın xarici dönerli valyutalara nisbətən kursunun sabitliyi təmin edilmişdir. Bilindiyi kimi dövlət müstəqilliyinin ilk illərində Azərbaycan Respublikasında dövrüyyəyə buraxılmış milli valyutanın məzənnəsi həmin dövrdə baş verən hərbi-siyasi və sosial-iqtisadi böhranın təsiri sonlarında qısa müddət ərzində aşağı enmiş və ölkədə yüksək qiymətlər miqyası formalaşmışdır. İqtisadiyyatda sürətli artımı və inkişaf potensialı Azərbaycan Respublikasının dövlət atributu olan milli valyutanın – manatın kursunun dünyanın

aparıcı valyuta vəsaitlərinin mübadilə kurslarına uyğun səviyyədə formalaşması üçün əlverişli şəraitin yaranmışdırğı nəzərə alaraq və milli pul nişanlarının dizaynını, mühafizəsini, nominal strukturunu beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırmaq, pul nişanlarında milli və tarixçilik ənənələrini daha qabarıq ifadə etmək, ölkədə pul dövrüyyəsini daha da yaxşılaşdırmaq, məzənnə və qiymətlər miqyasını optimallaşdırmaq, manatın funksiyalarının daha səmərəli yerinə yetirilməsini təmin etmək, ucot və hesablasma sistemini sadələşdirmək və dövlət xərclərinə qənaət etmək məqsədi pulun denominasiyası haqqında qanun qəbul edilmişdir. (7 fevral 2005-ci il). Denominasiya dedikdə puldan sıfırların silinməsi başa düşülür. 2006-cı il yanvarın 1-dən Respublikamızda milli valyutanın manatın denominasiyası həyata keçirilməyə başladı. Yeni manata keçid zamanı 1 yeni manat 5000 köhnə manata bərabər tutulur. 2006-cı il yanvarın 1-dən dekabrın 31-dək köhnə nümunəli pul nişanları qanuni ödəniş vasitəsi kimi dövrüyyədə yeni pul nişanları ilə yanaşı hər növ ödənişlərin həyata keçirilməsində, hesablara daxil edilməsində və pul köçürmələri üçün qəbul edilir, habelə banklar tərəfindən məhdudiyyətsiz olaraq dəyişdirilir. 2007-ci il yanvarın 10-dən etibarən isə, köhnə pul nişanları məbləğindən asılı olmayaraq ARMB və onun qurumları tərəfindən məhdudiyyətsiz və müddətsiz olaraq dəyişdirildi.

Denominasiyanın müsbət cəhətləri aşağıdakılardır:

- Hesablaşmaları asanlaşdırır və zamana qənaət olunmasına şərait yaradır.
- Pulun keyfiyyət tərəfdən təkmilləşdirilməsi əlavə xərclərin azalmasına şərait yaradır.
- Ciddi makroiqtisadi effektiyə yardım edir.
- Valyutalar üzrə hesablaşmalar ləğv olunaraq, vacib resurs cəmiyyət zamanına qənaət olunacaq.
- Xarici valyutanın ( məsələn: dolların ) mövqeyinin həm ictimai şüurda, həm də şüuraltında zəifləməsinə səbəb olacaq ki, bu da manat haqqında yüksək imicin formalaşmasına yardım edir.

- Pulun təkmilləşdirilməsi saxtalaşdırılmasının qarşısını almağa yardım edir.

Monetarsiyasının əsas vəzifəsi qiymətlərin sabitliyini və iqtisadi inkişafın davamlığını təmin etməkdir. Bu baxımdan uzun illər, tədqiqatçıların öyrənməyə çalışdıqları əsas məsələ tədaviyədəki pul ilə qiymətlər arasındakı əlaqə olub. Yekunda əsas nəzəriyələrin orta xəttində bu fikir dayandı ki, makroiqtisadi səviyyədə qiymətlər birbaşa pul kütləsi ilə əlaqəlidir.

Nəzəri fikirlərin əsas müddəalarını ümumiləşdirərək qeyd etmək ki, monetar siyasətin əsas mahiyyətini dövlətin pul kütləsini tənzimləməklə, ona müdaxilələr etməklə makro iqtisadi səviyyədə qiymətlərin sabitliyinə çalışmasıdır. Bununla bərbər fiskal (büdcə - vergi) siyasətə nisbətən monetar siyasətin iqtisadiyyata təsiri daha operativdir ki, bu baxımdan makroiqtisadi səviyyədə qiymətlərin tənzimlənməsində monetarsiyasının əsas vasitə kimi seçilməsi zəruridir. Monetarsiyası vasitəsilə iqtisadiyyatda borc % dərəcələrinin tənzimlənməsi investisiyaların stimullaşdırılması, iqtisadi tənəzzüllərə qarşı mübarizə baxımından əhəmiyyətlidir. Dövlət monetarsiyasının əhəmiyyətini artırmaq məqsədilə həmçinin valyuta recimi, valyuta tənzimlənməsini də təmin edir.



### **3.2. Qloballaşma şəraitində pul bazarının təkmilləşdirilməsində Mərkəzi**

#### **Bankın rolunun artırılması**

Fond transfer əməliyyatlarının reallaşdığı bazarlara “Maliyyə bazarları” adı verilmiş və maliyyə bazarları tərkibinə pul və kapital bazarları daxildir. Eyni zamanda fond təklif və tələbi arasındakı axınları nizamlayan qurumlar, axını saxlayan maliyyə alətləri və bunları nizamlayan hüquqi və idari qaydaların mövcud olduğu və maliyyə alətlərinin birbaşa və ya dolaylı olaraq bu bazarlara daxildir.

Bu bazarlar müxtəlif əlamətlərinə görə təsnifləşdirilir ki, müddətindən asılı olaraq maliyyə bazarı pul bazarı və sərmayə bazarı kimi təsnifləşdirilir.

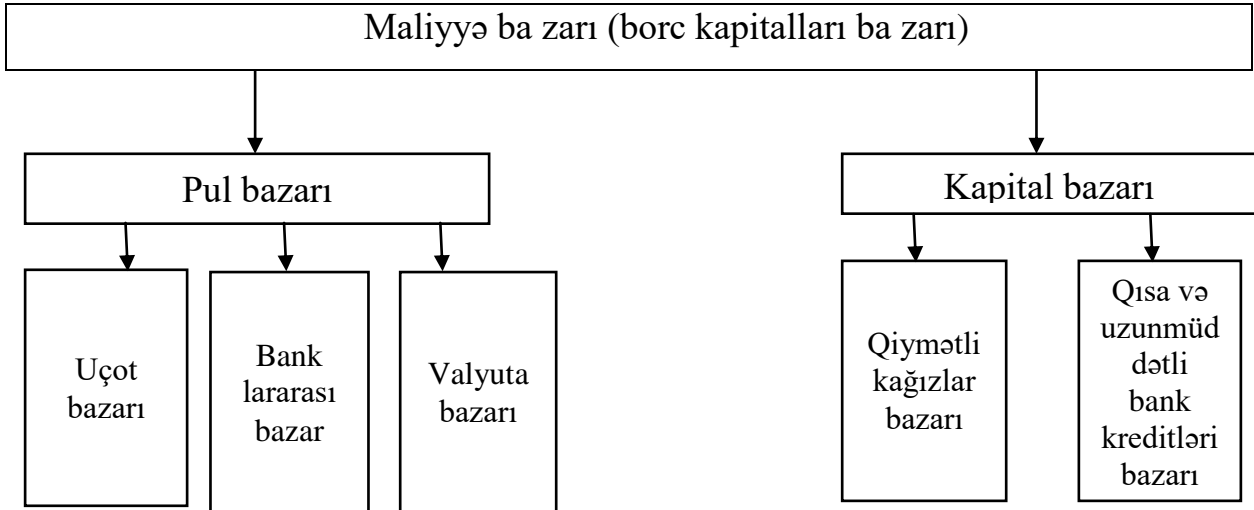
Uzunmüddətli fond təklifləri ilə uzun müddətə olan fond tələblərinin qarşılaşdığı bazar sərmayə bazarı adlanır. Bu bazarda uzunmüddətli fondlar satılır və alınır. Uzunmüddətli fondlar sonradan hüquqi şəxslərin amortizasiya ayırmaları və mənfəətləri hesabına ödənilir.

“Pul bazarları” (money markets) bazarları qısa fond təklifləri ilə qısa müddətə olan fond tələblərinin bir araya gəldiyi bazarlara deyilir. Yəni, bu bazar elə pul vasitələri bazarıdır ki, burada pula tələb və pulun təklifinin qarşılıqlı münasibəti sonlarında pulun miqdarının müvazinət kəmiyyəti və müvazinət % dərəcəsi müəyənləşir. Diqqət edilməsi zəruri olan nöqtə, bu bazarın qısamüddətli fondlardan yaranmasıdır.

Məlumdur ki, banklar pul bazarlarında fəaliyyət göstərən ən vacib orqanlardır. Komersiya banklarının mənbələrini təşkil edən əmanətlər qısamüddətli olduğu üçün bankların satdıqları fondlar da (kreditlər) qısamüddətli olmaqdadır. Dövlətlərin ixrac etdiyi xəzinə banknotları, dövlət istiqrazları, özəl sektor qurumlarının ixrac etdiyi xəzinə bonoları, dövlət istiqrazları, özəl sektor qurumlarının ixrac etdiyi maliyyə fondları, bankların ixrac etdiyi depozit sertifikatları, repo razılaşmaları pul bazarı alətləri sırasına aid edilir.

Pul ba zarının strukturuna öz növbəsində ucot, banklararası və valyuta bazarları aid edilir Aşağıdakı sxemdə maliyyə ba zarının strukturunu aydın formada görmək olar.

**Sxem 3.1. Maliyyə ba zarının strukturı**<sup>13</sup>



Orta və uzunmüddətli fondtəklif və tələbinin bir araya gəldiyi bazara “kapital bazarları” deyilir. Başqa ifadə ilə, kapital ba zarı orta və uzunmüddətli kreditləri, həmçinin səhmlər və istiqrazları özündə birləşdirir. Kapital ba zarını pul ba zarından fərqləndirən əsas səciyyəvi cəhət orta və uzunmüddətli (bir illə daha əhəmiyyətli dərəcədə olmaq şərti ilə) fondlardan meydana gəlməsi və bu fondların şirkətlərin durumlarının digər bir ifadə ilə sabit sərmayə ehtiyaclarının qarşılınmasında istifadəsidir. Mənbələr pul ba zarındakı kimi yığım olub, alətləri isə aksiya və istiqraz kimi qiymətli kağızlardır. Bu bazarlardakı əməliyyatlarda müddət uzun, risk və % nisbətləri də aşağıdır. Bu bazarlar qiymətli kağızlar ba zarına (orta və uzunmüddətli) və orta və uzunmüddətli bank kreditləri ba zarına bölünür. Qısamüddətli tələbatlarının təmin olunması üçün yüksək likvidlikli resurslarının realizə olunduğu pul ba zarından fərqli olaraq kapital ba zarında maliyyə vəsaitlərinə olan uzunmüddətli tələbatlar ödənilir.

Pul ba zarında mənbələr müddətli və müddətsiz əmanət, kapital bazarlarında isə kreditlərdir və bu davamlılıq təklif edən yığımlardır. Pul ba zarının əsas səciyyəvi cəhəti

<sup>13</sup> Z.F.Məmmədov “Pul, kredit və banklar”. Bakı 2008

bu bazarların qısamüddətli fondlardan təşkil olunmasıdır. Pul ba zarında saxlanan fondlar kreditlər daha əhəmiyyətli dərəcədə şirkətlərin dövrüyyə resurslarının maliyyələşdirilməsi üçün istifadə edilir.

Pul ba zarında pul digər əmtəələrdən fərqli olaraq “satılmır” və “alınmır”. % dərəcəsinin dərəcəsi sanki pulun “qiyməti” qismində çıxış edir.

Pul ba zarı mexanizminin (bunun mühüm amilləri pula tələb və onun təklifidir) fəaliyyət göstərməsi iqtisadiyyatın pul sisteminin durumunda özünü göstərən ümumi durumunun təsiri altındadır.

Pulun qiyməti, pula tələb və pul təklif pul ba zarı mexanizminin ən mühüm amilləridir.

Kredit əməliyyatları üçün bank tərəfindən müəyənləşdirilən nominal % dərəcəsi pul ba zarında sanki pulun “qiyməti” qismində çıxış edir.

M0 və M1 aqreqatları üçün likvid aktiv daha az aktivdən üstün sayan pulu saxlayanın almayacağı gəlir hesablanır. Bu alınmamış gəlir belə hesablanı bilər:

$$i = r + \pi_e$$

burada  $i$  – nominal % dərəcəsi;

$r$  – real % dərəcəsi;

$\pi_e$  – infilyasiyanın gözlənilən tempidir.

Kreditə verilmiş pul məbləği vahidinin alıcılıq qabiliyyətinin artım tempini real % dərəcəsi əks etdirir. Dövrüyyədə olan pulun real alıcılıq qabiliyyəti (qiymətlər dərəcəsinə bölünmüş nominal pul kütləsi) real kassa qalıqlarının həcmi ilə əks olunur.

İqtisadi nəzəriyyədə olan bir müddəaya görə, tədavuldə olan pulun miqdarının dəyişməsi istehsal həcmi dəyişilməz saxlayaraq, yalnız qiymətlərin mütləq dərəcəsinə təsir edə bilər və bu da pulun neytrallığı adlanır. "Pulun neytrallığı" anlayışı nəzərdə tutur ki, tədavuldəki pulun miqdarının bir dəfə dəyişməsi uzunmüddətli zaman kəsiyində istehsalın real həcmi müvazinətli dərəcəsinə təsir etməyəcək.

Neoklassik məktəbin tərəfdarları beləbir fərziyyə təklif edirlər ki, monetarsiyasətindəki dəyişikliklər hətta qısamüddətli dövr ərzində, əgər iqtisadi obyektlər güman edilən dəyişiklikləri gözləyirlərsə, iqtisadi sistemdə hər hansı bir dəyişiklikliyə səbəb olmurlar. Bu fərziyyə də pulların superneytrallığı adlanır.

Pula tələb təsərrüfat vasitəçilərinin tədiyə vasitəsi kimi istifadə etdikləri pul resurslarının həcmi ilə müəyənləşdirilir. Belə ki, pula tələb pul gəlirinə tələblə eyni deyil. İqtisadi ədəbiyyatda pula tələbin iki əsas- neoklassik (monetarist) və keynsçi kansepsiyası fərqləndirilir

Neoklassik ənənələrə əsaslanan pula tələbin monetarist nəzəriyyəsi və tədavuldə pulun artmasının qiymətlərin artmasına, azalmasının isə azalmasına səbəb olduğunu söyləyən pulun kəmiyyət nəzəriyyəsinin əsas müddəalarını mənimsəmişdir.

Kəmiyyət nəzəriyyəsinin izahı gəlirlərin hərəkətində pulun tədavul sürəti anlayışına əsaslanır. Əgər İ.Fişerin "mübadilə tənliyində" tənliyin sol hissəsindəki pul kütləsini (N) pula tələbin həcmi ilə ( $N_d$ ) ilə əvəz etsək, onda belə alınır:

$$N_d = P \cdot Q / V$$

Bu tənlikdən görüldüyü kimi pula tələbin həcmi aşağıdakı ünsürlərdən asılıdır:

- Qiymətlərin mütləq dərəcəsindən. Bütün digər şərtlər bərabər olduqda, qiymətlərin dərəcəsi nə qədər yüksək olarsa, pula tələb də bir o qədər yüksək olar və ya əksinə;
- Real istehsal həcmi dərəcəsindən. Onun dərəcəsi artdıqca, əhalinin real gəlirləri də artır və deməli, adamlara da daha əhəmiyyətli dərəcədə pul lazım olur, çünki real gəlirlərin daha yüksək olması sövdələşmələrin də artmasını nəzərdə tutur;
- Pulların tədavul sürəti. Pulun tədavul sürətinə təsir edən bütün ünsürlər müvafiq olaraq pula tələbə də təsir edəcəklər.

Keyns özünün pula tələb nəzəriyəsini likvidliyə üstünlük vermə nəzəriyyəsi adlandırmışdır. O, insanlara sərvətlərinin bir qismini pul şəklində saxlamağı təhrik edən üç səbəb göstərir.

1) Puldan tədiyyə vasitəsi kimi istifadə etdirmək üçün (pul saxlamağın transaksiya motivi);

2) Gələcəkdə öz vəsaitlərinin müəyən hissəsini nəğd pul şəklində istifadə etdirmək imkanını təmin etmək üçün (ehtiyat görmə motivi);

3) Möhtəkirlilik motivi – borc %i normalarının artmasının gözlənilmədiyi dövrdə aktivin istiqraz formasında saxlanılmasından irəli gələn kapital itkisindən qaçmaq istəyindən yaranan pul saxlama motividir. Qeyd olunan bu motiv pula tələb kəmiyyəti ilə % norması arasında əks əlaqəni formalaşdırır.

Pula tələbin transaksiya, möhtəkirlilik və ehtiyat görmə motivlərinə bölünməsinə müasir pula tələb nəzəriyyəsi inkar edir. % dərəcəsi pula tələb kimi təzahür edir, amma % norması pulun saxlanılmasının alternativ olması sonlarında. Bu zaman zənginlik pula tələbin əsas amili kimi nəzərdən keçirilir. Pula tələbin həcminə gözləmələrdəki dəyişikliklər, infilyasiyanın olması təsir edir.

Respublikamızda Mütəşəkkil Banklararası Kredit Bazarı 2002-ci ildə Azərbaycan Mərkəzi Bankı (AMB), Bakı Banklararası Valyuta Birjası (BBVB) və Azərbaycan Bank Tədris Mərkəzinin (ABTM) birgə səyləri sonlarında yaradılıb.

1992-ci ildə ölkənin MB sisteminin yarandığı andan 2001-ci ilə qədər pul bazarının iştirakçıları – bilavasitə komersiya bankları, AMB və bazarın təşkilatçılarından biri olan BBVB arasında bu bazarın istehsalı və fəaliyyəti barədə müzakirələr aparılmışdır. Nəhayət, 2002-ci ilin martında Mütəşəkkil Banklararası Kredit Bazarı (MBKB) yaradıldı ki, o da uzun inkişaf yolunu keçmiş Birja Elektron Ticarət Sistemi (BETS) vasitəsilə reallaşdı. Öncələr bilavasitə komersiya bankları arasında əqdlər bağlanmırdı, çünki risklər yüksək idi və banklar arasında etimadsızlıq var idi. Odur ki, ilk zamanlarda bankların pul bazarında kredit əqdləri bağlaması üçün girov kimi dövlət

qısamüddətli istiqrazları (DQİ) tələb olunurdu, yəni pul ba zarından kredit almaq istəyən bankın portvelində mütləq formada DQİ olmalı idi. Ancaq kredit cəlb etmənin bu sxemi uzun və üzücü girov sənədləşməsi prosudurları tələb etdiyindən, inkişaf etmədi. Qeyd etmək olar ki, həmin sxemlə 2002-ci ildə yalnız bir əqd bağlanıb ki, o da daha əhəmiyyətli dərəcədə nümunəvi xarakter daşıyıb. 2003-cü ildə AMB-nin təşəbbüsü ilə komersiya banklarına imkan verildi ki, AMB-nin özündən, bankın onun ehtiyat fondunda olan vəsaitinin əvvəlcə 50, daha sonra isə 100%-i məbləğində vəsait cəlb etsin. 2003-cü il ərzində ticarət sistemində bu kimi əqdlərin bağlanılmasına baxmayaraq, ba zarın tam yaranması haqda söz açmaq hələ də tez idi. Çünki, bu əqdlərdə kreditor yalnız AMB, cəlb edən isə yalnız komersiya bankları idi.

2005-ci ildə ba zarın likvidliyinin gələcək artırılması məqsədilə market-meykerlik institutu yaradıldı ki, burada on komersiya bankı təşəbbüsü öz üzərinə götürdü. Bu banklar BETS-də gündəlik olaraq nəşr edilən respublikanın pul ba zarının BakıBİD və BakıBOR indikatorlarını formalaşdırırdı. Həmin dövrdən bu günədək sistemdə qeyd alınan əqdlərin həcmi və sayı xeyli artdı. Bunu xüsusilə qeyd etmək olar ki, əqdlər bilavasitə komersiya bankları arasında, heç bir girov tələb olunmadan və qeyd etmək ki, AMB-nin iştirakı olmadan bağlanırdı.

2009-cu ildə pul ba zarının inkişafı istiqamətində növbəti addım atıldı. Bu zaman BBVB, AMB və pul ba zarının market-meyker bankları ilə birlikdə MBKB-nin təminatlı pul ba zarının seqmenti işlənib hazırlandı və tətbiq edildi. Bu gün adıçəkilən bölməyə 10 bank qoşulub. Qısaca olaraq bu bölmənin əsas mətləbi bunlardır:

➤ təminatlı pul ba zarı (TPB) – banklararası kredit ba zarının bölməsidir, burada komersiya banklarının kredit əməliyyatları üzrə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsinə MBtəminat verir;

➤ həmin bölmənin iştirakçı bankları Kollektiv Saziş imzalayırlar, bu Saziş Banklar arasında BBVB-nin ticarət sistemindəki TPB bölməsində milli valyutada kredit əqdlərinin bağlanılma qaydalarını, onların icrasını və həmçinin Banklar tərəfindən

banklararası kredit müqaviləsi üzrə öhdəliklərin yerinə yetirilməməsi hallarında kollektiv məsuliyyətin qüvvəyə minməsi qaydalarını tənzimləyir;

➤ kredit əqdlərinin parametrləri (kreditin maksimal müddəti və məbləği) AMB tərəfindən müəyən edilir, banklar kollektiv formada AMB-yə müraciyyət edərsə bu parametrlər dəyişdirilə bilər;

➤ hesablaşma günü borcalan bank kredit əqdi üzrə öhdəliklərini icra etmədikdə, AMB borcverən bank üçün overdraft xəttinin açılması vasitəsilə müvafiq tədbirlər görür ki, nəticədə borcverən bankın likvidliyinə heç bir təsir göstərmir;

➤ əgər borcalan bank ilin sonlarında AMB qarşısındakı öhdəliyini yerinə yetirə bilmirsə, onda bölmənin iştirakçı banklarının AMB qarşısında kollektiv məsuliyyət prinsipi qüvvəyə minir;

➤ Sazişə yeni üzvlərin qəbul edilməsi qaydalarına banklar və AMB tərəfindən baxılır, yekdil razılıq əldə edildikdə isə yeni bank bölməyə daxil olur.

Ümumiyyətlə qeyd etmək ki, MBKB yetərincə uzun inkişaf yolu keçib və Azərbaycanın pul ba zarının dinamik inkişaf edən bir bölməsidir. Bu gün də davam edən maliyyə böhranı şəraitində daxili pul ba zarının daha dərin inkişafı xarici mənfi amillərin təsirinin qarşısını almaq üçün zəruridir. Həm banklararası bazarda, həm də korporativ kreditləşmə bölməsində % dərəcələrini salmaq və manatın likvidliyini artırmaq məsələləri əhəmiyyətli dərəcədə böyük əhəmiyyət kəsb edir. Bu yolla kredit xidmətlərini ucuzlaşdırmaq və onların strukturunu təkmilləşdirmək olur. İnkişafın artırılması naminə atıla bilən daha bir addım – qeyri-bank maliyyə institutları hesabına pul ba zarı iştirakçılarının sayını artırmaqdır.

Ölkənin maliyyə ba zarının inkişafının inkişaf yolu bu ardıcılıqda görünür: pul ba zarı (banklararası kreditlə, svoplar, pul ba zarı indikatorlarının formalaşdırılması, bu göstəricilərə irəlidə qeyd edilmiş bütün alətlər əsaslanır), valyuta ba zarı (spot, svop və forvard alətləri), istiqraz ba zarı (orta və uzunmüddətli istiqrazlar, dövlət kağızları və s.), səhm ba zarı, derivativ ba zarı.

### **3.3. Pul siyasətinin təkmilləşdirilməsi yolları**

Dünya iqtisadiyyatında 2015-ci ildə qeyri-müəyənlilər və qlobal maliyyə bazarlarında qeyri-sabitlik artmış, inkişaf etməkdə olan və böyük iqtisadiyyatlara malik bəzi dövlətlərdə iqtisadi artım zəifləmiş və qlobal risklər artmışdır. Bu dövrdə dünya əmtəə qiymətlərinin, o cümlədən neftin qiymətinin azalması prosesləri sürətlənmiş, bəzi valyuta vəsaitlərinin, o cümlədən xammal ixrac edən hər bir dövlətin milli valyuta vəsaitlərinin ucuyğunlaşdırılması daha da aktivləşdirilmişdir.

Dünya iqtisadiyyatına sıx inteqrasiya olunmuş Azərbaycan iqtisadiyyatına qlobal və regional səviyyədə gedən mürəkkəb iqtisadi proseslər öz təsirini göstərmişdir. Neftin qiymətinin nəzərə çarpacaq dərəcədə aşağı enməsi xarici valyuta gəlirlərinin və tədiyə balansının artıqlığının əhəmiyyətli dərəcədə azalmasına gətirib çıxarmışdır. Bununla əlaqədar milli iqtisadiyyatın dayanıqlılığını gücləndirilməsi çağırışları daha da aktual olmuş, bu çağırışlara uyğun olaraq büdcə-vergi və pul-kredit siyasətində uyğun maneurlər tətbiq edilmişdir. Qeyri-neft sahəsində iqtisadi artımın əsas ünsürü olan daxili tələbin əsas göstəriciləri isə əhəmiyyətli səviyyədə dəyişilmişdir.

Qeyd olunanlar yüksək neft qiymətləri vəziyyətində valyuta bəzarında formalaşmış tarazlığı prinsipial olaraq dəyişdirmiş, manatın kursuna təzyiqlər yüksəlmişdir. Eyni ayda tərəfdaş dövlətlərdə baş verən ardıcıl devalvasiyalar milli iqtisadiyyatın beynəlxalq rəqabətqabiliyyəti üçün ciddi risklər yaranmasına səbəb olmuşdur. Əmələ gəlmiş yeni durum məzənnə reciminə yenidən baxılmasını vacib etmişdir. Uzunmüddətli xüsusiyət daşıyan xarici iqtisadi şokların artmasını nəzərə alaraq tədiyə balansının tarazlaşdırılması, ölkənin valyuta resurslarının kritik səviyyədə qorunması, milli iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətinin təmin olunması məqsədilə MB “üzən məzənnə reciminə”nə keçid barədə qərar qəbul etmişdir. Taktiki olaraq makroiqtisadi manevr xarakterini daşıyan bu keçid, strateji olaraq milli iqtisadiyyatın gücləndirilməsi strategiyasının dəstəklənməsinə yönəldilmişdir.



Qloballaşma dövründə bank sahəsində risklərin artması maliyyə sabitliyinin qorunması vəzifəsini daha da kəskinləşdirmişdir. MB bank sektorunun yenilənməsi prosesinə başlanmış, sektorun maliyyə dayanıqlığının gücləndirilməsi və risklərin idarə olunması tədbirlərini daha da yüksəltmişdir. Bununla da maliyyə infrastrukturunun inkişafı davam etmiş, o cümlədən ödəniş sistemlərinin fəaliyyəti genişlənmişdir.

Mərkəzi Bankın və dövlətin əsas vəzifələrindən biri qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsi, infilyasiyanın təkrəqəmli səviyyədə saxlanması olmuşdur.

Orta ilik infilyasiya 2015-ci ilin 11 ayında 3.7% təşkil etmişdir. Ərzaq qiymətlərində artım isə 5.9% təşkil etmişdir. Yüksək infilyasiya nominal səmərəli məzənnə, infilyasiya gözləntiləri və ticarət tərəfdaşlarında qiymətlərə artırıcı, pul təklifi və dünya qiymətlərinin dəyişimi isə azaldıcı təsir göstərmişdir.

Əhalinin nominal gəlirlərinin artım tempi infilyasiya tempindən aşağı olmuş, nəticədə əhalinin sərəncamında qalan gəlirlər real olaraq 11 ayda 2% artmışdır. Ticarət tərəfdaşı olan dövlətlərdə 2015-ci ilin 11 ayında infilyasiya orta hesabla 8.3% təşkil etmişdir. Sənaye məhsullarının istehsalçı qiymətləri indeksi 2014-cü ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 32% azalmış, kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalçı qiymət indeksi isə 2.3% artma nail olmuşdur.

2015-ci ildə xarici valyutaya tələbin nəzərə çarpacaq dərəcədə artması şəraitində Mərkəzi Bankın məzənnə siyasəti makroiqtisadi dayanıqlığın təmin olunması və milli iqtisadiyyatın beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin gücləndirilməsi məqsədləri hüdudlarında həyata keçirilmişdir.

2015-ci ildə valyuta bəzərində xarici valyuta təklifinin əhəmiyyətli azalması, xarici valyutaya tələbin isə nəzərə çarpacaq dərəcədə artması müşahidə edilmişdir. Bu, valyuta bəzərinin həm nəğd, həm də qeyri-nəğd seqmentləri üzrə baş vermişdir.

Tədiyyə balansının artıqlığının aşağı enməsi səbəbindən başlanmış büdcə xərclərinin yığcamlaşdırılması siyasəti hüdudlarında neft gəlirlərinin büdcəyə köçürmələrinin azaldılmasında xarici valyuta təklifinin əhəmiyyətli məhdudlaşmasına

gətirmişdir. Köçürmələrin həcmnin azalması vəziyyətində AR Dövlət Neft Fondunun (ARDNF) valyutasatışları ötən illə müqayisədə 33% azalmışdır. Xarici valyutaya tələbin nəzərə çarpacaq dərəcədə artması isə əsasən yüksək dollarlaşma ilə izah olunur.

Ümumiyyətlə, yaranmış yeni vəziyyətdə neftin yüksək qiyməti (100 ABŞ dolları) şəraitində formalaşmış makroiqtisadi göstəricilərin əhəmiyyətli korreksiyasına zərurət yaranmışdır. Valyuta bəzərinə və manatın məzənnəsinə ciddi təzyiqlərin yaranmasını nəzərə alaraq cari ilin fevralında manatın devalvasiyası həyata keçirilmiş, valyuta bəzəri və manatın məzənnəsi neftin 50-55 dollar qiymətinə adaptasiya olunmağa başlamışdı. 2015-ci ilin may-iyul aylarında MB müəyyən həcmdə valyuta alışları da həyata keçirmişdi.

Ancaq, iyul ayının sonlarından etibarən neftin qiymətinin sürətlə aşağı enməsi valyuta bəzərinə və məzənnəyə təzyiqləri yenidən əhəmiyyətli artırmışdır. Eyni zamanda tərəfdaş dövlətlərdə davam edən devalvasiyaların milli iqtisadiyyatın beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinə mənfi təsirləri güclənmişdir. Son aylarda volatilliyin daha da artması nəzərə alınmaqla 2014-cü ilin əvvəlindən bəzərinə tərəfdaş hər bir dövlətin milli valyuta vəsaitlərinin dəyərsizləşməsi 100%-i keçmişdir.

Bütün bunlar xarici valyutaya tələbatı artırmaqla manatın məzənnəsinə güclü təzyiqlər yaratmış, manatın kursunun dəyişməsi gözləntilərini yüksəltmişdir. Bu proseslərin təsiri altında valyuta bəzərində nəzərə çarpacaq dərəcədə dizbalans yaranmışdır. Mərkəzi Bankın valyuta bəzərində satışları 8 mlrd. ABŞ dollarını ötmüş, valyuta ehtiyatları isə 5 mlrd. ABŞ dollarınadək enmişdir. Bununla da MB neftin yüksək qiymətlərində iqtisadiyyatdan topladığı xarici valyutayı yenidən iqtisadiyyata qaytarmış, nəticədə iqtisadi subyektlərin balanslarının valyuta strukturu dəyişmişdir. Əhalinin xarici valyutada əmanətləri (ABŞ dolları ifadəsində) ilin əvvəlindən bəri 40%-dən daha əhəmiyyətli dərəcədə artaraq 5 mlrd. ABŞ dollarını keçmişdir.

Yaranmış vəziyyət valyuta bəzərinə və manatın kursunun yeni neft qiymətlərinə uyğunlaşmasını vacib etmişdir. Bunu nəzərə alaraq Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti 21

dekabr 2015-ci il tarixində “üzən məzənnə” reciminə keçilməsi barədə qərar qəbul etmişdir. Bu qərar manatın kursunun valyuta ba zarındakı konyunktura uyğun yeni səviyyədə formalaşmasını şərtləndirmişdir. Nəticədə manatın bütün tərəfdaş hər bir dövlətin valyuta vəsaitlərinə nisbətən nominal ikitərəfli məzənnəsi əhəmiyyətli ucuzlaşmış, onun nominal səmərəli məzənnəsi 40%-ddaha əhəmiyyətli dərəcədə ucuzlaşmışdır. Səmərəli məzənnənin ucuyğunlaşdırılması idxalı əvəzləyən və ixrac sahələrinin inkişafını stimullaşdıran amildir.

Pul kütləsinin dinamikası əsasən valyuta ba zarında gedən proseslərin tə siri altında formalaşmışdır.

2015-ci ilin 11 ayda manatla geniş pul kütləsi (M2 pul aqreqatı) 48% azalmışdır ki, bu da əsasən iqtisadi subyektlərin öz nəğd və qeyri-nəğd yığımlarını xarici valyutaya konvertasiya etmələri ilə əlaqədardır. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi ilin əvvəlindəki 36.2%-dən dövrün sonuna 68.4%-ə yüksəlmişdir.

Pul siyasəti alətləri ilə bağlı qərarların qəbulu zamanı MB infilyasiya hədəfini nəzərə almışdır. Infilyasiyanın məqbul səviyyədə qalmasını və pul kütləsinin dəyişimindəki meyilləri nəzərə alaraq, MB məcburi ehtiyat normasını 2%-dən 0.5%-ə, ucot dərəcəsini isə 3.5%-dən 3%-ə endirilmişdir.

İqtisadi artıma dəstək vermək və maliyyə sabitliyini qorumaq üçün MB cari ildə iqtisadiyyata müxtəlif kanallarla (bankların yenidən maliyyələşdirilməsi, dövlət zəmanəti ilə mühüm sosial-iqtisadi əhəmiyyət kəsb edən layihələrin maliyyələşdirilməsi, məcburi ehtiyatların azaldılması, banklardan və qeyri-bank kredit institutlarından qiymətli kağızların alınması, “SVOP” əməliyyatları və s) likvidlik vermişdir.

Orta müddətli dövrdə milli iqtisadiyyatın “yenidən tarazlaşdırılması,” özəl investisiya qoyuluşlarına və ixraca arxalanan iqtisadi artım modelinə (“təklif iqtisadiyyatı”) keçidin sürətlənməsi və bu əsasda daha dayanıqlı və şaxələndirilmiş

iqtisadi artımın təmin edilməsi iqtisadi siyasət qarşısında duran strateji çağırışdır. Bu çağırışa uyğun olaraq milli iqtisadiyyatın yeni makroiqtisadi dayanıqlıq müstəvisinə keçirilməsi, bu əsasda iqtisadi siyasətin bütün istiqamətlərinin daha səmərəli sinxronlaşdırılması vasitəsilə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin təmin edilməsi istiqamətində MBdövlətlə birlikdə kompleks tədbirlər həyata keçirəcəkdir.

2016-cı ildə MBpul siyasətinin çevikliyinə yüksəldilməsinə, milli iqtisadiyyatın maliyyə dayanıqlığının və beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin təmin olunmasına imkan verən siyasət həyata keçirəcəkdir. Mərkəzi Bankın məzənnə siyasəti “üzən məzənnə recimi”nin tələblərinə uyğun olaraq məzənnədə nəzərə çarpacaq dərəcədə tərəddüdlərin hamarlanmasına yönələcəkdir. Eyni zamanda dövlətlə birlikdə valyuta bəzərinin tarazlaşdırılmasına yönəlmiş əlavə tədbirlərin də görülməsi nəzərdə tutulur.

Eyni zamanda bank sektorunda maliyyə sabitliyinin qorunması da mühüm hədəflərdən biridir. Banklarda əhalinin əmanətlərinin və digər depozıtların təhlükəsizliyinin təmin edilməsi məqsədilə bank sektorunun maliyyə dayanıqlığının, kapital və likvidlik mövqeyinin gücləndirilməsi, əmanətlərin sığortalanması sisteminin təkmilləşdirilməsi istiqamətində kompleks tədbirlər görülməlidir. Maliyyə infrastrukturunun inkişafı, nəğdsiz hesablaşmaların və elektron ödəniş sistemlərinin artırılması istiqamətində fəaliyyət davam etdiriləcəkdir.

Pul siyasətinin mövcud recimini və post- böhran dövrünün çağırışlarını nəzərə alaraq Respublikamızda pul siyasətinin təkmilləşdirilməsi sahəsində MBmüxtəlif addımlar atır. Bu məqsədlə MB hər il pul siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanat qəbul edir və pul siyasəti icmallarını hazırlayır. Pul siyasətinin təkmilləşdirilməsinin əsas istiqamətlərinə aşağıdakıları aid edə bilərik:<sup>14</sup>

*1. Mərkəzi Bankların əməliyyat avtonomiyası.* Mərkəzi bankların avtonomiyası iki istiqamətdə başa düşülür: hədəf müstəqilliyi və əməliyyat müstəqilliyi. Əməliyyat

---

<sup>14</sup> Mərkəzi Bank və iqtisadiyyat jurnalı № 3, 2013

müstəqilliyi pul siyasəti alətlərindən (valyuta ba zarına və ya pul ba zarına müdaxilə) məhdudiyətsiz formada istifadə edə bilməsi imkanındır.

2. *Infilyasiyaya təsir mexanizminin formalaşdırılması.* Bu proses özündə iki fəaliyyət istiqamətini ehtiva edir: 1) Infilyasiya hədəflənməsində pul siyasətinin implementasiyası (həyata keçirilməsi) çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi 2) Transmissiya kanallarının analizi və gücləndirilməsi.

*1-ci istiqamət* perspektivdə AMB tərəfindən infilyasiya hədəfinə nail olmağa imkan verən % dərəcəsinin dərəcəsini əməliyyat hədəfi kimi müəyən etməyi nəzərdə tutur. Bu məqsədlə banklararası pul ba zarının həcmnin artırılması mühüm şərtidir. Belə olan halda banklararası bazarda formalaşan % dərəcəsinin iqtisadiyyata transmissiyası mümkündür. Bu istiqamətdə strateji dövrdə əsas fəaliyyət istiqamətləri 1) bank sistemində özəl bankların rolunun daha da yüksəlməsi 2) banklararası bazarda girov çeşidlərinin artırılması 3) təminat mexanizminin gücləndirilməsi 4) banklarda likvidliyin idarə edilməsi potensialının gücləndirilməsindən ibarətdir.

*2-ci istiqamət* AMB- in öz siyasətinin təsirləri barədə daha dəqiq təsəvvürə malik olmasını nəzərdə tutur. AMB pul siyasəti vasitəsilə bazarda formalaşan % dərəcələrinə və bank ehtiyatlarına təsir edir. Bu isə öz növbəsində məcmuu tələbə bir neçə kanal vasitəsilə (*% dərəcəsi kanalı, sərvət kanalı, geniş kredit kanalı, bank borclanması kanalı, məzənnə kanalı və s.*) təsir göstərir.

Hal hazırda ölkənin dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya dərəcəsinin yüksək olması şəraitində əsas transmissiya kanalı məzənnədir. Məzənnə ötürücülüüyü üzrə hesablamalardan alınmış nəticələrə əsasən Azərbaycan iqtisadiyyatında məzənnə dəyişməsinin qiymət indeksinə ötürücülüüyü yüksəkdir.

Infilyasiya hədəflənməsi reciminin səmərəli tətbiqi üçün % dərəcəsinin transmissiya kanalı kimi işlək olması və bu kanalın işləmə mexanizminin müəyən edilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. % dərəcəsinin məcmuu tələbə təsirinin gücləndirilməsi üçün bank sektorunun maliyyə dərinliyinin artması mühüm şərtidir. Bu

səbəbdən strateji dövrdə % dərəcəsini əsas siyasət alətinə çevirmək üçün strateji fəaliyyət aşağıdakı istiqamətlərə yönəlməlidir:

- nəğd pulun ümumi pul kütləsində xususi çəkisinin azaldılması;
- maliyyə bazarlarının, o cümlədən dövlət və korporativ qiymətli kağızlar bazarının həcmnin artması;
- dollarlaşma dərəcəsinin daha da azaldılması;
- bank sisteminin ÜDM-ə nisbətdə maliyyə dərinliyinin artması.

3. *Çevik məzənnə reciminə keçid.* Infilyasiya hədəflənməsi (İH) recimində fəaliyyət göstərən mərkəzi bankların tam əksəriyyəti üzən- idarə olunan məzənnə recimində fəaliyyət göstərir. Bunun iki səbəbi vardır:

1. Çevik məzənnə recimi monetar avtonomiyaya imkan yaradır. Çünki, təsbit məzənnə recimi və yüksək kapital mobilliyi şəraitində pul kütləsini tənzimləmək çətinidir. Pul kütləsini tənzimləmədən isə infilyasiya hədəfinə nail olmaq mümkün deyil. Bu baxımdan İH-ə keçid eyni zamanda çevik məzənnə reciminə keçidlə müşayiət olunmalıdır.

2. Infilyasiya ilə paralel məzənnə üzrə də hədəfin müəyən edilməsi ictimaiyyətdə və maliyyə bazarlarında qeyri- müəyənliklər yaradır. Bu halda bazar iştirakçıları üçün iki hədəfin konfliktli zamanı hansının üstün olacağı naməlum qalır. Nəticədə infilyasiya gözləntilərinə təsir gücü azalır və hər iki hədəfə nail olmamaq riski artır. Beləliklə, çevik məzənnə reciminə keçid yalnız iqtisadiyyatın və valyuta təklifinin diversifikasiyası, habelə valyuta bazarı infrastrukturunun dərinləşməsi şəraitində mümkündür.

4. *Adekvat proqnozlaşdırma sisteminin istehsalı.* İH reciminin mühüm amillərindən biri də adekvat proqnozlaşdırma bazasının mövcud olmasıdır. Çünki, infilyasiyanın hədəfdən məsafəsini daim monitorinq etmək üçün infilyasiyanın hədəf dövrü ərzindəki trayektoriyasını proqnozlaşdırmaq lazımdır. Bu məqsədlə makroiqtisadi modelləşdirmə (tarazlı məzənnə modeli, istehsal fərqlinin ölçülməsi, pula tələb modeli

və s.) imkanlarının və beynəlxalq iqtisadiyyatın təsirini ölçən modellərin olması zəruridir.

Ümumiyyətlə, İH recimini tətbiq edən mərkəzi banklarda proqnozlaşdırma iki səviyyədə həyata keçirilir:

1. Qısa müddətli proqnozlaşdırma - iqtisadiyyatın sektorları üzrə qısamüddətli modellər və makroekonometrik model əsasında proqnozlaşdırmanı özündə ehtiva edir. Bu çərçivədə proqnozlaşdırma iki istiqamətdə aparılır. a) Sektoral proqnozlaşdırma. İqtisadiyyatın sektorları üzrə (real, tədiyyə balansı, büdcə, monetar) zaman sıraları üsullarının tətbiqi ilə proqnozlaşdırma. Bu halda həm təkdəyişənli, həm də əhəmiyyətli dərəcədədəyişənli proqnozlaşdırma üsullarından istifadə edilməlidir. b) Makroiqtisadi asılılıqları nəzərə alınmaqla proqnozlaşdırma. Bu halda makroekonometrik model sektorial proqnozların digər makroiqtisadi göstəricilərlə uyğunluğunu yoxlamaq üçün vasitədir.

2. Uzunmüddətli proqnozlaşdırma - daha detallı informasiyaya əsaslanır və iqtisadiyyatda ümumi tarazlığı nəzərə alaraq proqnozlar verir. Belə modellər nəzəri və empirik üsulologiya baxımından daha mürəkkəb və hərtərəfli olur. Müasir dövrdə mərkəzi banklarda bu məqsəd üçün DSGE modelindən (dinamik stoxastik ümumi tarazlıq modeli) istifadə edilir.

Makroiqtisadi diaqnostikanın və tədqiqatların dərinləşdirilməsi üçün AMB aşağıdakı istiqamətlərdə iqtisadi riyazi üsulların tətbiqini nəzərdə tutur:

- Pul siyasətinin bütün transmisiya kanallarının, o cümlədən məzənnənin real iqtisadiyyata (təklifə) və qiymətlərə təsirinin etibarlı ölçülməsinə imkan verən səmərəli makroiqtisadi modelin formalaşdırılması;

- Empirik makroiqtisadi tarazlıq modellərinin formalaşdırılması;

- Infilyasiya, məzənnə, köpüklər, buraxılış kəsiri modellərinin üsuloloji keyfiyyətinin artırılması;

- DSGE (dinamik stoxastik ümumi tarazlıq modeli) modelinin işlək duruma gətirilməsi və siyasət simulyasiyalarında təcürbi tətbiqi;

- Pulun qiymətini və bankların resurslarının marjinal dəyərini qiymətləndirən üsulologiyanın mənimsənilməsi;

- Manatın kursunun tarazlı dərəcəsini etibarlı ölçən makroiqtisadi modelin formalaşdırılması.

5. *Pul siyasətinin kommunikasiyası və şəffaflığının artırılması.* İH recimi tətbiq edən dövlətlərdə pul siyasətinin etibarlılığının artırılması iqtisadi agentlərin gözləntilərini idarə etmək baxımından mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Bu baxımdan AMB- in şəffaflıq indeksi üzrə bençmark kimi İH recimi tətbiq edilən ölkələr götürülə bilər.

Qeyd edək ki, mərkəzi bankın şəffaflıq indeksi aşağıdakı göstəricilər əsasında hesablanır:

1) məqsədlərin şəffaflığı (məqsədləri açıq elan edən pul siyasəti bəyanatının olması, hədəfin rəqəmli ifadə olunması, koordinasiya əlaqələrinin institusional çərçivəsi);

2) iqtisadi şəffaflıq (iqtisadi göstəricilərin ictimaiyyətə açıq olması, pul siyasəti analizi ndə istifadə olunan makroiqtisadi modelin açıqlanması, mərkəzi bankın proqnozlarının nəşri);

3) prosedur şəffaflığı (pul siyasəti çərcivəsini açıqlayan siyasət qaydasının və ya strategiyanın mövcud olması, pul siyasəti qərarlarının açıqlanması prosesinin ictimaiyyətə açıqlanması);

4) siyasət şəffaflığı (siyasət qərarlarının açıqlanması tezliyi, qərarların izahı və gələcək dəyişmələrlə bağlı gözləntilərin qeyd edilməsi)

Bundan əlavə, verilən informasiyanın əhəmiyyəti, dəqiqliyi və yenilənmə tezliyi, ictimai maraq, informasiya asimetriyasının aradan qaldırma qabiliyyəti, nəşrlərin



gözləntilərə əhəmiyyətli təsiri, pul siyasəti icmalı üçün məsuliyyət və gözləntilərin davamlı monitorinqi də bu strategiyanın mühüm tərkib hissələridir.

6. *Fəallərin qiymətlərinin pul siyasəti qərarlarında nəzərə alınması.* Son global böhran bir daha göstərdi ki, aktivlərin qiymətlərinin bum və enmə tsiklləri makroiqtisadi sabillik üzərində dramatic effektdə səbəb ola bilər. Maliyyə bumu dövrlərində pul siyasətinin səmərəliliyini artırmaqla 3 yeni transmissiya kanalı müəyən edilmişdir: riskli davranış, pul siyasətinin siqnal effekti və kütlə davranışının qarşısının alınması kanalları.

Riskli davranış kanalı- aşağı % dərəcələri olan dövrlərdə maliyyə bazarı iştirakçılarının izafi riskə getməsinə əks etdirir.

Siqnal kanalı vasitəsilə - pul siyasəti alətlərinin dərəcələrində kiçik artımlar investisiya davranışlarına əhəmiyyətli təsir edə bilər. Bu modeldə pul siyasəti tədbirləri mərkəzi bankın məlumatlarına səmərəli formada uyğunlaşdırılmalıdır ki, bu da investorlar arasında daha yaxşı koordinasiyanı təmin edə.

Kütlə davranışı yanasmasında - investorlar başqalarının davranışlarının trendini izləyərək köpüyü şişirtməyə meyillidirlər. Müəyən edilmişdir ki, siyasət dərəcələrinin artırılması kütlə davranışını dayandırmaqda effektiv ola bilər və investorları müstəqil investisiya qərarları verməyə inandıra bilər.

Pul siyasəti qərarlarının fəallərin qiymətlərinə transmissiyasının qeyd edilən kanallarının mövcud olması pul siyasəti qərarlarında bu qiymətlərin nəzərə alınmasını vacib edir. Bu baxımdan strateji dövrdə iqtisadiyyatda fəallərin qiymətindəki dəyişmələrin monitorinqini gücləndirmək və erkən xəbərdarlıq sistemlərinin formalaşdırılması əsas fəaliyyət isiqamətləri kimi müəyən edilmişdir.

## NƏTİCƏ

Müasir şəraitdə pul problemlərinin araşdırılması zəruri əhəmiyyət kəsb edir. Çünki pul ümumi ekvivalent olmaqla bərabər o bütün əmtəələrə dəyişdirilmə vasitəsidir. Pul mövcud iqtisadiyyatda müəssisələrin fəaliyyətinin yaxşılaşması, məhsul istehsalına keçilən xərclərin ixtisar olunmasına stimül yaradır. Pul siyasətinin tətbiqində pul bir vasitə kimi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Monetar siyasətin tərkib hissəsi olan pul siyasəti vasitəsilə dövrüyyədə olan pul kütləsi tənzimlənir, dövrüyyədə olan artıq pul kütləsi dövrüyyədən çıxarılır, iqtisadiyyat tənzimlənir və ölkədə iqtisadi sabitlik təmin olunur. Azərbaycan Respublikasında dövrüyyədə olan pul kütləsinin tənzimlənməsi MB tərəfindən tətbiq edilir. Müstəqilliyimizin ilk illərində dövrüyyədə olan pul kütləsinin doğru tənzimlənməməsi nəticəndə ölkədə qiymətlər yüksəlmiş, pul qiymətdən enmiş, iqtisadi inkişaf aşağı enmiş, ölkədə qeyri-iqtisadi sabitlik hökm sürdüyündən ölkəyə investisiya qoyuluşu azalmışdır. 1995-ci ildən sonra isə sərt monetasiyasəti sonlarında iqtisadi stimül azalmağa başlamışdır. Pul siyasəti yalnız makromaliyyə sabitliyi naminə deyil, iqtisadiyyatın canlandırılması və sağlamlaşdırılmasına və ümumiyyətlə iqtisadi sistemin yaxşılaşdırılmasına yardım etməlidir. Manatın sabitliyinə və infilyasiyanın cilovlanmasına xidmət edən sərt pul-kredit siyasəti elə aparılmalıdır ki, bu siyasətin iqtisadiyyata olan mənfi təsirini minimuma salmaq mümkün olsun. Bu gün iqtisadi islahatları uğurla həyata keçirmək üçün sabit manat və infilyasiyanın aşağı olması zəruridir. Buna nail olmaq üçün möhkəm iqtisadiyyata söykənən əsl maliyyə sabitliyi olan mikromaliyyə sabitliyinin istehsalı vacibdir. Bu məqsədlə pul siyasəti iqtisadi siyasətin digər blokları ilə əlaqə aratmalı və ümumiyyətlə iqtisadiyyatın effektiv fəaliyyətinə şərait yaratmalıdır.

Beləliklə, MB baza infilyasiyanın təkrəqəmli səviyyədə qorunmasına və maliyyə sabitliyinin saxlanmasına yönəlmiş monetar siyasət yürütməli, eyni zamanda ölkədə reallaşdırılan sosial – iqtisadi inkişaf proqramlarının həyata keçirilməsinə dəstək verməli və makroiqtisadi siyasətin koordinasiyasında aktiv iştirak etməlidir.

Valyuta bazarını daha da canlandırmaq, pul tədavulünü yaxşılaşdırmaq, milli pul vahidinin sabitliyini təmin etmək, onun xarici valyutalara qarşı kursunu möhkəmləndirmək, ilk növbədə ixracat potensialının yüksəldilməsinə təsərrüfat subyektlərinin marağını artırmaq və valyuta ehtiyatlarından istifadənin səmərəliliyini artırmaq üçün MB çevik valyuta siyasəti yürütməlidir. Manatın xarici dövrəli valyutalara nisbətən kursunun iqtisadi qaydada tənzimlənməsi davam etdirilməli, başqa sözlə manatın üzən kursunun formalaşmasına iqtisadi mühit yaradılmalı, məzənnənin nəzərə çarpacaq dərəcədə qalxmasına və yaxud enməsinə yol verilməməlidir. Səmərəli pul tədavülü mexanizmini formalaşdırarkən əsas məsələ iqtisadi artımın təmin edilməsi üçün pul kütləsi artımının tənzimlənməsi və pul sisteminin fəaliyyətinin məqsədli istiqamətlərinin seçilməsi əsas xətt kimi götürülməlidir.

Amma, pul siyasəti yalnız makromaliyyə sabitliyi naminə deyil, istehsalın canlandırılması və sağlamlaşdırılmasına və ümumiyyətlə iqtisadi konyukturanın yaxşılaşdırılmasına yardım etməlidir. Manatın və infilyasiyanın sabitliyini təmin edən sərt pul siyasəti elə aparılmalıdır ki, bu siyasətin iqtisadiyyata olan mənfi təsirini minimuma salmaq mümkün olsun. Hazırkı dövrdə iqtisadi islahatları uğurla həyata keçirmək üçün infilyasiyanın aşağı olması zəruridir. Buna nail olmaq üçün möhkəm iqtisadiyyata söykənən əsl maliyyə sabitliyi olan mikromaliyyə sabitliyinin istehsalı zəruridir. Bu məqsədlə pul siyasəti iqtisadi siyasətin digər blokları ilə əlaqə aparmalı və ümumiyyətlə iqtisadiyyatın səmərəli fəaliyyət göstərməsinə xidmət etməlidir.

Ölkəmizdə biznes və investisiya mühitinin yaxşılaşmasına müsbət təsir göstərən amillərdən biri də bank sektorunun dinamik inkişafıdır. Azərbaycan Mərkəzi Bankının son illər ərzində həyata keçirdiyi pul siyasəti antiböhran xarakter daşıyaraq makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına, maliyyə sabitliyinin gücləndirilməsinə, iqtisadiyyata likvidliyin təmin edilməsinə, sistem əhəmiyyətli bankların fəaliyyətinin sabitləşdirilməsinə yönəlib. Bu addımlar bankların kredit portfelinin artmasına, əmanətlərin həcmının yüksəlməsinə, iqtisadiyyatın kreditləşməsi prosesinin

geniřl nm sin  təkan verib. Mərkəzi Bankın yeritdiy  effektli pul siyasəti sonlarında ölkəmizdə m řahid  edilən iqtisadi inkiřafın dayanıqlıđı daha da m hk ml n c kdir.

## İSTİFADƏ OLUNAN ƏDƏBİYYAT SİYAHISI:

1. “Banklar haqqında Azərbaycan Respublikasının qanunu”. Bakı 2008
2. “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında qanunu”. Bakı 2004
3. “Valyuta Tənzimi Haqqında” AR qanunu (2001ci -il 27 noyabr tarixli Qanunla edilmiş əlavə və dəyişikliklərlə)
4. “Pul və banklar”Ş.Abdullayev, E.Sadiqov, Z.Məmmədov, R.Mustafayev və s.. Bakı 2012
5. “Pul, kredit və banklar”. R.Əsgərova Bakı 2007
6. “Pul, kredit və banklar”. Z.F.Məmmədov Bakı 2008
7. “ Pul, kredit, banklar” Z.F.Məmmədov, Z.İbrahimov ( Məlumat informasiya kitabı ). Bakı 2009
8. “Pul və banklar”. R.A.Bəşirov Bakı 2012
9. “Pul, kredit və banklar” Z.İbrahimov (Suallara cavab). Bakı 2009
10. “Pul, kredit və banklar”. R.Rzayev Bakı 2000
11. “Pul, kredit, banklar, qiymətli kağızlar və valyuta”.Z.F.Məmmədov, H.Z.Zeynalov Bakı 2005
12. “Beynəlxalq valyuta kredit əlaqələri və xarici hər bir dövlətin monetarsistemi”. Z.F.Məmmədov Bakı 2012
13. “Bank əməliyyatları”. E.Sadiqov Bakı 2010
14. “Bank fəaliyyətinin əsasları”. Z.F.Məmmədov Bakı 2013
15. “Respublikamızda bank sistemi və bank resurslarının idarə olunması”.Ş.Abdullayev Bakı 2004
16. AMB, Pul siyasəti icmalı/ Yanvar-Dekabr,2015
17. MBvə iqtisadiyyat jurnalı No 3 ,2013
18. [www.cbar.az](http://www.cbar.az)
19. [www.anl.az](http://www.anl.az)
20. [www.banker.az](http://www.banker.az)

21. [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)
22. [www.kayzen.az](http://www.kayzen.az)
23. [www.banks.com](http://www.banks.com)
24. [www.banco.az](http://www.banco.az)
25. [www.economy.gov.az](http://www.economy.gov.az)

## РЕЗЮМЕ

Денежно-кредитная политика осуществляется как косвенными (экономическими), так и прямыми (административными) методами воздействия. Различие между ними состоит в том, что ЦБ либо оказывает косвенное воздействие через ликвидность кредитных учреждений, либо устанавливает лимиты в отношении количественных и качественных параметров деятельности банков.

Денежно-кредитная политика – совокупность мероприятий, предпринимаемых правительством в кредитно–денежной сфере с целью регулирования экономики.

Денежно-кредитная политика – часть общей макроэкономической политики, которая влияет на монетарные факторы нестабильности.

Цели Денежной политики являются:

- а) создают сильное увеличение скорости;
- б) фиксированные цены;
- в) население, высокий уровень занятости;
- д) сальдо платежного баланса.

Денежная политика осуществляется ЦБ страны. На первом этапе Центральный банк воздействует на предложение денег, уровень процентных ставок, объем кредитов. На втором – изменения в данных факторах передаются в сферу производства, способствуя достижению конечных целей. Эффективность денежно-кредитной политики зависит от выбора инструментов (методов) кредитно–денежного регулирования.

## SUMMARY

Monetary policy is implemented as an indirect (economic) and direct (administrative) exposure methods. The difference between them lies in the fact that the Central Bank either has an indirect effect through the liquidity of credit institutions, or sets limits on the quantity and quality of banks' activities.

Monetary policy - a set of measures undertaken by the government in the monetary sphere in order to regulate the economy.

Monetary policy - part of the overall macro-economic policies that affect the monetary factors of instability.

The objectives of monetary policy are:

- a) a strong increase in speed;
- b) fixed prices;
- c) population, high level of employment;
- d) the balance of payments.

Monetary policy is the Central Bank of the country. In the first step the central bank influences the money supply, interest rates, the volume of loans. The second - the changes in these factors are transferred to the sphere of production, helping to achieve the ultimate goals. The effectiveness of monetary policy depends on the choice of instruments (methods) of monetary regulation.