

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

**MAGİSTRATURA MƏRKƏZİ**

**Əlyazma Hüququnda**

**Məmmədov İsmayıl Eldar Oğlu**

**MAGİSTRANTIN (A.S.A)**

**“Maliyyə sabitliyi siyasəti: Beynəlxalq təcrübə və  
Azərbaycan modeli” mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASIYASI**

**İstiqamətin şifri və adı : 060403 “Maliyyə”**

**İxtisaslaşma: “Bank işi”**

**Elmi rəhbər: i.e.n. UNEC fəxri prof R.A Bəşirov**

**Magistr proqramının rəhbəri : i.e.n. UNEC fəxri prof A.M.Kərimov**

**Kafedra müdiri : i.e.d.prof. Ə.Ə. Ələkbərov.**

**Bakı 2017**

# MAGİSTR DISSERTASIYASININ İŞ PLANI

**Magistr dissertasiyasının mövzusu: Maliyyə sabitliyi siyasəti: Beynəlxalq təcrübə və Azərbaycan modeli**

## MÜNDƏRİCAT

|                                                                                                                          |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Giriş.....</b>                                                                                                        | <b>3</b>  |
| <b>Fəsil 1. Maliyyə sabitliyi siyasəti və onun nəzəri metodoloji əsasları</b>                                            |           |
| 1.1 Maliyyə sabitliyi və maliyyə sabitliyində pul siyasəti.....                                                          | 7         |
| 1.2 Maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri və makroiqtisadi mühit.....                                         | 15        |
| <b>Fəsil 2. Maliyyə sabitliyinin müasir durumunun təhlili və qiymətləndirilməsi</b>                                      |           |
| 2.1 Beynəlxalq maliyyə təşkilatları və onların ölkənin maliyyə sabitliyinin təmin edilməsində təsiri.....                | 22        |
| 2.2 Beynəlxalq təcrübədə maliyyə sabitliyinin təhlili və istifadə olunan alətlər.....                                    | 28        |
| 2.3 Ölkəmizdə maliyyə sabitliyinin təhlili və müasir durumunun qiymətləndirilməsi.....                                   | 43        |
| <b>Fəsil 3. Maliyyə sabitliyində perspektiv inkişaf istiqamətləri və Azərbaycan modeli</b>                               |           |
| 3.1 Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin təmin olumasının əsas istiqamətləri və qorunmasının perspektiv inkişaf modeli..... | 57        |
| 3.2. Maliyyə sabitliyinin təmin olunmasında tətbiq olunan mexanizmlər.....                                               | 75        |
| <b>Nəticə və Təkliflər.....</b>                                                                                          | <b>83</b> |
| <b>İstifadə olunmuş ədəbiyyat siyahısı.....</b>                                                                          | <b>85</b> |
| <b>PE3IOME.....</b>                                                                                                      | <b>88</b> |
| <b>SUMMARY.....</b>                                                                                                      | <b>89</b> |

**Magistrant :** Məmmədov İsmayıl Eldar oğlu

**Elmi rəhbər :** i.e.n. UNEC fəxri prof R.A Bəşirov

## Giriş

**Mövzunun aktuallığı.** Müasir iqtisadi sistemlərin günü-gündən inkişafı maliyyə sisteminin də inkişafına səbəb olmuşdur. Məhz daha dayanıqlı və sağlam maliyyə sisteminin yaradılması və qorunması iqtisadi sabitliyin təmin olunması ilə mümkündür. Ölkənin iqtisadi sabitliyinin təminatı isə Maliyyə sabitliyinin təmin olunması ilə bağlıdır. Maliyyə sabitliyi güclü və dayanıqlı bir maliyyə sisteminin əsasını təşkil edir. Maliyyə sistemi ele bir mühit və ya şərtlər daxilində sabitdir ki, maliyyə inistutlarının əksər hissəsi likvidlik çatışmamazlığı ilə üzləşməsin və iflasa uğramasın. Ön vacib maliyyə xidmətlərinin göstərilməsi ilə bağlı maneələr mövcud olmasın. Ölkəmizdə maliyyə sabitliyinin təmin olunması bir neçə qurumun fəaliyyəti ilə tənzimlənir. Bunlar Mərkəzi Bank, Maliyyə Nazirliyi, Vergilər Nazirliyi, Dövlət Gömrük Komitəsi, Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası, Maliyyə Sabiliyi Surası və digər qurumlardır. İqtisadi inkişafın müasir mərhələsində yeni maliyyə sabitliyi sisteminin qurulmasına və təkmilləşdirilməsinə ehtiyac duyulur. Bu hər şeydən əvvəl, sabitlik siyasətinin ən müasir mexanizmlərinin təşkili və tətbiqini və digər maliyyə sistemləri ilə qarşılıqlı əlaqələndirilməsini, təsir gücünün artırılmasını nəzərdə tutur. Son dövrdə global iqtisadiyyatda yaşanan inkişafın işığında maliyyə sabitliyin makroiqtisadi sabitlik üçün bir ön şərt olduğu və mərkəzi bankların maliyyə sistemində artan riskləri bir o qədər də yüksək qiymətləndirməməsi fikiri global platformalarda məşhurluq qazanmışdır. Ölkəmizdə hazırda maliyyə sabitliyinin təmin olunması sahəsində fəaliyyət göstərən Mərkəzi Bank, Maliyyə Nazirliyi, Vergilər Nazirliyi, Dövlət Gömrük Komitəsi, Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası, Maliyyə Sabiliyi Surası və s. kimi qurumların son iki ildə həm sayının həm də məsuliyyəti və səlahiyyətlərinin artırılması bu sahənin respublikamız üçün də ciddi əhəmiyyət daşıdığına işarədir. Son iki ildə maliyyə sabitliyi sahəsində bəzi proseslərin nəzarətdən çıxmağa meyli olması, ölkəmizin valyuta rezervlərinin sabitlik məqsədilə sürətlə xərclənməsi bu sahədə təkə praktik yanaşmanın yetərli olmadığını göstərdi və maliyyə sabitliyi sahəsini elmi ictimaiyyətin gündəminə gətirdi. Odur ki, ümumilikdə ölkəmiz üçün uzunmüddətli maliyyə sabitliyinin

təmin olunması istiqamətində aparılan bütün elmi tədqiqatların, layihələrin, alimlik və magistr dissertasiyalarının aktuallığı günü gündən artmaqdadır.

**Tədqiqat işinin predmeti və obyektı.** Tədqiqat işinin predmeti Azərbaycanda maliyyə sabitliyi siyasətinin təkmilləşdirilməsinin nəzəri aspektləri , obyektı isə ölkədə maliyyə sabitliyinin təmin olunmasında istifadə olunan mexanizmlərin və alətlərin tətbiqi təşkil edir.

**Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri.** Dissertasiya tədqiqatının məqsədi Azərbaycan Respublikasında maliyyə sabitliyinin beynəlxalq təcrübə və yerli alimlərimizin tədqiqatları nəzərə alınmaqla elmi cəhətdən əsaslandırılmasıdır.

Qoyulmuş məqsədə nail olmaq üçün həll olunması tələb edilən əsas vəzifələr aşağıdakı kimi müəyyən olunmuşdur:

1. Bazel prinsipləri əsasında səmərəli bank nəzarətinin həyata keçirilməsi
2. Maliyyə sabitliyinin və pul siyasəti ilə bağlı komitələrin yaradılması və mövcud olan qurumların sərt maliyyə və fiskal siyasət yürüdə bilmə imkanlarının təmin olunması
3. Maliyyə sabitliyi üçün makroiqtisadi diaqnostikanın müxtəlif metodlarının tətbiqi. (İxracın stimullaşdırılması, idxalın əvəz olunması, çevik valyuta gətirə biləcək sahələrin makroiqtisadi göstəricilərdə payının artırılma bilməsi və s.)
4. Ölkənin real sektorunun qiymətləndirmə və monitorinqinin həyata keçirilməsinə başlanılması.
5. Azərbaycan mərkəzi bankının əsas mandatına maliyyə sabitliyinin funksiyasının əlavə edilməsi.

Tədqiqatın əsas məqsədi həm də ölkədə nəticəsində əldə edilmiş nəticələrin elmi nəşrlər vasitəsilə ictimailəşdirilməsidir.

**Tədqiqatın nəzəri-metodoloji əsasları.** Dissertasiya işinin nəzəri-metodoloji əsası kimi dünya təcrübəsində və ölkəmizdə tətbiq olunan maliyyə sabitliyi modellərinin nəzəri bazası, həmçinin dünya banklarında və Azərbaycan Mərkəzi Bankının Maliyyə sabitliyi hesabatları, icmalları istifadə olunmuş, klassik və

müasir elmi ədəbiyyatda təqdim edilən elmi əsərlər, beynəlxalq mətbuatda dərc olunmuş elmi məqalələr, investisiya şirkətlərinin və bankların rəsmi internet səhifələrindəki məlumatlar, ölkədaxili və ümumdünya təcrübəsində istifadə olunan təlimatlar, Beynəlxalq Maliyyə Sabitliyi Hesabatlarının tətbiqi zamanı aşkarlanan problemlərə həsr olunmuş konfransların materiallarından istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi.** Azərbaycan Respublikasının maliyyə sistemində sabitliyin təmin olunmasında tətbiq olunan tədbirlər kompleksinin sistemli yanaşma əsasında tədqiq olunaraq əsaslandırılmasıdır.

Tədqiqat zamanı əldə edilən elmi yenilik dərəcəsi baxımından tədqiqatı xarakterizə edən və magistr dissertasiyasının predmeti olan nəticələr aşağıda təqdim olunur:

- Azərbaycan Respublikasının maliyyə sisteminin sabitliyinin təmin olunmasında beynəlxalq təcrübədə geniş tətbiq olunan şəffaflığının rolu təhlil olunub və onun əhəmiyyəti açıqlanmışdır;

- kiçik müəssisələrdən kommersiya banklarındanək maliyyə zəncirinin həlqələri arasında münasibətlər sistemi öyrənilərək nöqsanlar aşkarlanıb və onların aradan qaldırılması yolları şərh edilmişdir.;

- beynəlxalq təcrübəni misal gətirərək Azərbaycan Respublikasının bank sistemində inzibati nəzarətin tətbiq olunmasında mövcud olan problemlərin həll etmə yolları göstərilib və onlara əlavələr edilmişdir;

- Azərbaycan Respublikasının maliyyə sistemi timsalında beynəlxalq təcrübədə tətbiq olunan sabitlik siyasətinin tətbiqinin maliyyə sisteminin perspektiv fəaliyyətinə və fəaliyyət coğrafiyasına bilavasitə və dolaylı yolla təsiri müəyyənləşdirilmişdir.

**Tədqiqatın nəzəri və praktiki əhəmiyyəti.** Beynəlxalq təcrübə və Azərbaycan modelinin tətbiqi ilə hazırlanmış maliyyə sabitliyi siyasətinin **nəzəri**

məsələlərinin geniş şəkildə öyrənilməsi dissertasiya işinin əhəmiyyətini artırmış və tədqiqatda sabitlik siyasətinin ən etibarlı təminatı kimi maliyyə sabitliyi mexanizmləri tövsiyə edilmişdir. Bu səbəbdən də bu elmi tədqiqat əsəri yalnız dövlətin deyil, eləcə də bank sektoru, biznes strukturları və əhalinin maliyyə sabitliyindəki rolunun ümumiləşdirilərək tədqiqi baxımından cəlbəedici obyektə çevrilməsi istiqamətində tədqiqat aparan bakalavr və magistrilər üçün mühüm nəzəri qaynaq hesab edilə bilər.

İşin **praktik** əhəmiyyəti isə ondan ibarətdir ki, tədqiqatda real faktlara əsaslanan nümunələrin olması, onların nəzəriyyədən praktikaya transformasiyası zamanı ortaya çıxan problemlərin geniş spektrdə tədqiq olunması və aradan qaldırılması yollarının təhlili, eyni zamanda ölkəmizdə baş verən son iki ilin maliyyə qeyri sabitliyi bir metodoloji vəsait kimi dövlət orqanları, kiçik müəssisələrin rəhbərləri, həmçinin maliyyə sabitliyi sahəsində fəaliyyət göstərən təşkilatların mütəxəssisləri tərəfindən istifadə edilə bilər.

**Dissertasiya işinin həcmi və strukturu.** Hazırlanan dissertasiya işi kompüter vaistəsi ilə müvafiq standartlara uyğun hazırlanmış və 80 səifədən ibarətdir. Hazırlanmış dissertasiya işi girişdən, 3 fəsildən həmçinin nəticə və təkliflər bölmələrini əhatə edir. Hazırlanmış dissertasiya işində diaqramlardan, sxemlərdən cədvəl və qrafiklərdən istifadə olunub.

Dissertasiyanın birinci fəsili “Maliyyə Sabitliyi Siyasəti və onun nəzəri metodoloji əsasları” adlanır. Adından göründüyü kimi I fəsildə əsasən Maliyyə Sabitliyi Siyasətinin nəzəri əsaslarına toxunur. İşin II fəsili “Maliyyə Sabitliyinin müasir durumunun təhlili və qiymətləndirilməsi” adlanır ki, bu fəsildə də Maliyyə Sabitliyi Siyasətinin ölkəmizdə və beynəlxalq təcrübədə təhlili öz əksini tapmışdır. İşin III fəsili isə “Maliyyə sabitliyində perspektiv inkişaf istiqamətləri və Azərbaycan modeli” adlanır. Bu fəsildə Maliyyə Sabitliyinin təmin olunmasının perspektiv inkişaf istiqamətləri həmçinin ölkəmizdə sabitlik siyasətinin “Azərbaycan Modeli” öz əksini tapmışdır.

# **FƏSİL 1. MALİYYƏ SABİTLİYİ SİYASƏTİ VƏ ONUN NƏZƏRİ, METADOLOJİ ƏSASLARI**

## **1.1. Maliyyə sabitliyi və maliyyə sabitliyində pul siyasəti**

Maliyyə sabitliyi güclü və dayanıqlı bir maliyyə sisteminin əsasını təşkil edir. Maliyyə sistemi elə bir mühit və ya şərtlər daxilində sabitdir ki, maliyyə institutlarının əksər hissəsi likvidlik çatışmamazlığı ilə üzləşməsin və iflasa uğramasın həmçinin ən vacib maliyyə xidmətlərinin göstərilməsi ilə bağlı maneələr mövcud olmasın.<sup>1</sup> Bundan əlavə maliyyə sabitliyi iqtisadiyyatda yığımların investisiyalara transformasiyasına şərait yaratmaqla ödəniş və bütövlükdə maliyyə sistemlərinin şoklara davam gətirməyə qadir olma vəziyyətidir. Digər bir yanaşmada isə maliyyə sabitliyini qiymətləndirirərkən, hüquqi, fiskal, monetar, tənzimləyici və mühasibat rejmlərinin təsir etdiyi maliyyə bazarları, maliyyə infrastrukturu arasında kəskin dəyişikliyin olmadığı bir vəziyyətdir.<sup>2</sup>

Azərbaycan Respublikasında da Mərkəzi Bankın maliyyə sabitliyi siyasəti, güclü və təsirli işləyən bir maliyyə sisteminin varlığı qiymət sabitliyinin təmin edilməsinə istiqamətli imtinaedilməz bir ünsür olaraq qiymətləndirilməlidir. Bu çərçivədə Mərkəzi Bank;

- Maliyyə sabitliyə istiqamətli sistemik risk ünsürü ola biləcək struktur və makroiqtisadi proseslərin təsbitinə, təqibinə və lazım olduqunda digər təşkilatlarla əməkdaşlıq içində bunlara istiqamətli tədbirlər alınmasına,
- Maliyyə sabitliyi baxımından maliyyə sektorun və lazım olduqunda təşkilatların fəaliyyətini və sağlamlığını izləməyə,
- Beynəlxalq sahədə maliyyə sabitliyi ilə bağlı inkişafların təqibi və ölkəmiz baxımından qiymətləndirilməsinə böyük əhəmiyyət verməkdədir.

---

<sup>1</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı Tədqiqatlar və İnkişaf mərkəzi “Maliyyə Sabitliyi” Leyla Yusifzadə Bakı 2011

<sup>2</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı Tədqiqatlar və İnkişaf mərkəzi “Maliyyə Sabitliyi” Leyla Yusifzadə Bakı 2011

Mərkəzi Bank, nəzarət və yoxlamaya məsul olan digər təşkilatlarla koordinasiya şəraitində fəaliyyət göstərir. Ancaq bu təşkilatlardan fərqli olaraq maliyyə sabitliyi makro baxımdan qiymətləndirilməlidir. Bu çərçivədə Bank, pul siyasətini həyata keçirən təşkilatların, mərkəz bankçılığının təməl funksiyalarından olan ödəmə sistemlərinin işləmə mexanizmini təmin etmək, son kredit orqanı olmaq kimi funksiyaları da öz üzərinə götürür. Həmçinin Mərkəzi Bank, Azərbaycan manatı və valyuta bazarlarındakı həddindən artıq dalğalanmaların maliyyə bazarlarında səbəb olacağı mənfi təsirlərə qarşı təsirli bir risk rəhbərliyi mədəniyyətinin bazarlarda yerləşdirilməsi üçün səy göstərməkdə və bu məqsədlə aparılan işlərə dəstək verməkdədir. Son zamanlarda milli iqtisadiyyatların bir-birinə yüksək dərəcədə inteqrasiya olunması ilə əlaqədar olaraq mərkəzi banklar tərəfindən aparılan pul siyasətində də köklü dəyişikliklər meydana gəlmişdir. Maliyyə bazarlarında baş verən sərbəstləşmə (liberallaşma) ilə əlaqəli əsas olaraq mərkəzi bankların pul siyasətləri, maliyyə sistemi, nəzarət – təhlil və ödəmə sistemləri siyasəti daha da qarışıq bir hala gəlmişdir.<sup>3</sup> Son zamanlarda baş verən bir çox irəlleyişlər maliyyə sabitliyinin vacibliyini ortaya qoymuşdur. Məhz buna görə də maliyyə sabitliyi sadəcə Mərkəzi Bankın deyil, eyni zamanda pul və maliyyə siyasətinin həyata keçirən bütün qurumlar üçün prioritet mövzuya çevrilmişdir. Burada əsas rol oynayan faktorlar arasında maliyyə əməliyyatlarının həcmində baş verən yüksək artımlar, maliyyə alətlərinin çeşidində baş verən dəyişikliklər, eləcə də maliyyə sistemlərindən qaynaqlanan dəyər əhəmiyyətli yer tutur. Buna görə də dünya maliyyəsində son zamanlar müşahidə olunan əsas meyil ondan ibarətdir ki, bir ölkənin maliyyə sistemində uğursuzluğun baş verməsi üçün artıq bütün qurumlarda uğursuzluğun baş verməsinə ehtiyac yoxdur.<sup>4</sup> Hər milli iqtisadiyyatın hər hansı bir maliyyə həlqəsində yaranan boşluq ölkədə maliyyə sabitliyinin pozulması ilə nəticələnə bilər. Maliyyə sistemini qiymətləndirərkən onu 5 əsas bölməyə ayıra bilərik. Bunlar: pul, maliyyə alətləri, maliyyə bazarları,

---

<sup>3</sup> Borio, C and P Lowe (2002): “Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus”, BIS Working, İyul.

<sup>4</sup> MISHKIN, Frederic (2006). “Financial Stability and Globalization: Getting It Right”, Central Banks in The 21st Century, *International Conference*

maliyyə qurumları və son olaraq Mərkəzi Bankdır. Bütün bu ünsürlər bir araya gələrək vahid maliyyə sistemini formalaşdırırlar. Bunların hər hansı birinin funksiyalarının yerinə yetirilməsində baş verən çatışmamazlıqlar sistemin bütövlükdə riskə girməsinə səbəb ola bilər. Maliyyə sisteminin beş ünsürü müəyyən bir zaman ərzində dəyişikliyə məruz qalmış və inkişaf etmiş, daha da mürəkkəb bir əməliyyatlar halına gəlib çıxmışdır. Maliyyə sistemi əməliyyatlarını tam olaraq dərk etmədən fəaliyyətə davam etmək maliyyə kövrəkliyi riskini artırır.

Ən başlıca maliyyə sabitliyi 2 istiqamət üzrə qiymətləndirilir. Bunula maliyyə bazarlarında sabitliyi qiymətləndirmək mümkündür. Maliyyə qurumları apardıqları danışıqlarla bağlı olaraq irəli sürülən fəaliyyətlərin fasiləsizliyindən və kənar müdaxilə olmadan fəaliyyətini həyata keçirmə dərəcəsinin yüksək olması maliyyə sabitliyi kimi qiymətləndirilir. Maliyyə bazarları baxımından isə bazarlarda fəaliyyət göstərən hər bir iştirakçının əməliyyatları formalaşan qiymətləri rahatlıqla gerçəkləşdirmələri maliyyə sabitliyi kimi qiymətləndirilir.

Başqa bir şəkildə maliyyə sabitliyi, ödəmə sistemi, riski paylama, mənbələrin təsirli paylaşması kimi iqtisadi funksiyaları, şok və ya strukturlu dəyişmə dönməsində belə təsirli bir şəkildə yerinə yetirilməsi vəziyyətidir. Bu tərifə yaxın bir maliyyə sabitliyi tərfi: maliyyə sistemini yaradan alətlər, bazarlar və qurumların harmonik şəkildə çalışması vəziyyətidir. Large (2003)-ün yaratdığı tərifə görə, maliyyə sabitliyi maliyyə sisteminə nəzərən dayanıqlılıq vəziyyətinin təmin olunmasıdır.<sup>5</sup> Qeyri sabit duruma gəldikdə iqtisadiyyatın müxtəlif kanallardan gələcək şoklarının nəticəsi, bu şokların yoluxma səbəbi ilə birlikdə bütün maliyyə sisteminin öz likvidliyinin itirilməsi ilə bağlanmış müqavilələrin yerinə yetirilməsində yaranan problemlər kimi görünür. Sonda bu tərifləri tamamlayacaq digər bir tətif: Padoa-Schioppa (2002) tərəfindən irəli sürülmüşdür.<sup>6</sup> Padoaya görə: Maliyyə sabitliyi baş verə biləcək bir şok qarşısında,

---

<sup>5</sup> BORIO, Claudio (2011). "The Search for The Elusive Twin Goals of Monetary and Financial Stability", *Conference on Central Banking and Financial System*

<sup>6</sup> PADOA-SCHIOPPA, Tommaso (2014) "Central Banks and Financial Stability: Exploring a Land in Between", *Second ECB Central Banking Conference, "The Transformation of The European Financial System"*,

yığımların investisiya imkanlarına paylanmasında problemlərin baş verməsi və iqtisadiyattakı ödəmə sistemləri işlərinin pozulmasında əsas faktor kimi nəzərə alınmalıdır.<sup>7</sup>

Holdeanidin istifadə etdiyi tərifdə isə ayrı-seçkilik edilmiş, durumu yalnız yığım-investisiya bərabərliyi baxımından qiymətləndirilmişdir. Bu tərifə görə maliyyə sistemində yaranan bir şok səbəbindən meydana gələn dalğalanmanın yığım investisiya tarazlığının pozulması qeyri maliyyə sabitliyi kimi qiymətləndirilir. Buna görə də maliyyə sabitliyi, məhdud bir qrup üzərində meydana gələcək ölçü ilə iqtisadi zərərin kənarında meydana gəlmənin olmadığı bir vəziyyətdir.<sup>8</sup>

Maliyyə sabitliyinin milli iqtisadiyyatlar üçün vacib və lazımlı bir şərt olduğuna dair hər hansı bir şübhə yoxdur. Sabit bir maliyyə sistemində, maliyyə təşkilatlarının qaynaqları uğurlu bölgü fəaliyyəti nəticəsində və makro iqtisadi siyasətin icra olunmasında, sabitliyin təminatı daha da artacaqdır. Maliyyə sabitliyinin pozulması zamanı real gəlirdə sürətli azalmalar, maliyyə aktivləri və dəyərlilərinin həddindən artıq azalması və ani enişlər nəticə olaraq bank və pul böhranı yaşanması ehtimalını artırır.

Maliyyə sabitliyini hər bir dövlətin “əsas aktiv” olaraq dəyərləndirmək mümkündür. Bu dövlət aktivinin əriməsindən maliyyə əməliyyatları nəticəsində bir qisim istehlakçıların əldə etdikləri fayda eyni cəmiyyətdə həmin əməliyyatlardan məcburi surətdə kənarda qalan istehlakçıların aktivlərinin azalması nəticəsində formalaşır. Dövlət maliyyə sabitliyi kimi dəyərləndirilən “əsas aktivini” istehlakçılara təqdim etmək məcburiyyətindədir. Əlaqədar qurum və təşkilatlar sabitliyin təmin olunması məqsədilə müvafiq siyasət yürütməyə, maliyyə sistemində və maliyyə bazarlarına mütəmadi müdaxilələr etməyə və makro tənzimləmələr

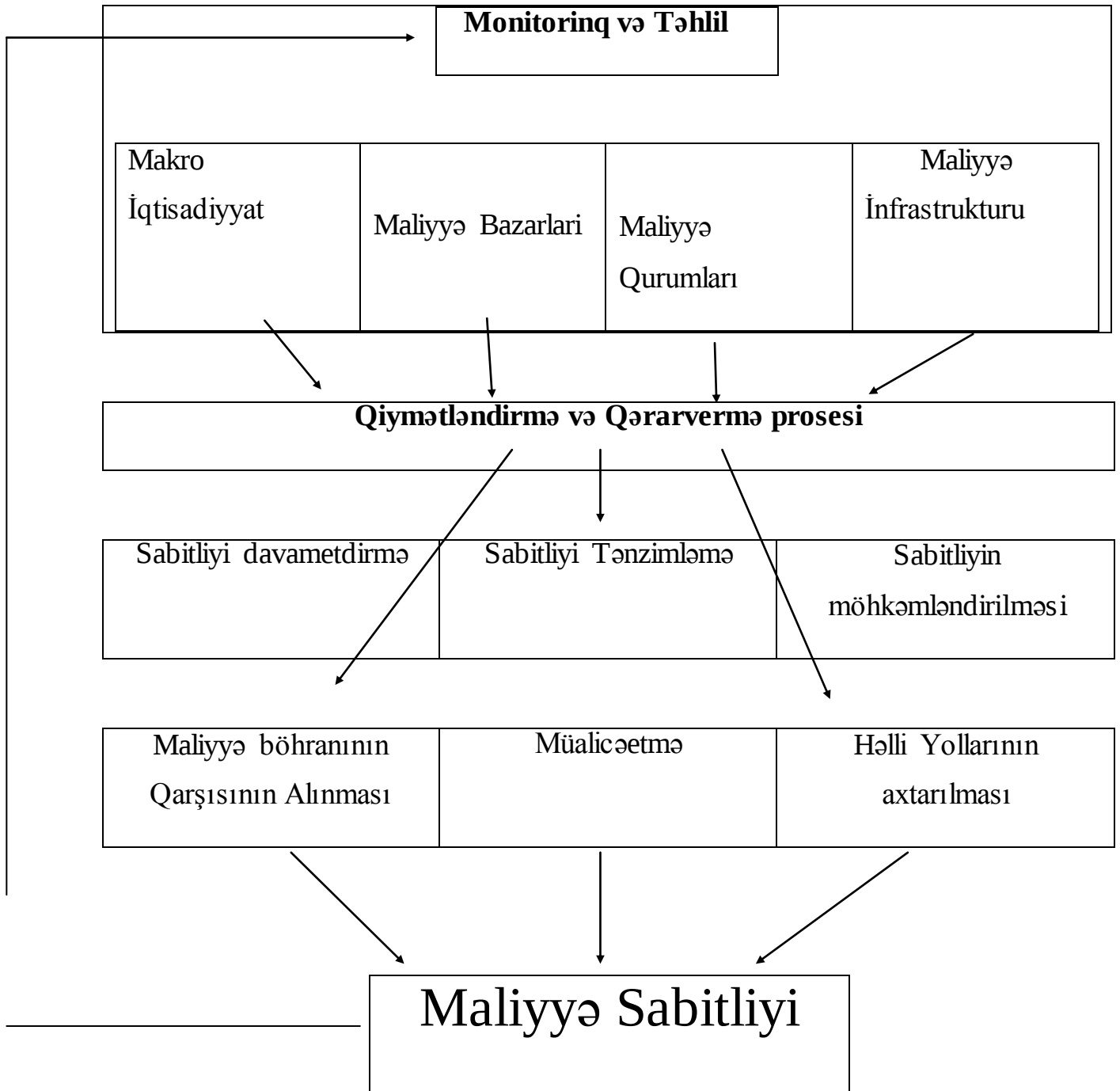
---

<sup>7</sup> PADOA-SCHIOPPA, Tommaso (2014) “Central Banks and Financial Stability: Exploring a Land in Between”, *Second ECB Central Banking Conference, “The Transformation of The European Financial System”*,

<sup>8</sup> Demirgüç-Kunt, A and E Detragiache (1997): “The determinants of banking crises – evidence from developing and developed countries”, IMF Working, International Monetary Fund.

həyata keçirməyə borcludurlar. Bu qurumların fəaliyyəti isə həmişə böhranın qarşısını tamamilə aradan qaldırmağa kifayət etmir və dövlət öz “əsas aktivini”- maliyyə sabitliyini qorumaq üçün əlavə borclanmaya gedir. Artıq maliyyə sabitliyi maliyyə zəncirinin həlqələrinin birindən digərinə keçir. Dövlət hər zaman maliyyə sistemi və bazarın sabitliyinin təmin olunması üçün məsuliyyət daşıdığından davamlı şəkildə maliyyə bazarlarına müdaxiləni gücləndirir. Müdaxilələr həm iqtisadi, həm inzibati yollarla aparılır ki, bu da növbəti həlqələrdə də iqtisadiyyatın daralmasını, dövriyyədə olan pul kütləsinin azaldılmasını, yaxud süni surətdə dövriyyədə ya milli valyutanın, ya da xarici valyutanın artırılmasını labüd edir. Bütün bu proseslər davam etdikcə ölkədə maliyyə sabitliyi öz sərhədlərini genişləndirir və makroiqtisadi göstəricilərdə arzuolunmaz dəyişikliklər müşahidə olunur. Təbiət etibarilə sabitliyin pozulmasının qarşısının alınması üçün görülən tədbirlər yaxud sabitliyin bərpası üçün atılmış addımlar (sabitliyi bərpa etməklə yayma (instability bias)) bütün iqtisadiyyata təsir etməklə (spillover) nəticələnir. Proseslər izlənərkən müşahidə olunan mənzərə maliyyə bazarlarında qısa dövrlü dalğalanmalar, yaxud uzunmüddətli enmə və qalxmalar ehtimalını artırır. 2014-2016-cı il Rusiya Federasiyası, Qazaxıstan, Azərbaycan 2016-cı il Türkiyə və s.). Bu cür dalğalanmalar və oynaqlıqlar (volotillik) zamanı hətta bəzi hallarda dövlətin yalnız iqtisadi müdaxiləsi ilə volotilliyi aradan qaldırmaq mümkün deyil. (Azərbaycan Respublikasında 2015-ci ildə valyutadəyişmə məntəqələrinin bağlanması, köçürmələrə limitlər, nağd ödənişlərə və yığımları üçün valyuta almaq istəyən vətəndaşlara qoyulan qadağalar və s.) Çünki spillover effekti əhalidə də psixoloji narahatlıq yaratmağa başlayır ki, bu da yalnız inzibati müdaxilələr vasitəsilə aradan qaldırıla bilər. Belə vəziyyətlərdə tarazlıq qiymətlərinin bərpa olunması üçün bazar sistemi ən əlverişli sistem olsa da bəzi hallarda inzibati müdaxilələr olmadan vəziyyətin nizamlanması mümkünsüz olur.

**Şəkil 1. Maliyyə sabitliyinin davamlı təmin edilməsi ardıcılığı.<sup>9</sup>**



Şəkil 1-dən göründüyü kimi ictimai sahədə fəaliyyət göstərən təşkilatların maliyyə sabitliyinin təmin edilməsinə istiqamətlənmiş maliyyə sabitliyi ilə nəticələnməlidir. Müddət baxımından ilk olaraq edilməli olan, makroiqtisadi və maliyyə vəziyyətinin təsirli şəkildə izlənməsi, meydana çıxan risk və

<sup>9</sup> PARASIZ, İlker (2007). *Finansal Kurumlar ve Piyasalar*, Bursa

dəyişikliklərin yaxşı təhlil edilməsidir. Təhlilin nəticələrinə əsasən maliyyə sabitliyinin arzuolunan vəziyyətə gətirilməsi üçün qiymətləndirilmə aparılaraq qərarların qəbul edilməsi prosesi başlayır. Prosesi təkrar böhrana yuvarlanmaqdan dayandırmaq üçün sabitliyi davam etdirmə, daha sonra sabitliyi tənzimləmə, sonda isə sabitliyin möhkəmləndirilməsi tədbirləri görülməlidir. Bu nöqtədən sonra edilən təhlilin nəticəsində meydana gələn risk faktorlarının sistemə yayılmağa başladığı vəziyyətdə isə “müalicə etmə”yə istiqamətli siyasətlərdən istifadə edilməsi məqsədə uyğundur. Risk ünsürlərinin bir böhran şəkilində yenidən təmin edilməsi istiqamətində siyasətin aparılması lazımdır.<sup>10</sup>

Milli valyuta, eləcə də sərhədlər daxilində istifadə oluna bilən bütün pul aqreqatlarının üzərində nəzarətin güclü olması və qiymət sabitliyinin təminatı Mərkəzi Bankın əsas başlıca məqsədidir. Mərkəzi Bankın əsas fəaliyyəti ölkədə maliyyə sabitliyinin təminatı, likvidliklə bağlı tənzimləmələrin icrası, infrastruktura istiqamətlənmiş qanuni tənzimləmələri həyata keçirməsi, həmçinin maliyyə sabitliyini davam etdirməyə istiqamətlənmiş siyasəti icra etməkdir. Maliyyə sisteminin işlərinə nəzarət və yoxlama funksiyasının effektivliyi məqsədilə müstəqil başqa bu funksiyaları başqa bir təşkilatın səlahiyyətlərinə daxil etmək, bəzi məsələləri isə Mərkəzi Bankla birlikdə koordinasiya etmək daha məqsədəuyğundur ki, respublikamızda da bu səmərəliliyin qorunması üçün Mərkəzi Bank və Hesablama Palatası arasında, eləcə də Mərkəzi Bank və Maliyyə Nazirliyi arasında, ümumiyyətlə Mərkəzi Bankla bütün əlaqədar qurumlar arasında səlahiyyət sərhədləri dəqiq müəyyənləşdirilmişdir. Maliyyə sistemində sabitlik çox həssasdır, və bu həssaslıq qeyri-sabitliyə yoluxmanın əsasını təşkil edir.

İkincisi, maliyyə bazarlarında sabitliyin təmin olunması istiqamətində aparılan işlər çox vaxt mənfi təəssüratların formalaşmasına səbəb olur. Bu təəssüratlar ölkənin real sektoruna yalnız öz sərhədləri daxilində təsirli olmur, həm də ölkənin böyüklüyünə, valyutasının dönərliliyinə, ixrac potensialının gücünə, əhalisinin sayına görə digər dövlətlərin də iqtisadiyyatına təsiretmə gücünə malik

---

1. <sup>10</sup> Bank of England (2016), Financial Stability

olur. Bu güc isə ən azı həmin ölkənin öz regionundakı iqtisadi əhəmiyyəti ilə düz mütənasıbdır. Bəzən isə bir ölkənin maliyyə sabitliyinin pozulması digər ölkənin həmin ölkənin valyutasındakı rezervlərinə, dövlət istiqrazlarındakı yatırımlarına kəskin təsir edə bilər. Göründüyü kimi maliyyə sabitliyi lokal yox əslində həm də qlobal hadisə olduğundan mərkəzi banklar əsl məqsəd olan qiymət sabitliyini göz önündə saxlayaraq bunu təmin edəcək siyasət həyata keçirməlidirlər. Bəzi hallarda həmin ölkənin resursları sabitliyi təmin etməyə yetərli olmadıqda (Yunanıstan və Avropa Birliyi, Ukrayna və Avropa Birliyinin yardımları) qonşu və ya regionun ölkələri sabitliyin bərpasına yönəlik addımlar atmalıdırlar. Əks halda maliyyə sabitliyi pozulmuş hər hansı bir ölkə öz beynəlxalq öhdəliklərini icra edə bilmədiyi üçün de-foltla üzləşəcəkdir ki, belə olan halda da öhdəliklərin tələb olunması nəticəsiz qalacaqdır.

Artıq günümüzdə iqtisadiyyatda mərkəzi banklar baxımından maliyyə sabitliyi əsas məsələlərdən biri halına gəlmişdir və maliyyə sabitliyini aradan qaldıracaq, iqtisadi təsirləri minimuma endirəcək pul siyasətinin irəli sürülməsinə başlanmışdır.

## 1.2. Maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri və makroiqtisadi mühit

2016-cı ildə ölkəmizdə və inkişaf etməkdə olan, iri iqtisadiyyatlara malik bir sıra ölkələrdə iqtisadi artım zəifləmiş və bunun nəticəsində qlobal risklər artmışdır.<sup>11</sup> Dünya iqtisadiyyatında qeyri-müəyyənliklər qlobal maliyyə bazarında qeyri-sabitliyin artımına səbəb olmuşdur. Buna görə də dünya əmtəə qiymətlərinin, o cümlədən neftin qiymətinin azalması prosesləri güclənmiş, xammal emal edən ölkələrin milli valyutalarının və bir sıra xarici valyutaların ucuzlaşması daha da sürətlənmişdir. Azərbaycan iqtisadiyyatına təsiri baxımından qlobal və regional səviyyədə gedən iqtisadi proseslər dünya iqtisadiyyatına sıx inteqrasiya olunmuş halda öz təsirini göstərmişdir. Xarici valyuta gəlirlərinin tədiyyə balansının profsitinin əhəmiyyətli azalmasına əsas səbəb neftin qiymətinin kəskin aşağı düşməsidir. Büdcə vergi və pul-məzənnə siyasətində adekvat maneərlər həyata keçirməklə yanaşı milli iqtisadiyyatın dayanıqlığının gücləndirilməsi çağırışlarını daha da aktuallaşdırmışdır.<sup>12</sup> Neft sektorunda fərqli olaraq qeyri-neft sektorunda iqtisadi artımın əsas amili olan, daxili tələblərin əsas komponentləri ilə bağlı olan münasibətlər əhəmiyyətli dərəcədə dəyişməyə başlamışdır. Manatın məzənnəsinə təzyiqlərin artmasının əsas səbəbi isə yüksək neft qiymətləri dövründə valyuta bazarında formalaşmış durumun prinsipial olaraq dəyişməsidir. Eyni zamanda milli iqtisadiyyatın beynəlxalq rəqabət qabiliyyəti üçün ciddi risklər yaranmasına səbəb tərəfdaş ölkələrdə baş verən silsilə devalvasiyalar və iqtisadi böhranların təsiri olmuşdur. Yaranmış yeni vəziyyətə uyğun olaraq zəruri addımlardan biri olan məzənnə rejiminə yenidən baxılmışdır. Ölkədə tədiyyə balansının tarazlaşdırılması, valyuta ehtiyatlarının kritik səviyyədə qorunması, milli iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətinin təmin olunması və bu məqsədlə uzunmüddətli xarakter daşıyan xarici iqtisadi şokların güclənməsini nəzərə alaraq, Mərkəzi Bank üzən məzənnə rejiminə keçidlə bağlı qərar qəbul etmişdir. Bu taktiki olaraq makroiqtisadi maneəvə xarakteri daşımış, milli iqtisadiyyatın şaxələndirilməsi strategiyasının starteji olaraq dəstəklənməsinə yönəlmişdir. Real sektorda yeni qlobal və daxili iqtisadi

<sup>11</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015

<sup>12</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015

risklərinin artması maliyyə sabitliyinin qorunmasını əhəmiyyətli dərəcədə kəskinləşdirmişdir. Bundan əlavə bank sektorunda struktur islahatlarına başlamış, risklərin idarə edilməsi tədbirləri daha da gücləndirmiş və sektorun maliyyə dağıncılığının təminatını daha əhəmiyyətli etmişdir. Bu proseslərin gedişində ölkənin maliyyə infrastrukturunun inkişafı davam etdirilmiş, həmçinin ödəniş sistemlərinin fəaliyyəti daha da genişləmişdir. 2016 – ci il dünya iqtisadiyyatında qeyri – müəyyənliklərin artması, zərif və kövrək iqtisadi artım məzənnələrin qeyri-sabitliyi, əmtəə qiymətlərinin kəskin aşağı düşməsi bir sıra inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə köpüklərinin boşalması ilə səciyyəvi olmuşdur. Qlobal artım proqnozlarının azalma meyillərini nəzərə alaraq Beynəlxalq Valyuta Fondu bu istiqamətlərdə bir sıra tədbirləri irəli sürmüşdür. Beynəlxalq Valyuta Fondunun real iqtisadi artım üzrə son proqnoza görə 3,1 % olacağı gözlənilir ki, bu da daha öncədən verilmiş olan proqnozdan 0,2 % aşağı göstəricidir.<sup>13</sup> Ümumilikdə dünya üzərində iqtisadi artım proqnozu inkişaf etməkdə olan ölkələr üzrə 4 %, inkişaf etmiş ölkələr üzrə isə 2%-ə enmişdir. MDB üzrə isə ressesiya gözlənilir ki, bu da Beynəlxalq Valyuta Fondunun proqnozları bazasında aparılan hesablamalarda öz əksini tapmışdır. Beynəlxalq Valyuta Fondu 2009-cu ildən ilk dəfə olaraq dünya ümumdaxili məhsulunun (nominal ÜDM) azalacağını proqnozlaşdırır. Qlobal ticarət artımının aşağı səviyyədə olması ümumilikdə qlobal iqtisadi artımda zəif olacaq qiymətləndirməyə gətirib çıxarmışdır. Dünya üzərində məşğulluğun bərpasını çətinləşdirən əsas amillərdən biri iqtisadiyyatın zəif iqtisadi fəallığıdır. Hazırda dünyada 204 milyon işsiz var ki, bu da Beynəlxalq Əmək Təşkilatının qiymətləndirilməsinə görə qlobal böhran öncəsindən 34,2 milyon nəfər çoxdur.<sup>14</sup> Beynəlxalq maliyyə və investisiya axınlarının əsas istiqaməti inkişaf etməkdə olan ölkələrdən, inkişaf etmiş olan ölkələrə doğru istiqamətlənməsi 2016-ci ildə də davam etmişdir. Bir başa investisiya artımı 2016-cı ildə inkişaf etmiş ölkələr üzrə 24,2%, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə 3,1 % səviyyəsində olub.<sup>15</sup> Ötən ildə əksər ölkələrin valyutalarına nəzərən ABŞ dollarının

<sup>13</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015

<sup>14</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015

<sup>15</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015

həmin məzənnəsinin möhkəmlənməsi baş vermişdir. Ötən illin əvəlində ABŞ dolları avroya qarşı 10,5 %, Çin yuanına qarşı 4,1 %, Türk lirəsinə qarşı 28%, Qazaxstan təngəsinə qarşı 88 %, Rus rubulna qarşı 24 %, Novrec kroununa qarşı isə 16,4% möhkəmlənərək ən pik həddinə çatmışdır.<sup>16</sup> ABŞ-ın yumşaq pul siyasətindən tədricən imtina etməsi dolların bahalaşmasına gətirib çıxarmışdır ki, bu da bir sıra ölkələrdə xarici valyuta üzrə daxilolmaların azalması ilə nəticələnmişdir. Bir çox ölkələrdə valyuta ehtiyatlarının azalması 2015-ci ildə də müşahidə olunmuşdur. Ümumilikdə 2015-ci illin ilk yarısında dünya mərkəzi banklarının valyuta ehtiyatı 120,9 milyard dollar azalmışdır ki, bu da Beynəlxalq Valyuta Fondunun statistik məlumatlarında öz əksini tapır. Azalmanın böyük hissəsi inkişaf etməkdə olan ölkələrin payına düşür ki, bu da cari hesabatın vəziyyəti və kapital daxil olmaları, bankların valyuta bazarına satış yönümlü müdaxilələr etməsi və digər valyutaların qarşısında zəifləməsiylə izah olunur. 2015-ci ildə olduğu kimi 2016-cı ildə də Beynəlxalq əmtəə qiymətlərinin azalma meyli müşahidə olunmuşdur. Ötən ilin 11 ayında qlobal əmtəə qiymətlərin 26,4 %, o cümlədən ərzaq qiymətləri 16,7 %, metal qiymətlərində isə 27,4 % azalma müşahidə olunmuşdur.<sup>17</sup> Ümumilikdə ötən illərlə müqaisədə 2014-cü ilə nəzərən neftin dəyəri 3 dəfədən çox aşağı düşmüşdür. Ümumilikdə neftin dəyərini aşağı düşməsinin təzahürləri bir sıra neft ixrac edən ölkələrin dövlət xərclərinin ixtisarında və milli valyutalarının dəyərdən düşməsində müşaidə edilir. 2016-cı ildə Azərbaycanın xarici iqtisadi mövqeyi dünya əmtəə bazarındakı konyuktur və ticarət tərəfdaşlarındakı vəziyyətin təsiri altında formalaşdırılmışdır. 2015-ci ilin 9-cu ayında tədiyə balansında profsit yaranmışdır ki, bu da ümumilikdə 241 milyon ABŞ dolları həcmində qiymətləndirilir. <sup>18</sup>Ümumilikdə bu profsitin ötən ilin bu dövrü ilə müqayisədə əhəmiyyətli dərəcədə azalmasının əsas səbəbi neftin qiymətinin kəskin ucuzlaşması ilə izah olunur. Ölkəmizdə qeyri- neft sektoru üzrə isə əmtəə və xidmət balansı tərəfdaş ölkələrdə baş verən iqtisadi proseslərdən təsirlənmişdir. Cari ilin sonuna tədiyə balansının cari hesabının pik həddinə (2011-

<sup>16</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015

<sup>17</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015

<sup>18</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015

ci il) olan 17 milyard ABŞ dolları həcmində yaranan profsitin təxminən 0,6% milyard ABŞ dollarına gədər düşməsi ehtimal olunur. Cari ilin ötən 11 ayında ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisə etsək ixracın 49,2 % azaldığını, idxalın isə demək olar ki, dəyişmədiyini görə bilərik.<sup>19</sup> İxracda azalma əsasən neft və qaz sektoru üzrə baş vermişdi ki, bu da xarici ticarət balansının 5 dəfədən çox azalaraq 2,4 milyard ABŞ dollarına qədər endirmişdi. Bu dövüdə də xarici ticarət balansı və tədiyyə balansı ilə yanaşı tərəfdaş ölkələrindən daxil olan pul bazarlarına təsir etmiş və ötən ilin cari dövrü ilə müqayisədə onu 30%-dən çox azaltmışdı. 2016-cı ildə ölkənin strateji valyuta ehtiyatlarında kəskin azalma baş vermişdi. Bunun əsas səbəbi 2015-2016-cı illərdə neftin qiymətini aşağı düşməsi, manatın dollar qarşısında zəifləməsi və nəticədə ixrac olunan məhsulların qiymətlərində artım, ölkədə ki, inflyasiya dərəcəsi təsir göstərmişdir.

Müqayisə üçün 2015-ci ilin makroiqtisadi göstəricilərinə nəzər salsaq, strateji valyuta ehtiyatlarının həcmi 99 milyard ABŞ dolları təşkil etmişdir ki, bu da həmin dövr üçün xarici dövlət borcunu 5 dəfədən çox üstəliyirdi və həmçinin xidmətlərin idxalına 26,5 aylıq kifayət edəcək məbləğə bərabər idi. Lakin yuxarıda sadalanan təsirlər 2016-cı ildə valyuta ehtiyatlarının kəskin azalmasına gətirib çıxarmışdır. 2015-ci ildə olduğu kimi, 2016-cı ildə iqtisadi artımın əsas payı qeyri-neft sektorunun üzərinə düşür və gələcək illərdə iqtisadi artımın davam edəcəyi proqnozlaşdırılır ki buna da əsas verən səbəblərdən biri kimi qəbul edilmiş strateji yol xəritəsinin göstərmək olar. Ötən ilin 11 ayında orta illik inflyasiya faizi 4,7% , ərzaq qiymətlərində isə 6,8 % müşaidə olunmuşdur. Ümumilikdə inflyasiya gəliri dominant gəlirlərinin artım tempindən aşağı olmuş və nəticədə əhalinin sərəncamında olan sərbəst pul vəsaitləri (gəlirləri) 11 ayda 1,8% artmışdır. Ölkənin monitor vəziyyətini qiymətləndirəcək cari ilin 11 ayında pul kütləsi ( M2 pul aqreqatı) 52% azalmışdır.<sup>20</sup> Bu azalma iqtisadi subyektlərin öz nəğd və qeyri-nəğd yığımlarını xarici valyutaya konvertasiya etmələri ilə əlaqəlidir.

<sup>19</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015

<sup>20</sup> <http://www.stat.gov.az/macroeconomy/>

Mərkəzi Bank pul siyasəti alətləri ilə bağlı qərarların qəbulu zamanı inflyasiya hədəfini nəzərə almışdır. Pul kütləsində dəyişimlərə meyilləri nəzərə alınaraq inflyasiyanı bu səviyyədə saxlamaq üçün Mərkəzi Bank məcburi ehtiyat normanın 3% dən 1%-dək, uçot dərəcəsini isə 4,5 faizdən – 4 faizə endirmişdir. Mərkəzi Bank iqtisadi artıma dəstək vermək və maliyyə sabitliyini qorumaq üçün bir neçə kanallar vaistəsi ilə iqtisadi likvidliyi təmin etmişdir ki, bu kanalları aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq olar<sup>21</sup>.

- Bankların yenidən maliyyələşdirilməsi
- Məcburi Ehtiyat Normanın azaldılması
- Hökumət zəmanəti ilə mühüm sosial-iqtisadi əhəmiyyət kəsb edən layihələrin maliyyələşdirilməsi
- Qeyri-Bank və Bank Kredit Təşkilatlarında qiymətli kağızların alınması və svob əməliyyatları daxildir

Daxili və xarici amillərin monitorinqi əsasında 2015-ci ildə prudensial tənzimləmə bank sektorunun dayanıqlılığına və qorunmasına yönəlmiş, bu istiqamətdə müvafiq preventiv tədbirlər görülmüşdür. Mərkəzi Bankın yönətdiyi Bank Nəzarəti və Prudensial tənzimləmə sisteminin çevikliyini artırmışdır. Riskləri adekvat səviyyələrdə idarə etmək üçün həyata keçirilən tədbirlər mühüm rol oynamışdır. Açıq valyuta mövqeyinin normativinin çevik tənzimlənməsi bankların məzənnənin korreksiyasına adaptasiyası məqsədilə məzənnə riskini tənzimlənməsi üçün istifadə olunmuşdur. Mərkəzi Bank bank aktivləri üzrə ehtiyatlanma tələblərini yumşaltmışdır ki, məzənnə korreksiyasını borc alanların borc yükünə təsirini minimallaşdırsın. Bundan başqa bank sektorunda maliyyə dayanıqlılığının qorunmasına yönəlmiş bir sıra başqa tədbirlər də görülmüşdür. Levreç əmsalı 4%-ə, kapital adekvatlığı 9%-ə endirilmiş, kəmiyyət xarakterli requlyativ tələblər yüngülləşdirmişdir. Bütün görülməli bu tədbirlər bank sistemində əlavə kapital və kreditləşmə imkanları yaratmışdır.<sup>22</sup> 2015-ci il 15 iyul tarixli prezidentin fərmanı ilə Azərbaycan Beynəlxalq Bankı ASC-nin dövlətə məxsus səhmlərinin

<sup>21</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015

<sup>22</sup> [https://www.cbar.az/infoblocks/corridor\\_percent](https://www.cbar.az/infoblocks/corridor_percent)

özəlləşdirməyə hazırlanması bank sisteminin resturukturizasiyası çərçivəsində mühüm qərar və sağlamaşdırma tədbirləri müəyyənəşdirilmişdir. Ötən ildə bank sisteminin tənzimlənməsi çərçivəsində Mərkəzi Bankın Bazel tövsiyələri və Avropa direktivlərinin uyğunlaşması işləri davam etdirilmişdir. Bundan əlavə olaraq erkən xəbərdarlıq sistemlərinin potensialının gücləndirilməsi və “kontr-tsiklik” idarəetmə sistemi inkişaf etdirilmişdir. Bazel standartlara uyğunlaşması davam etdirilərək bank kapitalının gözlənilməz itkiləri absorbsiya etmək potensialının gücləndirilməsi məqsədi ilə kapitallaşma tələbləri mərhələli qaydada davam etdirilmişdir. Banklarda kompensasiya və mükafatlandırma siyasətinin tənzimlənməsi, həmçinin korporativ idarəetmənin inkişafına dair yeni təşəbbüslər irəli sürülmüşdür. Banklarda və bank olmayan kredit təşkilatlarında “məsuliyyətli kreditləşmə”nin tətbiqi üzrə metodoloji baza təşkil olunmuşdur. Bankların konsolidasiyasının tənzimlənməsi üzrə normativ baza yaradılmış və son tamamlanma işləri aparılmışdır. 2017-ci ildə risklərə qarşı dayanıqlılığın yüksəldilməsi Mərkəzi Bankın dəyişən iqtisadi mühitdə bankların ümumi dayanıqlılığının yüksəldilməsi istiqamətində söylərini dayanmadan artıracaq. Stres-testlər əsasında Mərkəzi Bank müxtəlif iqtisadi şoklara qarşı ümumilikdə bank sektorunun vəziyyətinin preventiv qaydada simulyasiya etməklə maliyyə sabitliyini qorunmalı və effektiv idarəetməni təmin etmək üçün zəruri hallarda sektorlara müvafiq investisiya həyata keçirməlidir. Ölkədə bank və maliyyə sisteminin sağlamaşdırılmasında ilk addım kimi Azərbaycan Beynəlxalq Bankının ASC-nin dövlətə məxsus səhmlərinin özəlləşdirilməyə çıxarılmasını misal göstərmək olar. Ümumilikdə ölkənin maliyyə sabitliyinin qorunmasında başlıca amil ölkədə ümumi makroiqtisadi göstəricilərə təsir edə bilən aktivlərin və bank sektoru aktivlərinin keyfiyyətinin qorunması, onların daxilində problemlı aktivlərlə iş xüsusi diqqət mərkəzində saxlanmalıdır. Ümumi dövlət borclarının və kreditorların hüquqlarının müdafiə edilməsi, həmçinin girovların realizasiyası mexanizminin təkmilləşdirilməsi davam etdirilməlidir. Ölkədə maliyyə sabitliyinin təmin olunmasının şərtlərindən biri də ölkənin likvidlik səviyyəsinin məqbul səviyyədə qorunması və onun səmərəli idarə olunması mexanizminin yaradılması xüsusilə

diqqətdə saxlanılmalıdır. Mərkəzi Bankın qısa müddətli likvidlik pəncərəsi, həmçinin zəruri hallarda orta və ya uzun müddətli likvidlik mexanizmlər arsenalı ölkənin və bank sisteminin likvidliyinin qorunmasında mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Bundan başqa banklararası kredit bazarının inkişafı və dövlət qiymətli kağızlarının həcmnin genişlənməsinin banklar tərəfindən likvidlik mövqeyinin çevik tənzimlənməsinə müsbət təsir edən amillər kimi qiymətləndirilir. Avropa direktivləri və bazel prinsipləri nəzərə alınmaqla bank nəzarəti çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi “kontr-tsiklik” prudensial tənzimlənməsinin tətbiqi və risk əsaslı işlərin 2017-ci ildə də davam etdirilməsi məqsədə uyğundur.

## **Fəsil 2. MALİYYƏ SABİTLİYİNİN MÜASİR DURUMUNUN TƏHLİLİ VƏ QİYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ**

### **2.1. Beynəlxalq maliyyə təşkilatları və onların ölkənin maliyyə sabitliyinin təmin edilməsinə təsiri**

Hal-hazırda dünyada beynəlxalq əlaqələrin böyük əhəmiyyət daşıdığı bir zamanda iqtisadi əlaqələr, bu əlaqələrin mühüm hissəsini təşkil etməkdədir. Əgər bir ölkənin digər ölkələrlə iqtisadi, siyasi və başqa sahələrdə əlaqələrinin və əməkdaşlığının olmaması, nə qədər zəngin olub-olmamasına baxmayaraq inkişaf və fəaliyyət səviyyəsinə mənfi təsir göstərir. Nəzərə alsaq ki, torpaqlarımızın 20 faizi işğal altındadır, müharibə şəraitində yaşayırıq və bir milyondan çox qaçqın və məcburi köçkünlərin problemi həll olunmaqdadır. Belə bir şəraitdə Azərbaycan üçün sosial, siyasi, iqtisadi problemlərin həllində beynəlxalq əlaqələrin qurulması mühüm rol oynayır. Buna görə də Azərbaycanın müstəqillik qazandıqdan sonra diqqət göstərdiyi ən mühüm məsələlərdən biridə beynəlxalq iqtisadi əlaqələr və beynəlxalq təşkilatlarla əməkdaşlıq olmuşdur.

Zəngin neft rezervlərinin çıxardılması və işlənməsi ölkədə siyasi sabitliyin əldə edilməsi ilə əlaqəli 1994-cü ildə “Əsrin Müqaviləsi”nin imzalanaraq qüvvəyə mindi. 1995-ci ildən etibarən ölkəyə xarici kapital axını artdı, 1990-cı ildən başlanan inflyasiyanın artmasına nail olundu. Bütün bunlara səbəb beynəlxalq maliyyə təşkilatları ilə əməkdaşlıq, bu təşkilatların Azərbaycana kredit verməyə başlaması, onların proqram və layihələrindən istifadə edərək iqtisadi islahatlara imza atılması oldu.

Hazırda Azərbaycan bir çox beynəlxalq iqtisadi təşkilatlarla əməkdaşlıq edir. Bu təşkilatlara Beynəlxalq Valyuta Fondu, Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı, İslam İnkişaf Bankı, dünya Bankı və s. daxildir. Azərbaycanın beynəlxalq təşkilatlara üzv olması, iqtisadi maliyyə sabitliyinin saxlanılmasında və iqtisadiyyatımızın inkişaf etməsində mühüm əhəmiyyət daşıyır.

Beynəlxalq Valyuta Fondu 1944-cü ildə Bretton Vuds (ABŞ) sazişinə əsasən yaradılmış, 1947-ci ildən fəaliyyətə başlamışdır. Birləşmiş Millətlər Təşkilatının

ixtisaslaşdırılmış orqanı olan Beynəlxalq Valyuta Maliyyə təşkilatıdır. Beynəlxalq Valyuta Fonduun əsas məqsədləri aşağıdakılardan ibarətdir<sup>23</sup>:

1. Beynəlxalq ticarətin, valyuta əməkdaşlığının, valyuta məzənnəsinin tənzimlənməsinə, nəzarətinə və inkişafına kömək edir.
2. Valyuta çətinlikləri zamanı tədiyyə balansının qeyri tarazlığı ilə bağlı öz üzvlərinə kredit resursları verir.
3. Tədiyyə balansı sahəsində çətinlik çəkən ölkələrə kredit verir.

Müstəqillik qazandıqdan sonra Azərbaycan Respublikası dünyanın bir çox ən iri ixtisaslaşdırılmış beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının üzvlüyünə qəbul edilmiş və onlarla əməkdaşlığı fəal sürətdə inkişaf etdirir. Beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının üzv olunması Azərbaycanın ilk həyata keçirdiyi tədbirlərdən biridir. Azərbaycan Respublikası Beynəlxalq Valyuta Fondunun və Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankına 1992-ci ildə müraciət etmiş və həmin ilin sentyabrında bu təşkilatlara üzv qəbul olunmuşdur. Ölkənin iqtisadi inkişafının xarakterizə edən göstəricilərə uyğun olaraq BVF üzv qəbul edilən zaman Azərbaycan Respublikasının kvotası 117 milyon SDR məbləğində təsdiq edilsə də, son zamanlarda ölkəmizdə gedən iqtisadi və inkişaf prosesləri nəzərə alınaraq BVF-də ölkənin kvotasına yenidən baxılmış və bu rəqəm 165 milyon SDR-ə qədər artmışdır. Bununla da Azərbaycana Beynəlxalq Maliyyə təşkilatlarının inkişafına daha geniş səmərəli istifadə etmək hüququ verilmişdir.

Azərbaycanın valyuta ehtiyatlarının səviyyəsi ölkənin ən mühüm göstəricilərindən biridir. Azərbaycanın valyuta ehtiyatları 2005-ci ilin əvvəlində 75 milyon dollar artmış və 757 milyon dollar təşkil etmişdir. Bu Azərbaycanın 4-5 aylıq orta idxal həcminə bərabərdir.<sup>24</sup> Bütün bu görülmə tədbirlər nəticəsində ölkənin Neft Fonduna 2004-cü ilin yanvarın 1-ə 815 milyon dollar – 2003-cü illə nisbətdə 123 milyon dollar çox vəsait toplanmışdır.

<sup>23</sup> Dövlət İqtisad universiteti Magistr dissertasiyası. "Qloballaşma şəraitində Azərbaycanın beynəlxalq maliyyə institutları ilə əməkdaşlığı" İskəndərli Lalə .Bakı 2015

<sup>24</sup> Dövlət İqtisad universiteti Magistr dissertasiyası. "Qloballaşma şəraitində Azərbaycanın beynəlxalq maliyyə institutları ilə əməkdaşlığı" İskəndərli Lalə .Bakı 2015

Xarici borclar ölkənin ən öncül layihələri üzrə maliyyə sabitliyinin qorunması, struktur dəyişiklikləri, infrastrukturun inkişafının təmin edilməsi ilə bağlı istifadə olunmuşdur. Azərbaycanın faktiki borcu 2004-cü il yanvarın 1-ə ÜDM-un 22 faizi və ya 1575 milyard dollar təşkil etmişdir. Bu da göstərdiyimiz ilə görə MDB ölkələri arasında ən aşağı göstəricilərdən biridir. Neft Fondunun vəsaitini nəzərə alınmaqla ölkənin valyuta ehtiyatları və borclarının səviyyəsi, ölkəmizin maliyyə etibarlılığını göstərir.

1999-cu ildə maliyyə sabitliyi səhv pul siyasəti və devalvasiya ilə manat güc qazanmış və sabitlik əldə etmişdir. İxrac məhsullarının xaricdə ucuz, daxildə isə baha qiymətə istehlak olunmağa başlanması manatın möhkəmlənməsi səbəbindən baş verib. Digər ifadə ilə desək ixrac yolu ilə əldə edilən valyuta gəlirləri, pul vahidi manata qarşı dəyər qazanan ölkələrə idxal baha olduğu üçün geri getməyə başlamışdır. 2000-2003-cü illərdə yumşaq bir devalvasiyaya məruz qalan manat 2004-cü ildən dəyər qazandı. Buna səbəb ölkəyə böyük həcmdə valyuta daxil olmaları ÜDM-dəki artım və neft və təbii qaz istehsalın artması və s. oldu. Hal hazırda isə ölkədə valyuta ehtiyatımız 38 milyard təşkil edir.

Azərbaycan valyuta ehtiyatları kifayət qədərdir. 2010-cu ildə ( AMB ) Azərbaycan Mərkəzi Bankının valyuta ehtiyatları 6 milyard dollar olmuşdur. AMB-nin valyuta bazarında keçirdiyi alışlar valyuta ehtiyatlarının artımına səbəb olmuşdur. Rezervlər və Neft Fondu daxil edilərsə, ölkənin valyuta ehtiyatı 50 milyard dollara çatmaqdadır. 2004-cü ildə Milli Bank ehtiyatlarından təxminən 63 milyon dolları BVF-nin kreditləri və faiz ödəmələr üçün istifadə etmişdir.

Azərbaycan Hökuməti və BVF ilə imzalanmış Maddələr Sazişinin IV Maddəsinə uyğun olaraq hökumətə iqtisadi proqramların hazırlanıb həyata keçirilməsinin dəstəklənməsinə verilmiş maliyyə yardımları, o cümlədən BVF Azərbaycanda bir sıra sahələrdə texniki yardımlar da göstərmişdir. Göstərilən texniki yardımlara dövlət xərclərinin idarə olunması, mərkəzi bankçılıq, bank nəzarəti, pul siyasəti, vergi gömrük siyasəti və idarə olunması, statistika sahəsində olmuşdur. BVF tərəfindən təmin edilmiş Azərbaycanda makro iqtisadi təhlillər və

siyasət, fiksəl siyasət və idarəçilik, maliyyə proqramlaşdırılması, mərkəzi bank mühasibatlığı və bank nəzarəti sahələrində olan təlimlərdə xüsusi olaraq yararlanmışdır.

Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankı ( BYİB ) bir sıra ölkələrin Bretton Vuds ( ABŞ ) sazişinə əsasən 1945-ci ildə BMT-nin xüsusi idarəsi kimi yaradılmışdır. Öz missiyasına 1946-cı ildən başlamışdır. Hazırda bu dövlətlər arasındakı maliyyə təşkilatı Ümumdünya Bankı adlanır. Dünya Bankının üzvləri yalnız BVF-nin üzv ölkələri ola bilər. Azərbaycan da onun səhmdarlarından biridir. Respublikamız üzvlüyünün 1992-ci ildən rəsmiləşdirmişdir, 1995-ci ildən başlayaraq isə Azərbaycan BVF ilə yanaşı Dünya Bankı ilə də sıx əməkdaşlıq edir. Dünya Bankının iqtisadi islahatlarının dəstəklənməsi məqsədi ilə təqdim etdiyi kreditlərin məbləği 400 milyon dollar təşkil edir.<sup>25</sup>

2003-cü il fevral ayında Dünya Bankında 2003-2005-ci illər üzrə Azərbaycan üçün “ Ölkəyə Yardım Strategiyası “ təsdiq olunmuşdur. 65 milyon ABŞ dolları həcmində kredit sazişi imzalanmış və sözügedən Strategiya üzrə nəzərdə tutulan layihələr çərçivəsində təsdiq olunmuşdur. “Yoxsulluğun azaldılmasına“ yardım krediti də bu strategiyada nəzərdə tutulan layihələrdən biridir. Bu layihə, struktur islahatları davam etdirmək, iqtisadi inkişaf üzrə dövlət proqramında nəzərdə tutulan tədbirləri müəyyənləşdirmək və yoxsulluğun azaldılması məqsədi ilə ayrılır.

Kreditin məbləği 3 il və hər il 20 milyon olmaqla 60 milyon ABŞ dolları təşkil edir.

Azərbaycan Respublikası üçün bankın 4 əsas strategiyası bunlardır<sup>26</sup>:

<sup>25</sup> [https://az.wikipedia.org/wiki/Beyn%C9%99lxalq\\_maliyy%C9%99\\_t%C9%99%C5%9Fkilatlar%C4%B1](https://az.wikipedia.org/wiki/Beyn%C9%99lxalq_maliyy%C9%99_t%C9%99%C5%9Fkilatlar%C4%B1)

<sup>26</sup> Dövlət İqtisad universiteti Magistr dissertasiyası. “Qloballaşma şəraitində Azərbaycanın beynəlxalq maliyyə institutları ilə əməkdaşlığı” İskəndərli Lalə .Bakı 2015

- İnfrastrukturun inkişafına yardım göstərmək, xidmət sahələrinin inkişafına nail olmaq.
- Holland Sindromunu yarada biləcəyi mümkün təhlükədən qorunmaq, makroiqtisadi sabitlik yaratmaq məqsədi ilə neft gəlirlərindən səmərəli istifadə etmək .
- Neft və qaz potensialını realizə olunmasına yardım.
- Biznes mühitinin təkmilləşdirilməsi, kənd təsərrüfatının stimullaşdırılması, qeyri neft sahəsinin inkişafı və iş yerlərinin yaradılması.

Yoxsulluğun Azaldılması və İqtisadi İnkişaf üzrə Dövlət Proqramında (YAIİDP ) maliyyə sektorunun inkişafında xüsusi yer tutur. Bu da Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası (BMK ) və Beynəlxalq İnkişaf Asosiasiyası ( BİA ) tərəfindən dəstəklənir. Ölkəmiz Dünya Bankı qrupuna daxil olan Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası ilə də əməkdaşlıq edir. BMK-nın ayırdığı kreditlərin ümumi dəyərin 136.3 milyon ABŞ dolları təşkil edir və bu da əsasən özəl sektorda cəmləşmişdir. Bakı- Tbilisi-Ceyhan neft kəmərinin çəkilişinin müəyyənləşdirilməsi məqsədi ilə BMK 300 milyon ABŞ dolları həcmində kredit ayırmışdır. Bundan əlavə BMK Makromaliyyələşdirmə bankının 23.75 faizlik payla səhmdarıdır. Azərbaycan bank sektorunda hal-hazırda aparıcı yer Azərbaycan Beynəlxalq Bankına məxsusdur. O bazarın 60-70 faizinə sahibdir, kiçik banklar isə çox az paya malikdir. Bütün bu həyata keçirilən tədbirlər Beynəlxalq İnkişaf Asosiasiyası maliyyə sektoruna yardım proqramı əsasında<sup>27</sup>dir.

Xarici borcun ödənməsi sahəsində öhdəlikləri yerinə yetirmək, respublikanın valyuta ehtiyatları milli aliyutanın ardıcılıq qabiliyyətini qorumaq, dövlətin iqtisadi tələbatı, sosial inkişafı ilə bağlı ehtiyacları ödəmək məqsədi ilə yaradılan mərkəzləşdirilmiş xarici valyuta və digər valyutalar sərvətidir. Bu sərvətlər sabitləşdirmə fondundan və respublika büdcəsinin valyuta gəlirlərindən ibarətdir.

<sup>27</sup> Dövlət İqtisad universiteti Magistr dissertasiyası. "Qloballaşma şəraitində Azərbaycanın beynəlxalq maliyyə institutları ilə əməkdaşlığı" İskəndərli Lalə .Bakı 2015

Manatın məzənnəsinin sabitləşdirilməsinin təmin etmək məqsədi ilə Sabitləşdirmə Fondu yaradılır, ARMB sabitləşdirilmə fondundan istifadə olunması barədə sərəncam verilmişdir. Ölkənin valyuta ehtiyatları kifayət miqdarda olması çox əhəmiyyətlidir. 2015-ci ilin ilk aylarına ölkənin valyuta ehtiyatları 50 milyard ABŞ dolları həcmindədir. Yalnız dövlətin deyil, vətəndaşlarının da mülkiyyəti milli sərvətlərə daxildir. Hazırda dövlətin varlığı, vətəndaşlarının səviyyəsi yüksək olması dövlətin xəzinədəki pulunun məbləğindən çox əhəmiyyət daşıyır və bununla ölçülür. Azərbaycanda bu problemin olması orta təbəqənin yox deyiləcək qədər, sosial təbəqələşmənin kəskin, əhalinin gəlir səviyyəsi aşağıdır. Bütün bu məsələlərin həllində, maliyyə sabitliyinin qorunub saxlanılmasında həm xarici kreditlərindən, həm də Neft Fondundan yığılan gəlirlərin səmərəli istifadəsi lazım gəlir.

## 2.2. Beynəlxalq təcrübədə maliyyə sabitliyinin təhlili və istifadə olunan alətlər.

Maliyyə sabitliyinin maliyyə sisteminin fərqli elementlərinin öz aralarındakı və real iqtisadiyyatla birbaşa asılılığı səbəbindən kompleks şəkildə qiymət sabitliyi kimi müəyyən etmək o qədər də asan deyildir. Maliyyə sabitliyi qarşılıqlı təsirlərdən formalaşan, zamana və məkana görə miqyaslarını dəyişən münasibətlər sistemi olduğuna görə daha mürəkkəb yanaşma tələb edir. Çətinliklərə baxmayaraq son iyirmi ildə, Mərkəzi Bankların və digər maliyyə qurumlarının analitikləri maliyyə sisteminin zəif nöqtələrini daim nəzarətdə saxlamaqla sabitliyi qorumağa çalışıblar. Belə ki, bir çox ölkələrin Mərkəzi Bankları, Maliyyə Sabitliyi Hesabatları (FSR'lər) vasitəsilə, az sayda fundamental göstəricilərlə maliyyə sabitlik risklərini qiymətləndirməyə çalışırlar<sup>28</sup>. Bundan əlavə, maliyyə kövrəklik əmsalının və ya stressin dərəcəsini təyin edən hər hansı göstəricinin təkmilləşdirilməsi istiqamətində səylər davam etməkdədir. Bu şərtləri işarə edə biləcək maliyyə sistem sabitliyinin mürəkkəb kəmiyyət tədbirləri, siyasətçilərə və maliyyə sistem iştirakçılarına bunları edə bilmələri üçün bir intuitiv olaraq cazibədar olmaqdadır: (a) sistemin maliyyə sabitlik dərəcəsini daha yaxşı izləmək; (b) qaynaqların və qaynaqların səbəblərini təxmin etmək; (C) Sistemə maliyyə stress və bu cür şərtlərin təsirini daha təsirli bir şəkildə çatdırmaq<sup>29</sup>.

Maliyyə sisteminin sabitliyinə bağlı bu tədbirlərin inkişaf etdirilməsinə yönəlmiş yanaşma, narahatlıq mərkəzi, maliyyə sabitliyin mikro-bazar səviyyəsindən makro ehtiyatlılıq ölçülərinə keçdiyi üçün bir neçə il ərzində dəyişikliklərə məruz qalmışdır. Erkən xəbərdarlıq göstəricilərinin təhlilindən bank sisteminin vəziyyətinə, kommersiya qurumlarının risklərinin izlənməsi üçün, maliyyə bazarlarına, təşkilatlarda infrastruktur risklərinin qiymətləndirilməsi üçün daha əhatəli bir sistem yanaşmasına ehtiyac yaranmışdır. Son zamanlarda analitik təhlil mərkəzlərinin məlumatları əsasında balanslaşdırılmamış davranışın dinamikasının öyrənilməsinə, şokların amplitudasına nəzarətin mexanizminə

---

<sup>28</sup> BORIO, Claudio (2011). "The Search for The Elusive Twin Goals of Monetary and Financial Stability", *Conference on Central Banking and Financial System*

<sup>29</sup> MISHKIN, Frederic (2006). "Financial Stability and Globalization: Getting It Right", *Central Banks in The 21st. Century, International Conference*

təcrübədə daha çox yer verilir. Maliyyə sabitliyinin qorunması istiqamətində atılan bütün bu addımlar maliyyə sisteminin inkişafına adekvat şəkildə təkmilləşdirilir ki, əks halda müxtəlif mənbələrdən təsirlənərək yaranan sistem boşluqlarını profilaktik qaydada aradan qaldırmaq mümkün olmazdı. Artıq maliyyə sisteminə nəzarətin bu sivil forması davamlı şəkildə təkmilləşdirilir və bir mexanizm olaraq daim təkmilləşdirilməkdədir.

Maliyyə sabitliyinin müəyyən olunması nə qədər çətin prosesdirsə onu daim nəzarətdə saxlamaq da o qədər çətinidir. Hər hansı bir maliyyə sistemində baş verən kəskin dəyişikliklər müsbət və ya mənfi olmasından asılı olmayaraq birmənalı qarşılanı bilməz. Eyni iqtisadiyyat üçün maliyyə sabitliyinin yuxarı həddi bir dövrdə ümumi iqtisadiyyata müsbət təsir etsə də başqa bir dövrdə mənfi təsir edə bilər. Yəni möhkəm valyuta daxili iqtisadi sabitliyə müsbət təsir göstərsə də, ixrac valyutasına kəskin ehtiyac duyulan zaman müsbət hal kimi qarşılanmır. Yaxud zəif valyuta ixracyönümlü müəssisələrin fəaliyyətinin genişlənməsilə ölkə iqtisadiyyatına müsbət təsir göstərsə də, daxili bazarla fəaliyyətini məhdudlaşdıran müəssisələrin fəaliyyətindəki durğunluqdan real gəlirlərdə itkilər baş verir.

Maliyyə sabitliyi geniş tərifdə, maliyyə bazarları, infrastruktur, müvafiq hüquqi baza, maliyyə və mühasibatlıq səviyyəsində təşkilatların fəaliyyətini əhatə edən münasibətlərin kompleksi kimi ifadə olunur. Bu tərif daha mücərrəd anlamda maliyyə sabitliyinin makroiqtisadi ölçülərini təyin edən real seqmentlər arasındakı qarşılıqlı maliyyə əlaqələrinin çoxşaxəli təcəssümüdür.<sup>30</sup> Bu istiqamətdən baxıldıqda, maliyyə sabitliyi- maliyyə vasitəçiləri, bazarlar və bazar infrastrukturunu özündə birləşdirən maliyyə sisteminin şoklara və maliyyə tarazlığının pozulmasına qarşı dayanıqlıq qabiliyyətinə sahib olan bir vəziyyət kimi dəyərləndirilə bilər. Təsərrüfatların gəlirli investisiya imkanlarına əhəmiyyətli ölçüdə zərər verəcək qədər ağır proses hesab edilən maliyyə qeyri-sabitliyi bütün bu sadalananların əksi kimi başa düşülməlidir. (AMB (2007)).<sup>31</sup>

<sup>30</sup> WOODFORD Michael (2002). "Financial Market Efficiency and The Effectiveness of Monetary Policy", *FRBNY Economic Policy Review*

<sup>31</sup> European Central Bank (2005): "Measurement challenges in assessing financial stability", ECB Financial Stability Review, December.

Maliyyə sisteminin sabitliyinin geniş anlamda başa düşülməsində səhvlərin və anlaşılmazlıqların mümkün ola biləcəyini düşünən beynəlxalq analitiklərin çoxu, müxtəlif ölkələrdə maliyyə sisteminin riskləri və xətarlarını daha asan dildə izah etməyə çalışmaqla bu tərifə xüsusi terminlər əlavə etməklə daha aydın şərhlər vermək istəyirlər.<sup>32</sup> Məsələn bank böhranı, valyuta böhranı, borc böhranı, kapital böhranı və s. kimi terminlərlə verilmiş şərhləri xüsusi indikatorlar vasitəsilə də müəyyən edirlər. Bankın müvəffəqiyyətsizliyi, bankın çökməsi, kimi terminlərdən də geniş istifadə olunur. Yuxarıda qeyd olunan hər bir böhranın təyin olunması üçün müxtəlif yanaşma və hesablamalarla izahat verilir. Məsələn, bank iflası, ümitsiz borclar, ÜDM-in itkiləri, valyuta məzənnəsinin volatilliyi, birja indekslərinin azalması və s. kimi terminlər ümumilikdə maliyyə qeyri sabitliyini izah etmək üçün istifadə olunsada ayrı ayrı maliyyə həlqələrində baş verənlərə şərh vermək üçün daha münasibdir. Maliyyə sabitliyi tədbirləri üçün edilən müqayisələr, böhranların təyin olunması ilə birbaşa əlaqəlidir. Bununla birlikdə, böhranları öncədən təyin edərək nəzarətdə saxlamaq üçün ədəbiyyatlarda müxtəlif fərqli izahlar da verilmişdir.

Siyasətçilər və akademik tədqiqatçılar maliyyə sabitliyini qiymətləndirmək üçün müxtəlif kəmiyyət ölçülərinə daha çox üstünlük verirlər. Xəbərdarlıqedicisi maliyyə indikatorları əsasən BVF tərəfindən işlənərək hazırlanmışdır. Bunlar əsasən Maliyyə Sağlamlaşdırılması göstəriciləridir. Lakin alimlər də bazar təzyiqləri, kənar təsirlər, bank sisteminin iflasa meylliliyi kimi xüsusi terminlərdən istifadə etməklə vəziyyətə daha aydın izah verməyə çalışırlar.

---

<sup>32</sup> Borio, C and M Drehmann (2009): "Assessing the risk of banking crises – revisited", BIS Quarterly Review, Mart.

Cədvəl 1<sup>33</sup>

| İstifadə Olunan Dəyişənlər |                                |              |                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|----------------------------|--------------------------------|--------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Bölmələr                   | Ölçü                           | Tezlik       | Ölçü obyektı                                                                                      | Xəbərdarlıq Xassələri                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Real İqtisadiyyat          | ÜDM-artımı                     | R və ya İ    | Makroiqtisadi gücün müəyyən edilməsi                                                              | Mənfi və ya aşağı müsbət göstərici, yavaşlama ilə nəticələnir; həddən artıq yüksək inkişaf: davamlı artımla nəticələnir                                                                                                                                                 |
|                            | Dövlətin Maliyyə Marağı        | İ, R və ya A | ÜDM-in əsas tədbirləri xüsusilə, kredit genişləndirilməsi, maliyyə kəsiri.                        | ÜDM-də kəskin azalma<br>Dövlət öhdəliklərinin ödənilməsində problemlər yaradır                                                                                                                                                                                          |
|                            | İnflyasiya                     | A və ya İ    |                                                                                                   | İnflyasiyanın yüksək səviyyəsi iqtisadi strukturların zəifliyinə signaldır borclanma səviyyəsi yüksələcək, pul dövriyyəsinin daralmasına aparacaq.<br>Əksinə, inflyasiyanın aşağı düşməsi ölkədə maliyyə bazarlarının riskli şəkildə borclanmaya meyilliliyini artırır. |
| Korporativ sektor          | Cəmi Borc Kapitalı             | R və ya A    | Korporativ imkan                                                                                  | Həddən artıq yüksək səviyyəyə qalxarsa borc öhdəliklərinin geri ödəmə problemi olacaq                                                                                                                                                                                   |
|                            | Əsas Xərclər və Marağ Mənfəəti | R və ya İ    | Korporasiyaların likvidliyini və öhdəliklərin daxili resurslar hesabına ödənilməsi                | Həddindən artıq aşağı likvidlik borc öhdəliklərini yerinə yetirə bilməməsi üçün signal ola bilər                                                                                                                                                                        |
|                            | Xalis valutanın həcmi          | R və ya İ    | Valuta Uyğunsuzluğu                                                                               | bu nisbətin yüksəlməsi valyutada olan borcların ödəniş probleminə signaldır                                                                                                                                                                                             |
|                            | Korporativ geriləmə            | R və ya İ    | Korporativ sektorda likvidliyin aşağı səviyyədə olması                                            | Bank sektoru üçün də gələcəkdə problemlər meydana gələcək                                                                                                                                                                                                               |
| Ev Təsərrüfatları          | Aktivlər                       | İ, R və ya A | Aktivlər Və Borclarla müqaisədə xalis Aktivlərin Həcmi                                            | Ev təsərrüfatının zəruri aktivləri və birdəfəlik gəlirlərə istinadən vəziyyətin müsbət hesab edilməsi iqtisadi tənəzzülü sığortalamayacaq                                                                                                                               |
|                            | Borc                           | İ, R və ya A |                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|                            | Gəlir                          | İ, R və ya A | Gəlir, istehlak, və borc ödənişləri xalis birdəfəlik gəlirləri hesablamaq üçün birləşdirilə bilər |                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|                            | İstehlak Həcmi                 | İ, R və ya A |                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|                            | Sair Ödənişlər                 | İ, R və ya A |                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                         |

<sup>33</sup> Measures of financial stability – a review Blaise Gadanecz and Kaushik Jayaram

## İstifadə Olunan Dəyişənlər

| Sektorlar              | Ölçü                              | Tezlik       | Ölçü obyektı                                                              | Xəbərdarlıq Xassələri                                                                                                                                                                          |
|------------------------|-----------------------------------|--------------|---------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Xarici Sektor</b>   | Real Valuta məzənnələri           | İ            | Valutanın Həddindən aşağı/yuxarı qiymətləndirmək                          | valyuta həddən artıq və ya aşağı dəyərləndirilsə kapital axını, ixracın rəqabətqabiliyyətinin zəifləməsi baş verə bilər                                                                        |
|                        | Valuta Ehtiyatları                | İ            | Xarici şoklara qarşı ölkənin dayanıqlığı                                  | İxracın əifləməsi 3 ayadək və 3 aydan yuxarı borcların ödənilməsində problemlər yaradacaq                                                                                                      |
|                        | Cari Kapital axınlarının hərəkəti | İ, R və ya A | Ölkənin ticarət mövqeyi                                                   | Ciddi ticarət kəsiri şərait yaradacaq ki, ölkəyə böyük məbləğdə kapital axını həyata keçirilsin                                                                                                |
|                        | Valuta Məzənnə uyğunsuzluqları    | İ, R və ya A | Aktiv və passivlərin tərkibində Valuta / ödəmə fərqlilikləri              | Kapitalın daxil olmasında və kənara çıxarılmasında problemlər yaradacaq                                                                                                                        |
| <b>Maliyyə Sektoru</b> | Pul Aqreqatları                   | İ            | Əməliyyatlar, qənaət, kredit                                              | Həddindən artıq artım inflyasiyanı sürətləndirər                                                                                                                                               |
|                        | (Real) faiz dərəcələri            | G            | Kredit dəyəri, depozitlər cəlb etmək qabiliyyəti borc davamlılığı.        | ehtimaldan artıq Real faiz dərəcələri iqtisadi artımın dərəcəsiindən yüksək olacaq . Borc / ÜDM nisbəti kəskinləşəcək. Real mənfi dərəcələr bankların depozitlər cəlb etmək problemi yaradacaq |
|                        | Bank kredit artımı                | A            | Bank Sektorundakı Risklər                                                 | Sürətli borclanmaya yol vermir borclardakı problem növbəti borcun verilməmsini şərtləndirir                                                                                                    |
|                        | Bank imkanları əmsalları,         | R və ya İ    |                                                                           |                                                                                                                                                                                                |
|                        | Ümitsiz Borclar                   | R və ya İ    |                                                                           |                                                                                                                                                                                                |
|                        | Risk Premia (CDS);                | G            |                                                                           |                                                                                                                                                                                                |
|                        | Kapitalın Adekvatlığı             | R və ya İ    | Bankların kapital yumşaqlığı ölçüsü gözlənilən və ya gözlənilməz zərərlər | Bu nisbətin kiçik olması potensial borc qalığına işarədir və bank böhranı ilə nəticələnir                                                                                                      |
|                        | Likvidlik Əmsalı                  | R və ya İ    | Cari nisbət qısa müddətli aktivlərin Qısa müddətli öhdəliklərə nisbəti,   | Nisbətin kiçik olması korporativ böhranla nəticələnəcək                                                                                                                                        |

<sup>34</sup> Measures of financial stability – a review Blaise Gadanecz and Kaushik Jayaram

| İstifadə Olunan Dəyişənlər <sup>35</sup> |                                                                                           |              |                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                    |
|------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sektorlar                                | Ölçü                                                                                      | Tezlik       | Ölçü obyektı                                                                                           | Xəbərdarlıq Xassələri                                                                                                                                                                              |
| <b>Maliyyə Sekoru</b>                    | Sektoral / regional konsentrasiyalı, sistemli baxış                                       | R ve ya İ    | Bankların kredit strategiyasının diversifikasiyası                                                     | İqtisadi şokların yayılma sürəti üçün səbəb ola bilər.                                                                                                                                             |
| <b>Maliyyə Bazarları</b>                 | Hissəvi Dəyişənlər indeksi                                                                | G            | Xalis dəyər indeksinin meydana gətirdiyi firmaların gələcək pul vəsaitləri hərəkətinin bu günkü dəyəri | İndeksdə meylin ya da bazar dəyərinin çox yüksək səviyyədə olması, bir səhmin qiymətinin şişirdilmiş göstəricisi ola bilər.                                                                        |
|                                          | Korporativ istiqrazlar yayılması                                                          | G            | Borc riskinin risksiz alətlərlə müqayisəsi                                                             | Bülletenlerdeki artımlar, daha yüksək risk səviyyəsi, risk iştahındakı dəyişikliklər, xəbərlər bazar qiymətlərinə təsir edərək qiymətlə birlikdə bazara təsir göstərə bilər.                       |
|                                          | Bazarda likvidlik (Dövlət istiqrazları, likvidlik 3m LIBOR riski komponent - OIS yayılır) | G            | Bazarın likvid vasitələrin əməliyyat aparacağı asanlıqə bərabər qiyməti.                               | Bu seqmentlərdəki artımlar bazar likvidliyində də geriləmələri əks etdirir                                                                                                                         |
|                                          | Dəyişənlər                                                                                | G            | Bazarlarında qiymət hərəkəti intensivliyi Bazarda ticarətin rahatlığı                                  | Aşağı faizlilik sakit bazarların yanında qiymətin əmələgəlməsi müddətində müvəffəqiyyətsizliklərin göstəricisi ola bilər. Lakin yüksək faizlilik bazar likvidliyinin pozulmasında öz əksini tapır. |
|                                          | Daşınmaz əmlak bazarı qiymətləri                                                          | R, İ ve ya A |                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                    |

<sup>35</sup> Measures of financial stability – a review Blaise Gadanecz and Kaushik Jayaram

Ədəbiyyatda məşhur olaraq istifadə edilən meyarlar, tezliklərin, ölçüləri və signal xüsusiyyətləri əks olunur. Qruplaşdırma altı əsas sektor üzərində aparılır.

Birincisi, *real sektor* ÜDM artımı, hökumət və inflyasiyanın maliyyə mövqeyi ilə təyin olunur. ÜDM-in artması, iqtisadiyyatın zənginlik və həddindən artıq inkişaf riski yaratma qabiliyyətini əks etdirir. Dövlətin maliyyə mövqeyi, xərcləri üçün gəlirinin üstündə (və ölkənin maliyyədən istifadə etməməsi ilə əlaqəli diqqətsizliyi) maliyyələşmə qabiliyyətini əks etdirir. İnflyasiya, iqtisadiyyatdakı struktur problemlərini göstərməklə birgə, ictimaiyyətdəki narazılıqdan siyasi və sosial partlayışlara səbəb ola bilər.

İkincisi, *təşkilati sektorun* risklilik dərəcəsi və digər nisbətlər, dəqiq valyuta kapitalına məruz qalmağa və alacaqlılara qarşı qoruma üçün müraciət sayına görə qiymətləndirilə bilər.<sup>36</sup>

Üçüncü olaraq, *Ev təssərrüfatlarının* xalis aktivləri (aktivlərdəki öhdəliklərin həcmi ) və xalis mənfəət (mənfəət mənfi istehlak mənfi borc xidməti və əsas ödənişləri) vasitəsilə ölçülə bilər. Dördüncüsü, *xarici sektordakı* vəziyyət gerçək valyuta məzənnəsi, valyuta ehtiyatları, cari hesab, sərmayə axınları və yetkinlik pul vahidi uyğunsuzluğu nəticəsində müəyyən edilir. Bu kimi proseslər, kapital qoyuluşlarında ani dəyişikliklərə, ixracda rəqabət gücünün itməsinə və daxili borc stokunun artmasına səbəb ola bilər.

Beşincisi, *maliyyə sektorunun* pul öhdəlikləri, real faiz dərəcələri, bank sektoru üçün risk dərəcələri, bankların nizamnamə kapitalı və likvidlik dərəcələri, kredit səbətinin həcmi, müstəqil kredit dərəcələndirmə və kredit vermə fəaliyyətləri konsentrasiyası sistemik fokus ilə səciyyələnir. Bütün bu yuxarıda sadalananlar, bank ya da maliyyə sektorundakı problemləri əks etdirir və hər hansı bir böhran ortaya çıxarsa, belə bir böhranın yaradacağı zərəri real iqtisadiyyatda əks etdirir. Son olaraq, *maliyyə bazarlarında* şərtlərin açıqlamaq üzrə əlaqəli dəyişənlər səhm indeksləri, təşkilati funksiyası yayılır ki, bu da likvidlik çatışmamazlığı və qeyri-sabitliyə gətirib çıxarır. Yüksək risk dərəcələri, investor risk dərəcəsinin artması ehtimalı ilə iqtisadiyyatın geri qalanında maliyyə problemlərinin itirildiyini göstərir. Likvidə azalmalar, bazar tərəfindən bir çox vəsaitlərin iqtisadiyyatdakı investisiya imkanlarına müsbət təsir göstərə bilər. Ümumiyyətlə maliyyə sabitlik analizi, tək-tək və ya birləşmiş halda bir neçə sektor tərəfindən istifadə edilir. Maliyyə sabitliyinin əsas göstəriciləri olan maliyyə möhkəmlik göstəriciləri də daxil olmaqla bu növ tədbirlərin istifadə edilməsi, normal zamanlarda və stress dövrlərində davranışlarını xarakterizə edəcək meyarlara birbaşa bağlıdır. Meyarların olmadığı bu tədbirlərin təhlili, hadisələrdəki dəyişikliklər, böyük qeyri-müəyyənliklər və digər qiymətlərin müəyyən edilməsinə bağlı olacaq.

<sup>36</sup> Measures of financial stability – a review Blaise Gadanecz and Kaushik Jayaram

| Seçilən FSR lərdəki mürəkkəb göstəricilər daxil olmaqla məlumatlar <sup>37</sup> |    |    |        |       |     |                |    |                 |     |       |                |     |                  |                                                           | Cədvəl 2       |
|----------------------------------------------------------------------------------|----|----|--------|-------|-----|----------------|----|-----------------|-----|-------|----------------|-----|------------------|-----------------------------------------------------------|----------------|
| Sektor / Göstəricilər                                                            | AT | AU | BR     | CA    | C H | C Z            | ES | GB              | H K | HU    | ID             | S E | TR               | EC B <sup>1</sup><br>(Avrop<br>a<br>Mərkəz<br>i<br>Bankı) | BVF            |
| Mürəkkəblilik indeksi                                                            |    |    |        |       |     |                |    | ++ <sup>2</sup> |     |       | + <sup>3</sup> |     |                  |                                                           | + <sup>4</sup> |
| Bankçılıq indeksi                                                                |    |    |        |       | .5  | +              |    |                 | +   |       |                |     | +                |                                                           | .6             |
| Maliyyə şərtləri indeksi                                                         |    |    |        |       |     | + <sup>7</sup> |    | .8              |     | +     |                |     |                  | ++ <sup>9</sup>                                           | .10            |
| Monetar şərtlər indeksi                                                          |    |    |        |       |     |                |    |                 | +   |       |                |     |                  |                                                           |                |
| Real sektor                                                                      |    |    |        |       |     |                |    |                 |     |       |                |     |                  |                                                           |                |
| ÜDM                                                                              | +  |    | +      | +, St | +   | +              | +  | +               | +   | +     | +              |     | +                | +                                                         | +              |
| Maliyyə kəsiri                                                                   |    |    | +      |       |     | +              |    |                 |     | +     | +              | +   | +                | +                                                         |                |
| İnflyasiya                                                                       | +  |    |        | +, St |     | +              |    | ++              | +   | +     | +              | +   | +                | +                                                         |                |
| Ev təsərrüflər-n maliyyə-si                                                      | ++ | ++ |        | +     |     | ++             | ++ | ++              | +   | ++    | +              | +   | ++               | +                                                         | +              |
| Biznes Maliyyə                                                                   | ++ | ++ |        | +     | +   | +              |    | ++              | +   | ++    | +              | +   | ++ <sup>11</sup> | +                                                         | ++             |
| Faiz Dərəcəsi                                                                    | +  | +  |        | +, St |     |                |    | +               | +   | +     |                |     | +                |                                                           | +              |
| Pul Aqreqatları                                                                  |    |    |        |       |     | +              |    | +               | +   |       | +              | +   | +                |                                                           | ++             |
| Xarici sektor                                                                    |    |    |        |       |     |                |    |                 |     |       |                |     |                  |                                                           |                |
| Valyuta məzənnələri                                                              | Vo |    | Vo, St | +     | Vo  | Vo             | +  | ++              | Vo  | +, Vo | Vo             |     | Vo               | Vo<br>, Vi                                                | Vo             |
| Valyuta Riskləri                                                                 |    |    | ++, Vo |       |     |                | +  |                 | +   | +     | +              |     | +                |                                                           | ++             |
| Tədiyyə Balansı                                                                  | +  |    |        |       |     | +              |    | +               | +   | +     | +              |     | +                | +                                                         | ++             |
| Kapital axınları                                                                 | +  |    | +      | +     |     |                |    | +               | +   | +     | ++             |     | +                | +                                                         | ++             |
| Ehtiyatlar                                                                       |    |    | +      |       |     |                |    | +               | +   |       | ++             |     | +                | +                                                         | ++             |

<sup>37</sup> Measures of financial stability – a review Blaise Gadanecz and Kaushik Jayaram

| Sektor /<br>Göstəricilər               | AT        | AU        | BR       | CA       | CH                       | CZ               | ES        | GB              | HK       | HU                            | ID         | SE     | TR         | EC<br>B <sup>1</sup><br>(Avrop<br>a<br>Mərkə<br>zi<br>Bankı) | BVF    |
|----------------------------------------|-----------|-----------|----------|----------|--------------------------|------------------|-----------|-----------------|----------|-------------------------------|------------|--------|------------|--------------------------------------------------------------|--------|
| Maliyyə<br>Sektoru                     |           |           |          |          |                          |                  |           |                 |          |                               |            |        |            |                                                              |        |
| Gəlirlilik                             |           |           |          |          |                          |                  |           |                 |          |                               |            |        |            |                                                              |        |
| Kapital<br>Əmsalları                   |           |           |          |          |                          |                  |           |                 |          |                               |            |        |            |                                                              |        |
| Kredit<br>(Sudalar)                    | +         | ++        | +        |          | +                        | +                | +         | +               | +        | ++                            | +          | ++     | ++         |                                                              | +      |
| Öhdəliklər<br>(depozitlər)             | +         | ++        | +        |          | +                        | +                | +         | +               | +        | ++                            | +          | +      | +          |                                                              | +      |
| Likvidlik                              | +, St     | +         |          |          |                          |                  |           | +               | +        | +,<br>St                      | ++         | ++, St | ++         | +,<br>St                                                     | +      |
| Kredit Riskləri                        | +         | ++        | +,<br>St | +        | ++                       |                  | +,<br>Vo  | +,<br>St        | +,<br>St | +,<br>St                      | +          | +, St  | +,<br>St   | +,<br>St                                                     | ++     |
| bazar riski                            | +         | ++        | +,<br>St |          | VaR                      |                  |           |                 |          | +                             | +,<br>St   |        | +,<br>St   |                                                              | ++     |
| Faiz dərəcəsi<br>riski                 | +         |           | +,<br>St |          | +, <sup>16</sup> ,<br>St |                  |           |                 | +        | +                             | +,<br>St   | St     |            |                                                              | ++     |
| Aktivlərin<br>keyfiyyəti <sup>17</sup> | ++        | +         | ++       | +        | +                        | +, <sup>18</sup> | ++        | ++              | +        | ++                            | +          | +      | +          | +                                                            |        |
| Sektoryal /<br>Regional                | +         | +         | ++       |          |                          |                  | ++        | ++              | +        | +                             | +          | +      | +          | +                                                            | +      |
| Sistemli<br>yanaşma                    | +         |           | ++       |          | +                        | +                | ++        | ++              | +        |                               | +          | +      |            | +                                                            | ++     |
| Maliyyə<br>bazarları                   |           |           |          |          |                          |                  |           |                 |          |                               |            |        |            |                                                              |        |
| Hökumət<br>bondları                    | Y         |           | Y        | Y,<br>St |                          | Y                |           |                 |          | Y                             | Y          | Y, Sr  | Y,<br>Sr   | Sr,<br>Y,<br>Vi                                              | Y, Sr  |
| Korporativ<br>bondlar                  | Sr,<br>Vo | Sr,<br>Vo | +        | Y,<br>Sr | Sr                       | Sr,<br>Vo        |           | S,<br>Vo,<br>V  |          | Sr,<br>Vo,<br>YY,<br>Sr,<br>R | Sr,<br>Vo, | Sr     | Sr,<br>Vi, | Sr<br>,<br>Y                                                 |        |
| Pul bazarları                          |           |           |          |          |                          |                  |           |                 |          |                               |            | Vi     |            | Vo,<br>Sr                                                    |        |
| Səhm<br>qiymətləri                     | Vo        | Sr,<br>Vo | Vo       | Sr       | Sr,<br>Vo                | +, <sup>19</sup> |           | S,<br>Vo,<br>Vi | Sr       | Sr,<br>Vi,<br>Y               | Y,<br>Sr   | Sr, Vo | Sr         | Vi,<br>Vo                                                    | Sr, Sr |
| Daşınmaz<br>Əmlak<br>Qiymətləri        | Vo        | Vo        | Vo       | Vo       | Vo                       | Vo               | Vo,<br>Vi | Vo,<br>Vi       | Vo       | +,<br>Y                       | Vo         | Vo, Vi | Vo         | Vo                                                           | Vo, Vi |
|                                        | Vo        | Vo        |          | Vo       | Vo                       | Vo               | +         | Vo              | Vo       | +                             |            | Vo     |            |                                                              | Vo     |

<sup>38</sup> Measures of financial stability – a review Blaise Gadanecz and Kaushik Jayaram

Qeyd: R - Reyting, St - Stress Test bazası, Sr - Təhlükəlilik və likvidlik, Vo - Müşahidə dəyişkənlik, Vi – Nəzarətdə dəyişkənlik, VaR - Dəyər riski, Y - Orta gəlir,

+ Bir göstərici istifadə işarə, ++ bir neçə göstəricilərin istifadəsini bildirir.

1. Qlobal müqayisə üçün avrozona müqayisə. (mənbələr əsasında) 2. Mənbələr əsasında keyfiyyət qiymətləndirilməsi ehtimal olunan davamlılıq üzrə altı əsas zəifliklərin maliyyə sistemi riskləri. 3. Ümumi sadə index. . Global maliyyə sabitliyi xəritəsi. Makro-maliyyə mühitində risk və perspektivlərin ümumiləşdirilməsi 5. İsveçrə banklarında stress indeksi 6. Volatillik, Ticarət və bazar likvidliyi üzrə mürəkkəb indeks 7. Kredit qabiliyyətliliyi və bazar likvidliyi üzrə indeks. 8. Mürəkkəb maliyyə bazarı likvidliyi indeksi 9. Mürəkkəb çoxterkibli indekslər: ÜDM-in kəsiri və onun kredit qabiliyyətliliyi nisbəti, qeyri –maliyyə təşkilatlarının maliyyə kəsiri indikatoru, banklararası likvidlik indikatoru 10. Bank sabitliyi indeksi. 11 Real sektorun məxfilik indeksi. 12. Mərkəzi Bankların kredit siyasəti reytingi. 13 Yalnız bank sektorunda tətbiq olunan çoxtəyinatlı indeks. 14 Nəhəng bank kompleksləri 15. Restrukturizasiya zamanı silinmiş zərərlərin qiymətləndirilməsi indeksi. 16. On günədək müddətli risklərin (Value at Risk) dəyəri. 17. Tipik hərəkətsiz borclar üzrə qiymətləndirilmiş xətanın reytingi. Şərti zərərin hesablanması. 18. Şübhəli aktivlərin ümumi borc öhdəliklərinə nisbəti indeksi. 19. İllik orta çəki nisbəti

Ümumiyyətlə maliyyə sabitlik analizi, tək-tək və ya birləşmiş halda bir neçə sektor tərəfindən istifadə edilir. Maliyyə sabitliyinin əsas göstəriciləri olan maliyyə möhkəmlik göstəriciləri də daxil olmaqla bu növ tədbirlərin istifadə edilməsi, normal zamanlarda və stress dövrlərində davranışlarını xarakterizə edəcək meyarlara birbaşa bağlıdır. Meyarların olmadığı bu tədbirlərin təhlili, hadisələrdəki dəyişikliklər, böyük uyğunsuzluqlar və digər zidd dəyərlərin müəyyən edilməsinə bağlı olacaq.

Bir maliyyə sistem açarı bir sıra sektorlarda meydana gəlir və bu sektorlar arasında formalaşır. Şokların yayılmasını və bunların bir sektordan digərinə keçməsinə təsir edə biləcək xətti baş verməyən vəziyyəti daha da mürəkkəbdir

(White (2004), AMB (2005)).<sup>39</sup> Məsələn, pul və maliyyə sabitlik arasında əlaqə vardır, çünki pul şərtləri dəyər qiymətinə təsir edir və tərsi də etibarlıdır. Bütün niyyət və məqsədlər üçün, maliyyə sabitliyin ümumi bir qiymətləndirməsi zamanı, həmçinin fərdi sektorlarda müqayisə nöqtələrindən kənarlaşmalara fokuslanmaq əl çatmaz kimi görünür. Maliyyə sistemlərin fəaliyyətini analiz etməklə fərdi dəyişənlər və göstəricilərlə birlikdə, maliyyə qeyri-sabitliyin başlanğıcını daha yaxşı göstərəcək və ya əvvəcdən proqnozlaşdırılan müxtəlif göstəricilərdə mürəkkəb göstəriciləri inkişaf etdirməyə çalışılmışdır. Erkən xəbərdarlıq göstəriciləri üzərinə edilən işlərlə başlayaraq, stress şərtlərini işarə edən qabaqcıl göstəricilər inkişaf etdirməyə istiqamətli cəhdlər davam edir. Birdən çox göstərici mövcud olduqda, bunları əlaqədar fərdi göstəricilər arasındakı qarşılıqlı ən yaxşı şəkildə tutacaq şəkildə birləşdirmək lazımdır. Mürəkkəb göstəricilər, fərdi dəyişənlərin (məsələn ÜDM ilə əlaqədar bank krediti) birləşməsidir; İqtisadiyyatın kilid sektorlarını izləmək və böhranların qabaqda gələn göstəriciləri olaraq vəzifə etmək üçün meyar və ya bərabər dəyərləri təsis etmişdir.

Bir sıra iş, başlanğıcda pul vahidi və ödənişlər tarazlığı böhranları üçün ədəbiyyatda inkişaf etdirilən erkən xəbərdarlıq göstəricisi üsullarını bank böhranlarına tətbiq etmişdir. Daha əvvəlki tədqiqatlarla digərləri arasında Calvo və digərləri (1993), Eichengreen və digərləri (1996), Turner və Goldstein (1996) Frankel və Rose (1996) tapılar. Demirgüç-Kunt və Detragiache (1997), inkişaf etməkdə olan və sənayeləşmiş ölkələrdən ibarət olan geniş bir paneldə bank böhranlarının təyin etmək üçün çox dəyişənli bir Logit yanaşması istifadə: yavaş ÜDM böyüməsi və yüksək inflyasiya, ani sərmayə çıxışlarına qarşı zəif müdafiə, bank sektorundakı aşağı likvidlik, Özəl sektora yüksək kredit payı, keçmiş kredit böyüməsi, açıq haqq sığortası və zəif təşkilatlar.<sup>40</sup> Kaminsky və Reinhardt (1999) səs-küyü ən azı enərkən, önümüzdəki böhranları 12 və ya 24 ay nəzərdə tutan belə

---

<sup>39</sup> Measures of financial stability – a review Blaise Gadanecz and Kaushik Jayaram

<sup>40</sup> Demirgüç-Kunt, A and E Detragiache (1997): “The determinants of banking crises – evidence from developing and developed countries”, IMF Working Papers 97/106, International Monetary Fund.

dəyişənlərin qabiliyyəti baxaraq, kredit və hisse qiymətləri olaraq əkiz erkən xəbərdarlıq göstəricilərini (bank və ödənişlər tarazlığını) böhranları, təsbit-aignal nisbətində qiymətləndirilir<sup>41</sup>. İkincisində olduğu kimi, göstəricilər üçün bərabər dəyərlərdə təyin, ancaq onlardan fərqli olaraq, bir ildə yalnız böyümə nisbətləri yerinə məcmu proseslərə baxırlar, daha əvvəldən məlumat istifadə (yəni böhran əvvəli siyasət quruluşçu tərəfindən mövcud olan məlumatlar) və, Birinci dəfə göstəricilərin kombinasiyalarını göz önünə alır və çoxlu zaman üfqlərinə baxırlar. Goodhart və digərləri (2006), maliyyə böhranının izlənilməsinin, bank sektorunun gəlirliliyinin və ehtimalın göstəricisi ilə təsirli bir şəkildə özünü göstərir. Gerdrup (2003) Norveç böhranının təyin olaraq bank göstəricilərini (bank sayı, balans hesabatı göstəriciləri) və bazar göstəricilərini (varlıq qiymətlərini) istifadə ; maliyyə olmayan sektor borc və makroiqtisadi faktorları nəzarət edir. Ayrıca, balans hesabatı əsaslı məlumatlara əlavə olaraq, bazar məlumatları üçün deyil, ən azından Avropa Komissiyası tərəfindən təmin edilən məlumatlar səbəbiylə, ədəbiyyatda (Nelson and Perle (2005), AMB (2005), Van dən End (2006)) Bank xarici və bank xarici maliyyə vasitəçilik arasında qarşılıqlı əlaqəni qəbul edilmişdir.<sup>42</sup>

ILLING və Liu (2003) və Van dən End (2006), maliyyə sabitliyin mürəkkəb bir göstəricisi olaraq necə bir cəhddə tapılacağı ilə bağlı yaxşı təyin etmələr təmin etməkdədir. Əvvəlcə, əlaqədar dəyişənlərin seçilməsi lazımdır. Seçim əksəriyyətlə erkən xəbərdarlıq göstəriciləri ədəbiyyatına əsaslanır (Demirgüç-Kunt və Detragiache (1998), Kaminsky və digərləri (1998), Bordo və Schwartz (2000)) və ümumiyyətlə bank sistemini, valyuta bazarını və sərmayə bazarını əhatə edir. Risk Spread və bazar likvidliyində ən tez-tez istifadə olunan iki anlayışdır. Açıqcası, dəyişənlərin seçimi ölkənin maliyyə sisteminin quruluşunu da əks etdirməlidir. Məsələn, bank vasitəçiliyi bazar maliyyəsində daha əhəmiyyətli olduğu ölkələrdəki bank sistemi göstəricilərindən daha çox əhəmiyyət verilməlidir

<sup>41</sup> Calvo, GA, L Leiderman and CM Reinhart (1993): "Capital inflows and real exchange rate appreciation: the role of external factors", International Monetary Fund Staff, March

<sup>42</sup> Nelson, W R, Perli, R (2005): "Selected indicators of financial stability", 4th Joint Central Bank Research Conference on "Risk Measurement and Systemic Risk", ECB Frankfurt am Main, November.

(AMB (2007)). Daha sonra, tək tarazlanacaq ölçüsü, əvvəldən təyin olunan dəyişənlərin hər birinə uyğun bir gecikmə ilə çətinləşdirilmiş bir ortalama olaraq hesablanır.. Bunlar beş fərqli şəkildə təyin oluna bilər:

- Ortaq faktor təhlili
- Hər bir faktorun üçün bazarın əhəmiyyətini (ölçü) təmsil edən bir ağırlıq.
- Nümunə məcmu paylanma funksiyaları təxmini.
- Makro iqtisadi model ilə iqtisadi simulyasiyasının nəticələri ağırlıqlarının təyin olunması
- müxtəlif-bərabər bir üsul seçilməsi.

Bu son yanaşma ədəbiyyatda ən çox istifadə edilən və hər bir dəyişəni normallaşdıran və sonra bərabər ağırlıqlar onu təyin edən bir yanaşmadır.

Maliyyə sabitlik əks etdirilən maliyyə sabitlik bağlı analizlərin çoxu sıx Ancaq Cədvəl 1-də sadalanan müxtəlif bazar segmentlərində və dəyişənləri fokuslanmaq (FSRs) hesabatlarında isə mürəkkəb göstəricilərin istifadə edilməsi nəşr olunan maliyyə sabitlik hesabatlarından çox məşhur deyil. Cədvəl 2, seçilmiş mərkəzi bankın FSR'lərində istifadə təməl göstəricilərin bir xülasəsini təqdim edir. Seçilən nümunə, fərqli coğrafi bölgü göstərən sənaye və inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarının bir qarışığını təmsil edir. Siyahıda, hesabatları tək bir formada və ya digər bir şəkildə mürəkkəb tədbirləri hesablayan bir sıra təşkilatlar var ki, FSR'lerde istifadə olunan müəyyən dəyişənlər söz mövzusu olduğundan, bir neçə ortaq nüanslar vardır. Çətinləşdirici olmayan bir şəkildə, milli iqtisadiyyatın müəyyən şərtlərinə və müşahidəsinə və qəbul edilən zəif nöqtələrə bağlıdır. İnkişaf etməkdə olan bir çox bazar iqtisadiyyatı, kapital qoyuluşlarına, ödəmə tarazlığı vəziyyətinə və valyuta tənzimləmələrinə, həmçinin sənaye ölkələrinin mərkəzi banklarının inkişaf etməkdə olan ölkələrə olan ekspozisiyasına diqqət yetirilir. Fərqliliklərin olmasına baxmayaraq bir çox tədqiqatçılar hesabatlarda bank dərəcələri əhatəli olaraq analiz edilmişdir. Bəzi hesabatlarda bankların performansına və risklərinə əhəmiyyətli ölçüsünə diqqət yetirirən, digərləri sığorta, hedcinq fondları və bank xarici maliyyə vasitəçilərin digər formalarını diqqət mərkəzində saxlayır. Bankçılığın əsas vasitəsi olduğu yerlərdə, mövcud

məlumat və hesabatların hazırlanmasında inzibati nəzarət səviyyəsinə bağlı olacaq. Bir çox FSR(Maliyyə Sabitliyi Hesabatı), sisteməlik olaraq əhəmiyyətli banklara, bölgələrə və ya sektorlara diqqət yetirir. Məsələn, Avstriya FSR'nin şərq Avropa bazarlarındakı inkişafı sız bir şəkildə fokuslandığı və HKMA hesabatı isə cənub şərq Asiya və Çindəki inkişafı əhatəli bir şəkildə analiz edir. Bəzi istisnalar xaricində, burada araşdırılan FSR'ler pul siyasəti dəyişənlərini müzakirə etmir. Olabiləcək bir şərh kimi əsasən mərkəzi bankların bu məqsədlə pul siyasəti cədvəlləri və ya İnflyasiya hesabatları kimi digər kanallardan istifadə edilir.

ECB'nin istifadəsində dörd təhlil obyektı vardır (AMB (2007)). Birincisi, bank sektorunun balansından (bank əsaslı maliyyə vasitəçiliyin avro sahəsində davam edən əhəmiyyətini əks etdirir), xüsusilə gəlirlilik, keyfiyyətli aktivlər və kapitalın minimum həddi. Bunlar isə öz növbəsində böyük və kompleks bank qruplarına bölünür (LCBG'ler). İkincisi, maliyyə sektoru üçün əhəmiyyətli risk dərəcələri. Bu, bank sektorundakı rəqabət şərtlərinin, kredit böyüməsinin və bank konsentrasiyalarının qiymətləndirilməsini əhatə edir. Daha ümumi olaraq, varlıq qiymət inkişaflarını, iş qaydalarını və pul şərtlərini həmçinin banklara qarşı (başda maliyyə vəsaiti olmayan şirkətlər) maliyyə kövrəklik tədbirlərini əhatə edir.Üçüncüsü, maliyyə sektorunun risk-əmmə tutumuna (bazara söykənən və keyfiyyət) söykənən elastikliyi təmin edir. Dördüncü olaraq, qiymətli kağızların qiymətində nəzərdə tutulan (salma eyham etdiyi risk-neytral bölüşdürmələri, Moody's'in KMV'sine dayanan LCBG'ler üçün birbaşa risklər, Avro bölgəsi pul bazarında likvidlik üçün vəkil olaraq EONIA svopları, müddətli ön ödənişlər, Alman on illik təhvil variant-eyham edilən əyrilik əmsalı) digər mərkəzi bankların (barrel, Riksbank, Bank of Canada) spesifik dəyişənlər vasitəsilə maliyyə sabitliyin müxtəlif komponentlərini də tədqiq etmişdir. Bazar məlumatlarının istifadəsi baxımından bu mərkəz bankları, fond qiymətləri, təşkilati və suveren kredit riski (Spread), likvidlik prinsipləri və oynaklıq üzərində diqqəti bir-birləriylə cəmlənməsidir. Real sektor baxımından, ÜDM proqnozları, gələn investisiya qoyuluşları, rəsmi faiz dərəcələri və girov məbləğlər qarşısında ipoteka nisbətləri nəzərə alınır. 2007-ci ilin yazında başlayan maliyyə bazar coşqunluğu ilə əlaqədar

olaraq, sənaye iqtisadiyyatlarının mərkəzi bankları ipoteka dəstəqli qiymətli kağızlar bazarını təqib etmişdir. Xüsusilə, ipoteka ilə əlaqədar hedcinq prosesi nə qədər uzun müddətli faiz nisbətindəki şokların artacağı ehtimalı mübadilə sənətlərinin əlaqədar xüsusiyyətləriylə (xüsusilə müddəti və konveksiliği) birlikdə ixrac həcmələrini izləmişlər. Barrel, mənzil qiymətlərinə və müxtəlif mənzil bazarının fəaliyyət tədbirlərinə əsaslanır.(sahə ziyarətləri, dəqiq rezervasiyalar, yeni alıcı sualları dəqiq qalıqları, səhmlərin satışları və səhm qiymətlərinə əlavə olaraq, alt ipoteka və li qiymətli kağızlar üzərində müşahidə və bazarda gözlənilən itkiləri daşıyır: ki buda ev alışlarında əvvəl ki kredit təsdiqləri sayı özündə əks olunur).

Həmçinin fərdi maliyyə təşkilatlara bağlı məlumatlar, sorğular və nəzarət etmə gəlirləri ilə CDS spread'ləri və ya indeksləri kimi bazar məlumatlarına əsaslanır. Sistemətiik olaraq əhəmiyyətli banklar üçün fonlama şərtlərini izləmək , bir neçə sənaye iqtisadiyyatın mərkəzi banklarından gözlənilən siyasət faizlərinə görə üç aylıq banklararası nisbətləri arasındakı fərqə diqqət yetirməlidir. Bu fərq daha sonra likvidlik və kredit riski prinsiplərinə ayrılmalı bilər. Milli bank sistemlərinin ümumi balans hesabatları tipik olaraq coğrafi, sektoryal və risklilik ayrı-seçkiliyi ilə nəşr olunurlar. İllik mənfəət dərəcələri, müştəri maliyyəsindəki boşluqları, gün içi likvidlik dərəcələri, fon qaynaqları, gəlirlilik, aktivləşdirmə, Şəxsi kapital, xərc fəaliyyəti, hissə qiyməti kimi bank sisteminə bağlı bir sıra əlavə tədbirlər qiymətləndirilir. Ortaq geniş ekspozisiya ekvivalentləri qeyd olunur. Bəzi mərkəz bankları ayrıca fondları (məsələn hedcinq vəsaitlərin, pensiya fondlarının) performansını və ticarət hadisələrini tətbiq edir. Bu vəsaitlərin sistemətiik əhəmiyyəti, rəhbərliyindəki varlıqların böyüklüyü və (bunlar üçün sadə brokerlik edən) böyük həcmli bank sistemlərinin qarşı tərəfi olduqları gerçəyi göz önünə alındığından, bu cür bir izləmələrə zəmanət verir.

Sənaye və inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatdakı qeyri-maliyyə təşkilatların izlənilməsinə bir çox sənaye və iqtisadiyyat, modelindən (Moody 's KMV ) qaynaqlanan maliyyə məlumatları və ehtimalları ilə birlikdə diqqət mərkəzində saxlanılır. Bu fərdi ehtimalların istifadə edərkən birdən çox ola biləcək ehtimalın

hesablanmasına, və bu ehtimalın bazasını bazardakı çətinliyi fərdi ehtimallarından daha yaxşı təyin etmək üçün istifadə olunur.

### **2.3. Ölkəmizdə maliyyə sabitliyinin təhlili və müasir durumunun qiymətləndirilməsi**

Neftin qiymətinin kəskin düşməsi həmçinin əsas ticarət tərəfdaşı ölkələrinin valyutalarında davam edən ucuzlaşmaya Azərbaycanda 20 ildir davam edən maliyyə sabitliyi, 2015-ci ilin dekabr ayında Mərkəzi Bank tərəfindən tənzimlənən üzən məzənə rejiminə keçidlə reaksiya verdi. Dövlətin uğurlu maliyyə siyasəti nəticəsində manatın tarazlıq nöqtəsinə can atması fonunda yeni rejimə keçiddən sonra bu ilin ikinci rübündən başlayaraq maliyyə bazarlarında sabitlik bərqərar edilmişdir. Müqayisə üçün deyə bilərik ki, nə Rusiya, nə də Qazaxıstanda belə qısa zamanda maliyyə bazarlarının hərarətini aşağı salmaq mümkün olmamışdır. Cari ilin II rübündə ehtiyatlar təvazökar artıma məruz qalmış, fiskal gərilmə və monetar dəstək tədbirləri nəticəsində Mərkəzi Bankın strateji valyuta ehtiyatlarının əriməsi prosesi dayandırılmışdır. Valyutamızın zəifləməsi cari ilin birinci rübündə başlasa da, sonrakı rübədən etibarən sabitləşmə ilə əvəz olunmuşdur. Nəzərə alsaq ki, monetar siyasət əsas hədəflərinə çatıb manatın məzənnəsini və inflyasiyanı tam kontrola götürsə də, dünya bazarlarında əlverişsiz şəraitin höküm sürməsi real sektora və banklara təsirsiz ötürülməmişdir. Azərbaycanın kredit reytingi «BBB»-dən «BB+»-ya «Standard & Poor's» (S&P) agentliyi tərəfindən endirilmişdir.<sup>43</sup> Eyni zamanda ölkəmizdə fəaliyyət göstərən müxtəlif kommersiya banklarının reytingi aşağı salınmışdır.

Cari ilin mart ayında 6,9 %, likvidlik əməliyyatları üzrə isə faiz dəhlizinin aşağı həddi 2%, yuxarı həddi isə 16.5% səviyyəsində müəyyən edilmiş, 2016-cı ilin ilk rübündə Mərkəzi Bank tərəfindən ardıcıl olaraq iki dəfə uçot faiz dərəcəsi qaldırıldıqdan sonra bu nəticə alınmışdır.<sup>44</sup> Ötən ildən başlayaraq hökumət

<sup>43</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2013-2014 ci il I Rüb. Bakı 2014

<sup>44</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.

tərəfindən həyata keçirilmiş qabaqlayıcı tədbirlər və qiymətlərin süni bahalaşdırılmasına qarşı İqtisadiyyat Nazirliyi yanında Antiinhisar Siyasəti və İstehlakçıların Hüquqlarının Müdafiəsi Dövlət Xidməti və Baş Prokuror yanında Korrupsiyaya Qarşı Mübarizə Baş İdarəsi arasında əməkdaşlığa start verilməklə yanaşı Mərkəzi Bank transmissiya kanallarından da istifadə etmişdir.

7-11 yanvar tarixlərində Mərkəzi Bank tərəfindən manata inamı möhkəmləndirmək və yeni zamanda strateji ehtiyatların qorunmasını təmin etmək məqsədilə aşağıdakı tədbirlər görülmüşdür:

- Şəxsiyyəti təsdiq edən sənəd əsasında bir müştəriyə 500 ABŞ dolların ekvivalentində məbləğdən artıq mübadilə əməliyyatı aparılmaması;
- Əməliyyatlar üzrə nəzarətinin gücləndirilməsi və valyuta dəhlizinin 3%-dən 6%-ə qədər artırılması
- Bununla yanaşı valyuta mübadilə şöbələrinin bağlanması;

ABŞ dolları əməliyyatlar ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 53 dəfə azalaraq 76 mln. dollar, avro ilə əməliyyatlar isə 3 dəfə azalaraq 68 mln. avro təşkil etmiş və bu nəticə Mərkəzi Bankın məlumatına əsasən 2016-cı ilin birinci rübü üçün kommersiya bankları tərəfindən satılan xalis nağd əməliyyatlarda özünü göstərmişdir.

Mərkəzi Bank tərəfindən 2015-ci ildə tətbiq edilmiş pul bazasının azaldılması tendensiyası manatın məzənnəsinin sabitliyini təmin etmək məqsədilə 2016-cı ildə də davam etdirilmişdir. Müxbir hesablarının azalması bunun əsas səbəblərindən biridir. Həmçinin valyuta bazarlarına birbaşa müdaxilələr də cari ildə davam etdirilmişdir.

Mərkəzi Bank tərəfindən keçirilmiş bir sıra valyuta hərracları və kommersiya banklarının valyuta tələbləri, maliyyə sistemində sabitliyin təmin edilməsi və kommersiya banklarının xarici valyuta üzrə likvidlik tələblərinin qarşılanması

məqsədlə təmin olunmuşdur. Azərbaycan Respublikasının Dövlət Neft Fondu da həmçinin cari ilin yanvar ayında valyuta satışını bərpa etmişdir.

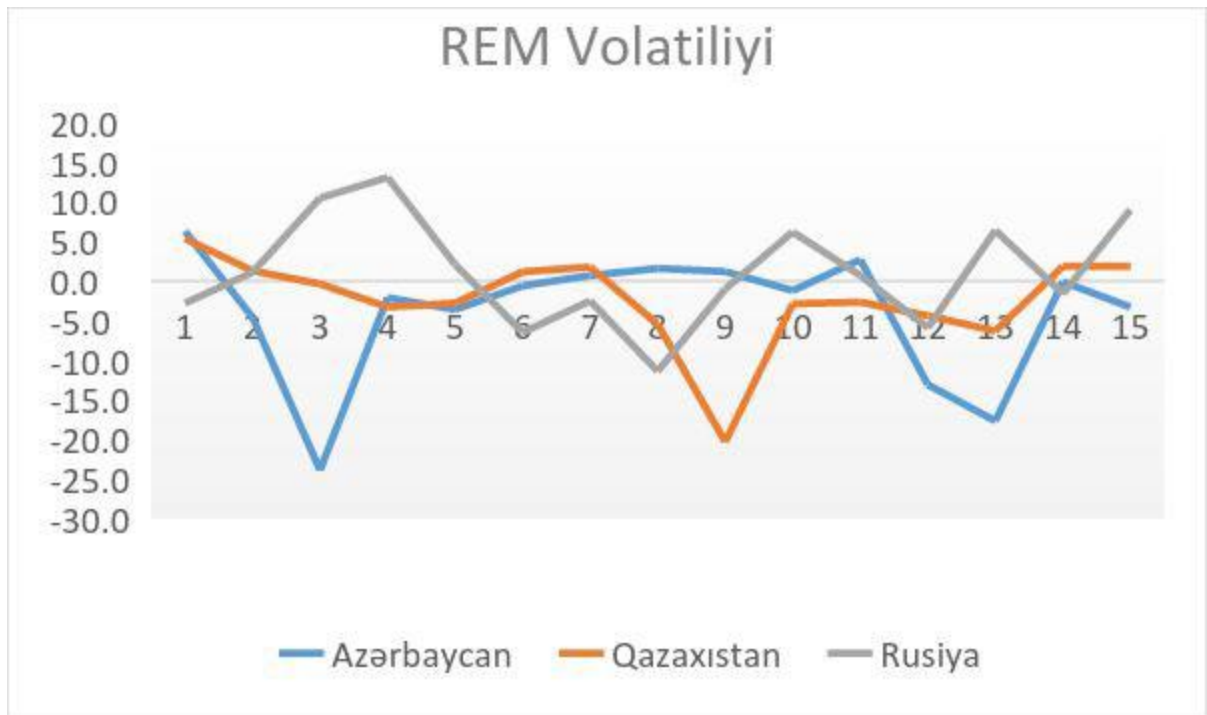
Mərkəzi Bankın müntəzəm hərracları həmin valyuta satışı vasitəsilə həyata keçirilmişdir. Həmin fürsətdən hazırda ölkədə fəaliyyət göstərən bütün banklara yararlanma imkanı yaradılmışdır. Bununla da, kommersiya banklarının valyuta satışı hazırki ilin birinci rübü ərzində 1.255 mln.dollar təşkil etmişdir. 2015-ci ildə kommersiya banklarının xarici öhdəlikləri üzrə müşahidə olunmuş azalma tendensiyası ötən ilin birinci rübü ərzində də davam edərək 01.04.2016-cı il tarixinə 7430 mln. təşkil etmişdir. 2016-cı il 4 Mart tarixində Mərkəzi Bankın qəbul edilmiş qərarı ilə uçot dərəcəsinin 5%-dən 7%-ə artırılması dayanıqlı qiymət sabitliyinə, həmçinin inflyasiya gözləntisinə müsbət təsir göstərmişdir və inflyasiya artımı məhdudlaşdırılmışdır. 2016-cı ilin birinci rübü ərzində orta illik inflyasiya 10.8% təşkil etmiş və bu göstərici Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı tərəfindən təqdim olunmuş məlumata əsasən hazırlanmışdır. Ötən ilin dekabr və hazırki ilin yanvar aylarında isə istehlak qiymətləri indeksinin əsas artımı müşahidə olunmuşdur.

Qiymətlərin artım tempinin saxlanılmasına isə hökumət tərəfindən göstərilmiş aşağıdakı tədbirlərin tətbiqi yardım etmişdir<sup>45</sup>:

- Buğda ununun və çörəyin istehsalı, buğdanın satışı, idxalı və satışının ƏDV-dən azad edilməsi.
- Əmtəə bazarlarında Tarif Şurası tərəfindən (dövlət qeydiyyatına alınmış dərman vasitələri, elektrik enerjisi, yanacaq və s) tətbiq edilən qiymətlərin əsasən sabit saxlanılması,

---

<sup>45</sup> [http://iqtisadiislahat.org/articles/azerbaycanda\\_maliyye\\_sabitliyi\\_cagirislar\\_ve\\_perspektivler-8](http://iqtisadiislahat.org/articles/azerbaycanda_maliyye_sabitliyi_cagirislar_ve_perspektivler-8)



46

Qazaxıstan və Rusiya bazarında müşahidə edilən dəyişmə dinamikası Azərbaycanın real effektiv məzənnəsinin (REM) əsas ticarət tərəfdaşları ilə qısamüddətli dövr ərzində müqayisəli təhlili Azərbaycan bazarında əhəmiyyətli şəkildə özünü göstərməyini aşkara çıxarılıb. Azərbaycan üzrə REM volatiliyinin keçən il ərzində əsasən sabit saxlanılması yuxarıdakı qrafikdə göstərilmişdir.

1 aprel 2016-cı il tarixinə real effektiv məzənnə 89% səviyyədə olmuş, bu da hazırki ilin birinci rübü ərzində nominal və real effektiv məzənnələr üzrə azalma tendensiyasının davam etdiyini göstərir.<sup>47</sup> 19% olan göstərici isə qeyri-neft sektoru üzrə real effektiv məzənnənin ucuzlaşdığını göstərir. Ölkəmizin ixracat rəqabətliyi, o cümlədən turistlərin cəlb edilməsi potensialı milli valyutanın devalvasiyası nəticəsində artmışdır. Yaxın Şərqi bir sıra ölkələrindən turist qismində Azərbaycana ziyarət edən insanların sayı 2015-ci ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə ötən ilin birinci rübündə iki dəfə artmışdır.

<sup>46</sup> [http://iqtisadiislahat.org/articles/azerbaycanda\\_maliyye\\_sabitliyi\\_cagirislar\\_ve\\_perspektivler-8](http://iqtisadiislahat.org/articles/azerbaycanda_maliyye_sabitliyi_cagirislar_ve_perspektivler-8)

<sup>47</sup> [http://iqtisadiislahat.org/articles/azerbaycanda\\_maliyye\\_sabitliyi\\_cagirislar\\_ve\\_perspektivler-8](http://iqtisadiislahat.org/articles/azerbaycanda_maliyye_sabitliyi_cagirislar_ve_perspektivler-8)

Kommersiya bankları üçün likvidlik problemləri yaransa da, bazarda orta və uzun müddətli likvidliyin azalması məzənnə, inflyasiya və qiymət sabitliyinə müsbət təsir göstərmişdir. Bununla da sahibkarların maliyyə resurslarına çıxış imkanları məhdudlaşdırılmışdır.

2016-cı ilin fevralın 1-dən etibarən manata və bütövlükdə bank sektoruna inamın artırılması məqsədilə üç il müddətində yerli və xarici bankların Azərbaycan Respublikasında fəaliyyət göstərən filialı tərəfindən fiziki şəxslərin əmanəti üzrə ödənilən illik faiz gəlirləri gəlir vergisindən azad edilmişdir. Bununla da faiz dərəcəsinin yuxarı həddi 3% xarici valyutada qorunan əmanətlər üzrə müəyyən edilmişdir. İllik faiz dərəcəsinin yuxarı həddi isə milli valyutada qorunan əmanətlər üzrə qaldırılmışdır. Həyata keçirilən bu tədbirlər manatla depozitlərin artımını stimullaşdırmaq, xarici valyutada isə depozitlərin azalması qəbul olunmuşdur.

Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası publik hüquqi şəxsi ötəni ilin fevral ayında yaradılmışdır. Yeni qurum meqarequlyatordur və hazırkı maliyyə bazarlarındakı çağırışları daha da çevik və səmərəli cavablandırır bilər. Hazırda ölkəmizdə 34 bank fəaliyyət göstərir, Mərkəzi Bank bundan əlavə, bank sektorunun sabitliyinin artırılması məqsədilə konsolidasiya prosesində növbəti addımlar atmışdır.

Mərkəzi Bank banklar tərəfindən xarici valyutada cəlb edilmiş öhdəliklər üzrə məcburi ehtiyat normasını 1 faizə yüksəltmiş, beynəlxalq maliyyə institutları ilə hesablaşmalar üzrə məcburi ehtiyat normasını və qeyri-rezident maliyyə sektoru qarşısında öhdəliklər isə 0,5%-dən 0%-ə endirmişdir.<sup>48</sup> Bundan əlavə, faiz dahlizinin aşağı və yuxarı hədləri səviyyəsində olan faiz dərəcələri ilə likvidliyin verilməsi və cəlb olunması repo/əks-repo əməliyyatlarının müddətini 1 gündən 7 günədək qısamüddətli likvidliyin artırılması məqsədilə uzatmışdır. 2016-cı ilin birinci rübü ərzində isə hər hansı repo/əks-repo əməliyyatı həyata keçirilməmişdir.

---

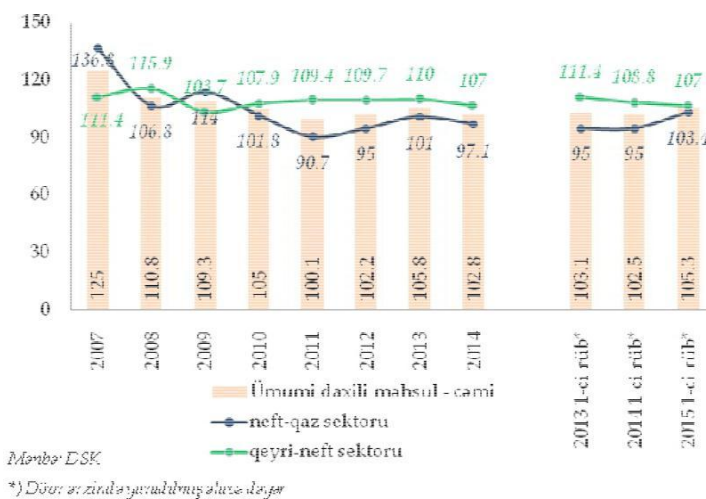
<sup>48</sup> [http://iqtisadiislahat.org/articles/azerbaycanda\\_maliyye\\_sabitliyi\\_cagirislar\\_ve\\_perspektivler-8](http://iqtisadiislahat.org/articles/azerbaycanda_maliyye_sabitliyi_cagirislar_ve_perspektivler-8)

Hazirki ildə həmçinin, orta və uzunmüddətli dövəndə Azərbaycanla maliyyə sektorunda aparılan iqtisadi islahatların səmərələrini görmək mümkün olacaq.

İqtisadi canlandırılmanın bank sektoru vasitəsilə həyata keçirilməsi siyasəti xüsusilə manatın və qiymətlərin sabitliyi fonunda uğur qazanacaqdır. Yaradılmış yaxşı infrastruktur davamlı iqtisadi inkişaf və sürətli iqtisadi islahatlar üçün zəmindir.

2014-cü il -2015-ci ilin I-ci rübündə Azərbaycan iqtisadiyyatının artımı əsasən qeyri-ticari sektorların hesabına təmin edilmişdir. ÜDM real ifadədə 2014-cü ildə 2.9% artaraq 59 mlrd. manat təşkil etmişdir (Qrafik 2).

**Qrafik 2 Ötən ilin müvafiq dövrünə %-lə (ÜDM-in dinamikası)<sup>49</sup>**

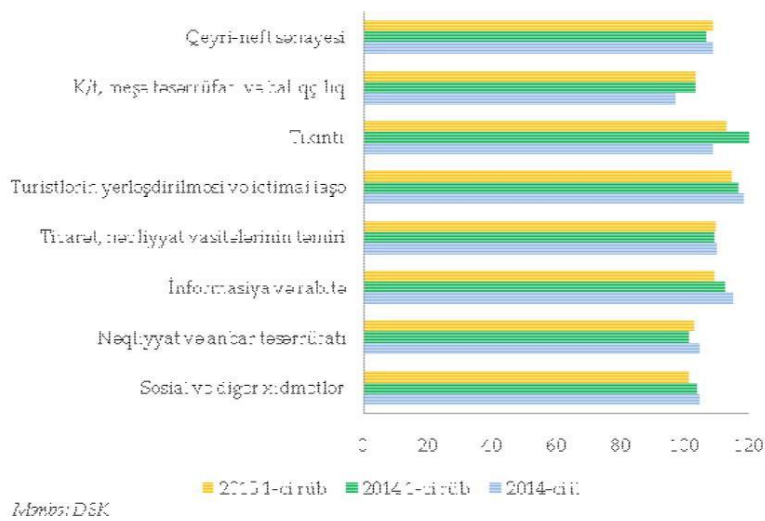


ÜDM real olaraq hazırki ilin I rübündə 5.4% artmış və 11.7 mlrd. manat təşkil etmişdir. Ölkə iqtisadiyyatında yaradılan əlavə dəyərin artımı 2014-cü ilin yanvar-dekabr ayları ərzində tamamilə qeyri-neft sektorunun hesabına baş vermişdir. Neft

sənayesinin ümumi buraxılışı İl ərzində 24,9 milyard manat təşkil etmişdir. Keçən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 2014-cü ildə ölkə iqtisadiyyatının qeyri-neft sektorunda yaradılan əlavə dəyər 7.1 % artmış və keçən ilin müvafiq dövrünə nisbətən ÜDM-də xüsusi çəkisi 4 faiz bəndi artaraq 62% təşkil etmişdir. Qeyri-neft sektorunda yaradılmış əlavə dəyərin bir il ərzində ölkənin payına düşən hissəsi; 61.5 %-i sosial və digər xidmətlər, ticarət, tikinti sahələrinin və nəqliyyat vasitələrinin təmiri və s təşkil etmişdir. Əlavə dəyər istehsalının artım tempi əvvəlki ilin müvafiq dövrünə nisbətən dövr ərzində qeyri-neft sektorunun əksər sahələrində yüksək olmuşdur (Qrafik 3).

<sup>49</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2014-2015-ci il I Rüb. Bakı 2015.

**Qrafik 3 İqtisadiyyatın qeyri-neft sahələri üzrə artım, %<sup>50</sup>**



İnformatika və rabitə, turistlərin yerləşdirilməsi və ictimai iadə, ticarət, nəqliyyat vasitələrinin təmiri sektorlarındakı sahələr arasında ən yüksək artım tempi 2014-cü ildə qeydə alınmışdır. ÜDM-nin artımına Qeyri-neft sektorundan sonra ən böyük müsbət töhfəni sosial və digər xidmətlər sahəsi, eyni zamanda tikinti sahəsi vermişdir.

ÜDM-in artımında 2010-cu ildən etibarən qeyri-neft sektorunda fasiləsiz müsbət artım müşahidə olunur və bununlada bu sektorun əhəmiyyəti yüksəlir.

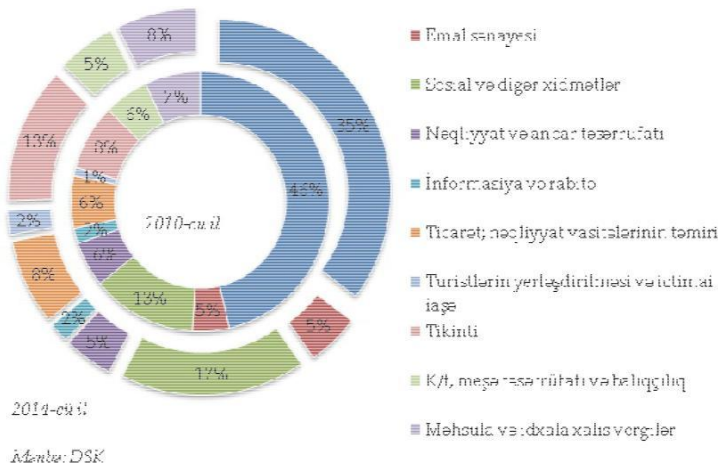
Orta illik artım tempi qeyri-neft sektorunda 2010-2014-cü illər ərzində 8.9% olmuşdur. HÖtən ilin I-ci rübündə də bu tendensiya davam etmişdir. ÜDM-də qeyri-neft sektorunda yaradılan əlavə dəyərin xüsusi çəkisi əvvəlki ilin müvafiq dövrünə nisbətən 14 faiz bəndi artaraq 69% təşkil etmişdir. Bununlada ölkə iqtisadiyyatında 2015-ci ilin yanvar-mart ayları ərzində yaradılan əlavə dəyərin artımında (5.5%) qeyri-neft sektorunun töhfəsi 4%-ə çatmışdır. Qeyri-neft ÜDM-nin artımına ən böyük müsbət töhfəni isə tikinti sahəsi vermiş, ümumilikdə, qeyri-neft sektorunun əksər sahələrində əlavə dəyər istehsalının artım tempi əvvəlki ilin müvafiq dövrünə nisbətən yüksək olmuşdur.

Qeyri-neft sənayesində artım əsasən maşınqayırma, mebel, qida tikinti materialları istehsalı və gön-dəri istehsalı sektorlarından qaynaqlanmışdır. Beləliklə kənd təsərrüfatında müşahidə olunan artım həm heyvandarlıqda, həm də bitkiçilik məhsulları istehsalında baş vermişdir. Ən yüksək artım isə xidmət sahələri arasında ictimai iadə və

<sup>50</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.

ticarətdə müşahidə olunmuşdur. İqtisadiyyatın sahəvi strukturunun tədricən dəyişməsinə şaxələnmə siyasəti təkan verir.

**Qrafik 4 ÜDM-in strukturu %-lə (İqtisadi fəaliyyət növləri üzrə)<sup>51</sup>**



Mədənçixarma sənayesinin 2010-2014-cü illər ərzində payı 10 faiz bəndi azalmış, xidmət sektorlarının payı 5.4 f.b., ticari sektorlarının payı 3.9 f.b. artmışdır (Qrafik 4). Bu tendensiya hazırkı ilin I-ci rübündə də davam etmişdir: ÜDM-də emal sənayesinin payı 15.4 % dək artmışdır.

İnvestisiyalar əsas kapitada müsbət dinamikasını saxlamışdır. Ötən il əsas fondların ümumi yığımının artım tempi 3% təşkil etmişdir. Əsas kapitaya yönəldilmiş vəsaitlərin həcmi hazırkı ilin ilk 3 ayı ərzində 3.3 mlrd. man. olmuşdur ki, bu da ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 4% çoxdur (2014-cü ilin I rübü 2013-cü ilin I rübünə nisbətən 7%).<sup>52</sup> Əsas kapital qoyuluşlarının daxili 54,9%-i, 45.5 %-i isə xarici investisiyalar hesabına formalaşmışdır. Əsas kapitaya yönəldilmiş ümumi investisiyaların 2015-ci ilin yanvar-mart ayları ərzində 52.9%-i qeyri-neft sektorunun, 47.5%-i isə neft sektorunun inkişafında yönəldilmişdir. Əsas

<sup>51</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.

<sup>52</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.

kapitala yönəldilmiş vəsaitlərin 36%-i isə xidmət sahələri üzrə obyektlərin tikilməsinə, 64%-i məhsul istehsalı obyektlərinin tikintisinə yönəldilmişdir.<sup>53</sup>

Ötən ildə daxili tələbin mühüm komponentlərindən biri dövlət xərcləri olmuşdur. İqtisadiyyatın inkişaf məqsədlərinə büdcə vəsaitlərinin 42%-i, 13%-i sosial müdafiə və təminatı, 4% səhiyyə 8%-i isə təhsil sahəsinə sərf olunmuşdur. Dövlət büdcəsinin kəsiri dövlət istehlakının artmasına baxmayaraq, tarixi maksimumu keçməmiş və məqbul səviyyədə olmuşdur.

2014-cü ildə istehlak xərcləri 12,2% (2013-cü ildə 13%) artmışdır. Əhalinin gəlirləri 2014-cü ildə 4.9% (2013-cü ildə 9.0%) artmışdır. Son istehlaka isə 2014-cü il ərzində gəlirlərin 68.9 %-i yönəldilmişdir. Əvvəlki illə müqayisədə əhalinin sərəncamında qalan 36 mlrd. manat məbləğində olan gəlir, 5.3% çox olmuşdur. Ölkə əhalisinin nominal gəlirləri əvvəlki ilin eyni dövrünə nisbətən 2015-ci ilin I-ci rübündə 5.5% artaraq 9,6 mlrd. manata çatmış, onun bir nəfərə düşən həcmi orta hesabla 996,9 manat təşkil edərək 5% artmışdır. Son istehlak xərclərinə bu dövr ərzində gəlirlərin 75.9%-i sərf edilmişdir. Əhalinin sərəncamda qalan gəlirləri əvvəlki ilin eyni dövründəkindən 5.5% çox olmuş 8,9 milyard manat təşkil etmişdir. Mərkəzi Bank məzənnə siyasətini hesabat dövründə xarici valyutaya tələbin artması şəraitində həyata keçirmişdir. Daxili valyuta bazarının hər iki seqmenti – nağd və qeyri-nağd valyuta bazarları üzrə xarici valyutaya tələbin yüksəlməsi ilə müşahidə olunmuşdur. 21 fevral 2015-ci il tarixinə AMB-nin İdarə Heyətinin qərarı ilə valyuta bazarında yaranmış vəziyyəti nəzərə alaraq, ABŞ dollarının manata qarşı məzənnəsi 1.05 AZN səviyyəsində müəyyən edildi. Milli iqtisadiyyatın şaxələndirilməsinə bu qərar əlavə stimullar yaratmaq, ixrac potensialını daha da gücləndirmək və onun beynəlxalq rəqabət qabiliyyətini, bu əsasda tədiyə balansının və ölkənin beynəlxalq ödəmə qabiliyyətinin strateji dayanıqlığını təmin etmək məqsədilə qəbul edilmişdir.

---

<sup>53</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.

Mərkəzi Bank eyni zamanda valyuta bazarında yaranmış yeni şəraiti nəzərə alaraq hesabat dövründə məzənnə siyasətinin əməliyyat çərçivəsində dəyişiklik etmişdir. Bu da öz növbəsində məzənnə siyasətinin ABŞ dolları və Avronun daxil olduğu iki valyutalı səbət mexanizmi əsasında həyata keçirilməsinə başlanmışdır.

Azərbaycanın xarici maliyyələşməyə ehtiyacı xarici və fiskal sektor müsbət saldoya malik olduğundan (beynəlxalq standartlara görə) kifayət qədər azdır. Azərbaycan Respublikasının xarici dövlət borcu 2013-cü ildə 4 755,3 mln. manat, xarici dövlət borcunun ÜDM-ə olan nisbəti 8.5% təşkil etmişdir (müqayisə üçün 2012-ci ildə bunlar müvafiq olaraq 4 485.5 mln. manat və 8.5% olmuşdur). Xarici bankların Azərbaycanın bank sektoruna tələbləri aşağı səviyyədədir (bank sisteminin xarici borcunun ÜDM-də payı 3% təşkil edir) Korporativ sektorun maliyyələşməsi əsasən daxili vəsaitlər hesabına baş verir. Bu Azərbaycan bank sistemində global maliyyə bazarlarında faiz dərəcələrinin ehtimal edilən artımının təsir etməyəcəyini proqnozlaşdırmaq olar.

Makroprudensial yanaşmanın tətbiqi kredit riskinin tənzimlənməsinə və qabaqcıl tənzimləmə standartları ilə harmonizasiyası məqsədilə aktivlərin təsnifləşdirilməsinə dair tələblər təkmilləşdirilmişdir. Ehtiyatlanma prosesində təminatın keyfiyyətinin nəzərə alınmasına, differensial ehtiyatlanmanın tətbiqinə habelə, vaxt və keyfiyyət meyarlarının nəzərə alınmasına imkan verən requlyativ çərçivə yaradılmışdır. “Aktivlərin təsnifləşdirilməsi və mümkün zərərlərin ödənilməsi üçün ehtiyatların yaradılması Qaydaları”nın yeni redaksiyasında qeyd olunanlar öz əksini tapmışdır. Kredit riskinin tənzimlənməsinə dair differensial yanaşmanı tətbiq etmək məqsədilə aktivlərin növü və keyfiyyətindən asılı olaraq bəzi aktiv kateqoriyaları üzrə ehtiyat normaları azaldılmışdır. Ehtiyatlanma dərəcələri standart aktivlər üzrə 2 dəfə (qənaətbəxş aktivlər üzrə yeni norma 1%, nəzarət altında olan aktivlər üzrə 5%) azaldılmışdır. AMB gələcək dövrlərdə yarana biləcək risklərə qarşı yuxarıda qeyd olunmuş ehtiyatlanma siyasəti ilə yanaşı qabaqlayıcı siyasət islahatları da həyata keçirmişdir. Portfelin sürətli artımını laminarlaşdırmaq məqsədi ilə bu zaman əsas hədəf istehlak kreditləri

olmuşdur ki, bu növ aktivlərin təsnifləşdirilməsi meyarları sərtləşdirilmişdir. İstehlak portfeli üzrə risklərin idarə edilməsi prosesinin daha effektiv qurulması və banklarda sağlam istehlak portfelinin formalaşmasının təşviqi islahatların məqsədi olmuşdur. Risklərin diaqnostikasına imkan İstehlak kreditləri portfeli üzrə nəzarət rejiminin intensivləşdirilməsi olmuşdur. İstehlak kreditləri segmentində mövcud risklərin qabaqlayıcı rejimdə tənzimlənməsi istiqamətində bu diaqnostikanın nəticələrini də nəzərə almaqla tədbirlər görülmüşdür. Risk perspektivləri və məqbul artım potensialı müəyyən edilərək banklara zəruri strateji tövsiyələr verilmişdir. Banklara “məsuliyyətli borc vermə” prinsiplərinə müvafiq olaraq kreditlərin verilməsi sahəsində, bank sektorunun maliyyə dayanıqlığının daha da gücləndirilməsi məqsədilə nəzarət intensivləşdirilmişdir. Bununla yanaşı, əhəlinin maliyyə savadlılığının artırılması və maliyyə istehlakçılarının hüquqlarının qorunması məqsədilə bankların kredit məhsulları ilə bağlı bütün aidiyyəti xərcləri özündə əks etdirən, banklarda kreditlərin verilməsi zamanı borcalanlara tətbiq olunan əlavə xərclərin məcmu şəkildə vahid indikatorla ifadə olunmasına imkan verən, 2013-cü ilin əvvəlindən başlayaraq Faktiki İllik Faiz Dərəcələrinin (FİFD) hesablanması və ictimaiyyətə açıqlanması tələbi tətbiq edilmişdir<sup>54</sup>. Bank məhsulları və xidmətləri təklif edən banklar arasında FİFD-in tətbiqi ilə müştərilərə rəqabətli seçim şəraiti yaranmışdır. Mərkəzi Bank tərəfindən yuxarıda qeyd olunmuş siyasət islahatları ilə yanaşı konsentrasiya risklərinin daha dəqiq ona nəzarətinin təmin edilməsi, ölçülməsi və aqreqasiyası məqsədilə bir borcalan və ya bir-biri ilə əlaqədar borcalanlar qrupu üzrə kredit risklərini, həmçinin sektoral konsentrasiyanı tənzimləyən normativ bazaya müvafiq dəyişikliklər edilmişdir. Müəyyən edilən limitlərin bazası normativ bazada həyata keçirilmiş fundamental dəyişiklik ilə bağlıdır. I dərəcəli kapitalın çıxış etməsi və risk hadisələrinin baş verdiyi hallarda bankın dayanıqlığının təminatçısı olması gözlənilən və gözlənilməyən zərərlərə qarşı bufer rolunda nəzərə alınmaqla konsentrasiya riski üzrə müəyyən edilən limitlərin bazası/məxrəci kimi hesablamaya daxil edilən I

---

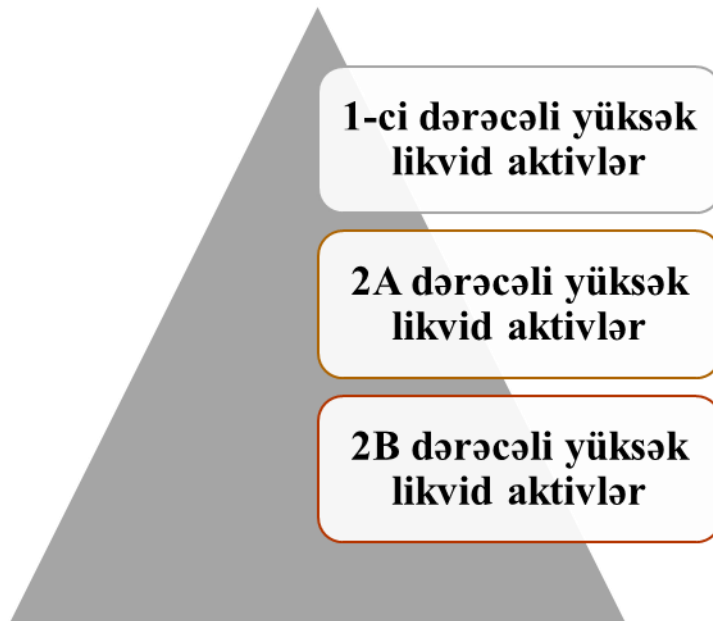
<sup>54</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.

dərəcəli kapital məcmu kapital ilə əvəz olunmuşdur. Bazel Komitəsinin “İri risklərin idarə edilməsi üzrə nəzarət çərçivəsi” konsultativ sənədində bu yanaşma da öz əksini tapmışdır.

Bir sıra ölkələrdə banklar tərəfindən likvidlik riskinin qeyri adekvat və səmərəsiz idarə olunması maliyyə böhranı problemini üzə çıxartmışdır. Qeyri-sabitliyin katalizatoru gücünə malik olması və likvidlik riskinin yüksək “yoluxma” (contagion) səviyyədə olması bu sahədə yeni, daha sərt normativlərin qəbul olmasına səbəb oldu. 2010-cu ilin dekabr ayında BNBK-nın banklara dair hazırladığı yeni tənzimləyici tədbirlər toplusu – Bazel-III standartları - Böyük 20-lik qrupuna daxil olan ölkələr tərəfindən bəyənilmişdir. Bankların kapitalı ilə bağlı Bazel - III standartları (anlayış, minimal tələblər, buferlər və s.) yeniliklərlə yanaşı tövsiyə etdiyi digər normativ likvidlik riskinin idarə olunması sahəsində nəzərdə tutulan likvidliyin örtmə əmsalıdır (Liquidity Coverage ratio – LCR).<sup>55</sup> Likvidliklə bağlı BNBK-nın yeni dəqiqləşdirilmiş tənzimləmə standartları 2013-cü ilin yanvar ayında dərc olunmuşdur (Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, Basel Committee on Banking Supervision, January 2013). Bank tərəfindən yetərli həcmdə likvid vəsaitlərin saxlanması ilə 30 gün ərzində (qısamüddətli şok ssenarisi) potensial likvidlik şoklarına dayanıqlığının artırılması likvidliyin örtmə əmsalının tətbiqinin əsas məqsədidir. Bankdan xalis pul axınlarının nisbətini əmsal bankın sərəncamında olan və öhdəliklərlə yüklü olmayan yüksək likvid aktivlərin 30 gün ərzində göstərir. Belə ki, BNBK-nın tövsiyələrinə görə əmsal 100%-dən az olmamalıdır.

---

<sup>55</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.



- nağd pul, mərkəzi banklardakı vəsaitlər, dövlət qiymətli kağızlar, mərkəzi banklara qarşı tələblər, digər yüksək keyfiyyətli qiymətli kağızlar
- Risk dərəcəsi 20% olan xarici dövlətlərin və mərkəzi bankların qiymətli kağızları, beynəlxalq inkişaf banklarının qiymətli kağızları AA- reytingindən aşağı olmayan korporativ qiymətli kağızlar (maliyyə institutların qiymətli kağızları istisna olmaqla),
- BBB- /A+ reytingləri arasında olan korporativ qiymətli kağızlar (maliyyə institutlarının qiymətli kağızları istisna olmaqla), Bazel III standartlarına cavab verən səhmlər<sup>56</sup>

Bu zaman qeyd etmək lazımdır ki, standartlara görə 2B dərəcəli likvid aktivlər 15%-i, 2-ci dərəcəli likvid aktivlərin həcmi yüksək likvidli aktivlərin 40%-i səviyyəsində məhdudlaşdırılır<sup>57</sup>. 30 gün ərzində pul vəsaitlərinin bankdan xalis axını dedikdə likvidliyin örtmə əmsalının hesablanması zamanı istifadə olunan

<sup>56</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.

<sup>57</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı "Maliyyə Sabitliyi İcmalı" 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.

öhdəliklərin aktivlər üzrə daxilolmalar arasındakı fərq və BNBK-nın müəyyən etdiyi çəkirlə bankdan axını nəzərdə tutulur. Əmsalın pilləli tətbiqi BNBK-nın qərarına əsasən nəzərdə tutulur və bu da öz növbəsində 2015-ci ildən 60%-lik limitlə başlayan norma 2019-cu ildə 100%-ə çatdırılacaqdır. Likvidlik riskinin idarə olunması mexanizmlərinin Azərbaycan bank sistemində təkmilləşdirilməsi, LCR əmsalının ilkin qiymətləndirilməsi mövcud tənzimləmə təcrübəsinin qabaqcıl beynəlxalq standartlara harmonizasiyası tədbirləri çərçivəsində aparılmışdır.

Azərbaycan bank sistemi üçün LCR hesablanmasında metodologiyaya əsasən bankdan pul axınlarını hesablamaq üçün yaxın 30 gün ərzində depozitlər üzrə potensial ödənişlərin nəzərə alınması metodundan fərqli olaraq bütün depozit portfeli nəzərə alınır. I dərəcəli likvid aktivlərin Azərbaycan bank sistemində müəyyən edilmiş yanaşma əsasında üstünlük təşkil etdiyi və cəmi yüksək likvidli aktivlərin 83%-nə bərabər olması hesablanmışdır. Həmçinin, qeyri-maliyyə korporativ sektorunun vəsaitlərinin 23%-i banklardan pul axınlarının payına düşür. Əhalinin vəsaitlərinin geri götürülməsi ehtimal edilən limit əsasında banklardan pul axınlarının 20%-ni, maliyyə sektorunun vəsaitləri isə 23.7%-ni təşkil edir. Kreditlərdən daxilolmalar banklara pul axınlarının strukturunda vəsaitlərin 39%-ni, mərkəzi banklardan daxilolmalar və maliyyə institutları 35%-ni, qeyri maliyyə təşkilatları ilə əməliyyatlardan daxil olmalar isə 27%-ni təşkil edir. Bununla da LCR-in sistem üzrə orta göstəricisi Azərbaycan bankları üçün ilkin qiymətləndirilmənin nəticələrinə əsasən 89% təşkil edir ki, bu da BNBK-nın 2015-ci il üçün müəyyən etdiyi minimal tələbdən (63%) yüksəkdir.<sup>58</sup>

---

<sup>58</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.

### **Fəsil 3. MALİYYƏ SABİTLİYİNDƏ PRESPEKTİV İNKİŞAF İSTİQAMƏTLƏRİ VƏ AZƏRBAYCAN MODELİ**

#### **3.1Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin təmin olumasının əsas istiqamətləri və qorunmasının prespektiv inkişaf modeli.**

2015-ci ildən etibarən milli valyutanın devalvasiyası şəraitində yaranan xarici iqtisadi şoklar maliyyə sisteminin risk həssaslığı artmasına səbəb olmuşdur ki, bu da maliyyə göstəricilərinin pisləşməsinə gətirib çıxarmışdır. Artan risklər fonunda bəzi uzunmüddətli hədəflərə fokuslanmış biznes modeli, maliyyə institutlarının qeyri sabitliyi və strategiyasının olmaması, həmçinin asan risk idarəetməsi maliyyə sisteminin yeni bazar və iqtisadi konyuktura şərtlərinə uyğunlaşmasını çətinləşdirmişdir. Məhz bu hallar maliyyə vasitəçiliyini məhdudlaşdırmışdır. Yeni çağırışların həlli istiqamətində yönəlmiş tədbirləri aşağıdakı kimi qiymətləndirmək olar.

- maliyyə inklüzivliyinin gücləndirilməsi istiqamətində tədbirləri əks etdirən strateji hədəflər müəyyən edilməsi.<sup>59</sup>
- bankların restrukturizasiyası və kapitallaşdırılması,
- aktivlərin sağlamlaşdırılması,
- sığorta bazarının inkişafı və.s

Maliyyə sabitliyinin təmin olunması istiqamətində əsas problemlərdən biri də maliyyə bazarlarında emitentlərin və investor aktivliyi məhdud olmasıdır. Potensial emitentlərin və investorların kapital bazarı və maliyyə alətləri haqqında məlumatlarının az olması, məlumat asimetriyası və ənənəvi təksahiblik düşüncə tərzini kimi amillər vardır ki, qiymətli kağızlar bazarının inkişafını məhdudlaşdırır. Bu da iqtisadiyyatda maliyyə resurslarının qeyri-səmərəli bölüşdürülməsinə səbəb olur. Məhdudlaşdırıcı amillərin aradan qaldırılması məqsədilə pul və kapital bazarının inkişafı, bazar iştirakçıları üçün əlverişli mühitin yaradılması

---

1. <sup>59</sup> Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2016 cı il 6 dekabr tarixli fərmanı ilə təstiq olunmuş Azərbaycan Respublikasında maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair “Strateji Yol Xəritəsi” Bakı 2016

istiqamətində mühim hədəflər və strategiyalar işləyib hazırlamışdır. Kreditorların hüquqlarının müdafiəsi və öhdəliklərin yerinə yetirilməsi üzrə icra mexanizmləri və məhkəmə sistemləri, həmçinin kredit məlumatlarının mübadiləsi infrastrukturunu maliyyə sisteminin effektiv uyğunlaşmasını dəstəkləmir. İnfrastrukturun təkmilləşdirilməsinin əsas istiqaməti kimi kreditorların hüquqlarının müdafiəsi üzrə işlək mexanizmlərin yaradılması, kredit məlumatlarının mübadiləsi sisteminin inkişafı, icra intizamının və məhkəmə qərarlarının standartlaşdırılmasını nəzərdə tutur.

Mövcud iqtisadi mühitdə risklərin idarə edilməsi təcrübələrinin sektorda təkmilləşdirilməsini zəruri edən əsas səbəb maliyyə institutlarının risklərə həssaslığının artması və yeni risk zonalarının yaranmasıdır. Maliyyə institutlarında rəqəmsal transformasiyanı təşviq edən yeni tənzimləmə və sağlam risk idarəetməsi proseslərini habelə nəzarət arxitekturasının formalaşdırılması üzrə strateji hədəflər müəyyən edilməsi gələcək maliyyə sabitliyinin təminində mühim faktorlardan biridir. Maliyyə sistemində maliyyə xidmətləri istehlakçılarının maliyyə savadlılığının artırılması bununla yanaşı çalışanlarında bilik və bacarıqlarının keyfiyyətə yeni müstəviyə qalxması, sağlam, etibarlı, dayanıqlı və effektiv maliyyə sisteminin formalaşdırılmasını təmin edən əsas faktorlardan biridir. Buna nail olmaq üçün maliyyə sistemi mütəxəssislərinin ixtisaslaşmasının daha da dərinləşməsi və maliyyə savadlılığının artırılmasına istiqamətlənmiş strateji hədəflər müəyyən edilməlidir. Dünya iqtisadiyyatında informasiya texnologiyalarının sürətli inkişafı və transformasiyası kimi amillər ölkənin maliyyə sistemində də yeni meyillərin yaranmasını şərtləndirmişdir. Bu yeni meyillər əsasən aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq olar<sup>60</sup>.

- maliyyə xidmətlərinin rəqəmsallaşması,
- maliyyə institutlarının əməliyyat modellərinin dəyişməsi

---

<sup>60</sup> Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2016-cı il 6 dekabr tarixli fərmanı ilə təsdiq olunmuş Azərbaycan Respublikasında maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair “Strateji Yol Xəritəsi” Bakı 2016

- prudensial tənzimləmə və nəzarətin güclənməsi
- alternativ bankçılığın genişlənməsi
- əhalinin davranış modellərinin dəyişməsi
- yeni bilik və bacarıqlara tələblərin artması və.s

Dünya iqtisadiyyatında gedən son proseslər prudensial tənzimləmə və nəzarət baxışını dəyişməsinə və maliyyə sektorunun dinamik iqtisadi artım üçün vacibliyini bir daha təsdiq etmişdir. Tənzimləmə və nəzarət sektorun bir tərəfdən dinamik və səmərəli inkişafını dəstəkləməsinə, digər tərəfdən isə sabitliyini və sistem risklərinin azaldılmasını təmin etməlidir. 2008-ci ildən etibarən bu məqsədlə tənzimləmə və nəzarət mexanizminin təkmilləşdirilməsi üzrə global təşəbbüslər intensivləşmişdir ki, buda öz növbəsində nəzarət alətlərinin çeşidinin armasına, habelə makroprudensial tənzimləmənin vacibliyini artmışdır.

Bazel III tənzimləmə çərçivəsində bank sektorunun riskləri absorbsiya etmə potensialının gücləndirilməsi irəli sürülən təşəbbüslərin mərkəzi komponenti kimi qiymətləndirilir. Bazel III likvidlik risklərinin idarə edilməsi və kapitala dair tələbləri sərtləşdirilməsi üzrə yeni alətlər müəyyən etmişdir. Eyni zamanda, sistem risklərinin təsirlərinin yumşaldılması və idarə edilməsi məqsədilə sistem əhəmiyyətli banklar üçün diferensial tənzimləmə və kontrtsiklik kapital buferinin yaradılması tələbləri nəzərdə tutulmuşdur. Maliyyə institutlarının sağlamaşdırılması prosesində dövlət vəsaitlərindən istifadənin minimuma endirilməsi üçün maliyyə institutlarının restrukturizasiyası və sağlamaşdırılması çərçivəsi formalaşdırılaraq, daha effektiv alətlərin tətbiqi məqsədə uyğundur.

Maliyyə sektoruna nəzarətin təşkilində daha geniş tətbiqi müşahidə olunan prinsiplər konsolidasiya olunmuş və riskəsaslı yanaşma prinsipləridir. Bu prinsiplər zamanı nəzarət orqanları tərəfindən maliyyə institutlarının biznes modelləri və strategiyaları daha dərindən qiymətləndirilir ki, bu da preventiv qaydada nəzarət tədbirləri həyata keçirilməsi deməkdir. Bunlardan əlavə olaraq ölkədə maliyyə sabitliyinin təşkilində digər prespektiv istiqamət bankların ödəmə

qabiliyyətini itirməsi zamanı bank rəhbərlərinin və səhmdarlarının şəxsi məsuliyyəti üzrə hüquqi çərçivənin formalaşdırılmasıdır.

Maliyyə sabitliyinin təmin olunmasında digər istiqamət texnoloji imkanların genişlənməsi maliyyə institutlarının müştərilərlə münasibətlərini yeni keyfiyyət müstəvisinə yüksəltməsi, yeni bazarların formalaşması, ənənəvi biznes modellərinin modernləşdirilməsi üçün əlavə stimullar yaratmaqdır. Aşağı xərc və yüksək sürətlə internet və mobil rabitədən istifadənin genişlənməsi ənənəvi maliyyə xidmətlərinin alternativ kanallarla və yeni bazar iştirakçıları tərəfindən təklif edilməsi imkanlarını artırılmasında mühim əhəmiyyət kəsb edir. Böyük istifadəçi kütləsinə malik sosial şəbəkələr maliyyə xidmətləri istifadəçilərinə banka müraciət etmədən birbaşa maliyyələşmə imkanı yaradan platformalar təqdimatıdır. Geniş məlumatlar toplayan kredit bürolarının yaranması üçün proseslərin avtomatlaşdırılması, müştəriyönümlü olması və risklərin ölçülməsi üzrə tələblərin artması ilə əlaqədar müştəri haqqında getdikcə daha genişləndirilməli və bu bürolara dövlət və maliyyə institutlarından əlavə, qeyri-ənənəvi – rabitə, kommunal, topdan və pərakəndə ticarətlə məşğul olan şirkətlərin inteqrasiyasını da təmin edilməlidir.

Banklar üzərində tənzimləmə mexanizminin daha da sərtləşməsi onların maliyyə bazarlarının digər iştirakçıları ilə müqayisədə rəqabətqabiliyyətliliyini azaldır və alternativ bankçılığın cəlbediciliyini artırır. Ənənəvi olaraq bankçılığa xas olan sahələrdə fəaliyyətini aktivləşdirərək tənzimləmə yükü daha az olan maliyyə institutları yeni imkanlar və təhdidlər yaradırlar. Risklərin idarə olunmasına dair tələblərinin sərtləşməsi risk analitiklərinin tənzimləyici qurumların və bu sahədə çalışan digər mütəxəssislərin peşəkar keyfiyyətlərinə dair tələblərin artmasına gətirib çıxarmışdır. Hazırkı mövcud vəziyyətdə yeni mütəxəssislərin cəlb edilməsini və mövcud mütəxəssislərin peşəkarlığının artırılmasını daha da zəruri edir. Bu isə eyni zamanda, maliyyə xidmətləri istehlakçılarının məsuliyyətli borclanması üçün maliyyə savadlılığının yüksəldilməsi rəşional davranışı istiqamətində təşəbbüslər artmışdır.

Növbəti maliyyə sabitliyinin əsas istiqamətlərindən biridə maliyyə institutlarının əməliyyat modelinin dəyişməsidir. Tənzimləmənin yükünün artması maliyyə institutlarının ənənəvi əməliyyat strukturuna təzyiqlərində artırmasına və genişçəşidli, müxtəlif müştəri qruplarına xidmət göstərən universal bankçılıq modelinin saxlanması imkanlarında məhdudlaşdırılmışdırılmasına gətirib çıxarmışdır. Nəticədə, maliyyə institutlarının məhsul və müştəri seqmentləri üzrə ixtisaslaşmasında zərurət yaranmışdır.

Dünya təcrübəsində növbəti maliyyə sabitliyinin təminatı istiqaməti ölkədə sığorta bazarının yüksək inkişaf potensialını qiymətləndirilməsi və artırılması yollarının işlənilib hazırlanmasıdır. Dünya miqyasda sığorta bazarının artdığı və buna həm həyat, həm də qeyri-həyat sığortasının bir başa təsiri böyük rol oynayır. Lakin ölkəmizdə bu bazarın yaxşı inkişaf etmədiyindən ölkədə sığorta penetrasiyası (sığorta haqlarının ÜDM-ə nisbəti) səviyyəsinin aşağı düşməsinə səbəb olur. ÜDM-in artım tempinin yüksəldilməsi ölkədə sığorta bazarının artım tempində daha yüksək olmasına imkan verəcək və həyat sığortasının ikirəqəmli inkişaf tempinə malik olmasını təmin edəcək.

Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin təmin oluması prespektiv inkişaf modelin qiymətləndirərkən ölkənin maliyyə sektorunun davamlı inkişafı üzrə strateji, baxış xarici və daxili şoklara qarşı dayanıqlılığın təmin olunması, risk idarəetməsi proseslərinə dərinlən fokuslanmış, güclü infrastruktur elementləri və effektiv tənzimləmə ilə əhatə olunmuş, inkişaf potensialı maliyyə sisteminin yaradılması və formalaşdırılması əsas amildir. Keçən dövr ərzində maliyyə sistemi üzrə əsas quruculuq işlərinin başa çatması, maliyyə sisteminin inkişafı istiqamətində aparılmış islahatlar və yaranmış kadr potensialı maliyyə sisteminin yeni inkişaf mərhələsinə keçməsinə əsas təkən vermişdir.

Gələcək dövrdə maliyyə institutlarını, xüsusən də banklar sağlamaşdırılması, qeyri-ışlək aktivlərin restrukturizasiyası, maliyyə institutlarının likvidlik və kapitallaşma problemləri həll edilməsi üzrə tədbirlər nəzərdə tutulur.

İnvestorların və emitentlərin və qiymətli kağızlar bazarında iştirakı üçün zəruri şərait yaradılması, infrastrukturun genişləndirilməsi və təşviqedicə tədbirlər müəyyənəşdirilməlidir. Kredit büroları kimi yeni infrastruktur elementləri yaradılması maliyyə institutlarının effektiv fəaliyyəti üçün isə hüquqi çərçivənin təkmilləşdirilməsi əsas perspektiv inkişaf istiqamətlərdəndir. Bu istiqamətlər maliyyə sistemi daha mütərəqqi risklərin idarə edilməsi proseslərinə istiqamətləndiriləcək ki bu da maliyyə xidmətlərində və hesabatlılıqda şəffaflığı təmin edərək, müştəriyönümlü xidmətlər və rəqəmsallaşmanı dəstəkləyən nəzarət mexanizmi formalaşmasına gətirib çıxaracaq. Digər bir istiqamət eyni zamanda maliyyə xidmətləri sahəsində təhsil səviyyəsi, hüquqlarının qorunması mexanizmi və istehlakçılarının maliyyə savadlılığının artırılması mühim prioritetlərdəndir.

Gələcək dövrlərdə maliyyə sabitliyinin təmin olunmasının təminatında likvidlik və kapitallaşma problemlərinin həll edilməsi həmçinin hüquqi və tənzimləmə çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi gələcək dövrdə maliyyə sisteminin inkişafı üzrə yeni hədəfləri müəyyənəşdirməyə şərait yaradacaqdır. Bu dövrdə tam funksional maliyyə bazarlarına, sağlam banklara, daha səmərəli və rəqəmsallaşdırılmış proseslərə, Bazel III standartlarına uyğunlaşdırılmış risk idarəetməsinə və yüksəkkeyfiyyətli işçi heyətə malik olan maliyyə sisteminin qurulması vacibdir.

Maliyyə sabitliyi sahəsində stabilliyi təmin olunması üçün maliyyə xidmətləri sektoru güclü və diversifikasiya olunmuş maliyyə institutlarından təşkil olunmalı, mənfəətlilik və davamlı artım nümayiş etdirməlidir. Eyni zamanda, bankların maliyyə nəticələri arasında fərqlərin azalması bank sektorunda konsolidasiya prosesinin sürətlənməsinə gətirib çıxaracaq. Nəticədə banklar böyüyəcək, bank olmayan yeni maliyyə institutları yaranacaq və xidmət portfeli diversifikasiya olunacaqdır. Bank olmayan yeni maliyyə institutlarının təqdim edəcəyi yeni kredit məhsulları istehlak kreditlərinə alternativ çıxış edəcək ki bu da sektorda rəqabəti gücləndirəcəkdir. Korporativ müştərilər üçün isə yeni kredit növlərinin təklif edilməsi ümumi kredit patvelinin artınına səbəb olacaqdır. Bütün

bunlar Azərbaycanda səhm və istiqraz bazarlarının səmərəli fəaliyyət göstərməsinə gətirib çıxaracaqdır. Ümumilikdə fəaliyyət göstərən iri şirkətlərin bir çoxu listingə daxil olması yerli və xarici investorların bu şirkətlərin emissiya etdiyi qiymətli kağızlarla aktiv ticarət əməliyyatları aparmasına şərait yaradacaqdır

Texniki infrastrukturun təkmilləşməsi və şəffaflığın artması nəticəsində əməliyyatların aparılması daha da asanlaşacaqdır<sup>61</sup>. Yaradılan şəffaf mühit investorlara gözlənilən gəlirləri və riskləri daha yaxşı qiymətləndirmək və ümumi əsaslandırılmış qərarlar qəbul etmək imkanı yaradacaqdır. Bu da istiqraz və səhm bazarlarında xarici investorların və müxtəlifprofilli yerli investorların ticarət aparmasına gətirib çıxaracaq. Eyni zamanda, kredit infrastrukturun təkmilləşdirilməsini və maliyyə institutlarının kredit məlumatları sisteminə daha sıx integrasiyasını təmin etmək məqsədilə informasiya texnologiyaları sahəsində yeniliklərdən istifadə edilməsi məqsədə uyğundur. Bu da kredit təşkilatlarının sorğularının az xərclə və daha çevik cavablandırılmasına imkan yaradadır.

Gələcək perspektiv inkişaf istiqaməti kimi bank sektorunun Bazel III standartlarının tələblərinə tam uyğunlaşdırılması məqsədə uyğundur. Bazel III standartlarına uyğunlaşma və yüksəkkeyfiyyətli məlumatlar təklif edən kredit təşkilatlarının mövcudluğu maliyyə institutlarına qeyri-ışlək və gecikdirilmiş kreditlər üzrə potensial itkiləri qabaqcadan qarşısının alınmasına, anderrayting və monitoring sistemlərini təkmilləşdirməyə imkan verəcəkdir. Beləliklə bu tədbirlərdə nəticəsi olaraq sağlam kredit portfelinin həcmi xeyli artaraq qeyri-ışlək kreditlərin (QİK) xüsusi çəkisi azalmasına gətirib çıxaracaq. Maliyyə institutları səmərəliliyin artırılmasını gələcək dövrdə də davam etdirilərək iqtisadi sabitliyin təminatına zəmin yaradır ki, bu da tənzimləmədə dəyişikliklər və texnoloji inkişaf nəticəsində bankların prosesləri və əməliyyatlarını daha çox rəqəmsallaşdıracaqdır. Dərin müştəri münasibətlərinin qurulması yeni filiallar əlavə dəyər yaratmaqla təmin etmək mümkündür. Həmçinin ali təhsil müəssisələri,

---

<sup>61</sup> Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2016-cı il 6 dekabr tarixli fərmanı ilə təstiq olunmuş Azərbaycan Respublikasında maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair "Strateji Yol Xəritəsi" Bakı 2016

özel təlim mərkəzləri, tənzimləyici qurumlar və bazar iştirakçıları vasitəsilə yüksək bilik və bacarıqlara malik mütəxəssislərinə hazırlanması daha vacibdir. Gələcək perspektiv inkişaf istiqamətlərinə nail olmaq məqsədi ilə bu mütəxəssislərin fəaliyyəti qiymətləndiriləcək və bir çox təlim-tədris mərkəzlərinin proqramlarında lazımi dəyişikliklər ediləcəkdir. Bununlada bu tədris prosesində iştirakçıların sayının arması maliyyə sistemində bilik və bacarıqlar xeyli yüksəlməsi prosesini daha da sürətləndirəcəkdir. Nəticə etibarilə, müxtəlif sertifikatlaşdırma proqramları vasitəsilə maliyyə sektoru üçün ənənəvi və təkrarlanan əməliyyatların standartlaşmasını stimullaşdırılacaqdır. Əsas prioritet sonrakı dövrlə bağlı müəyyən edilmiş sabitliyin təminatı xarici investorlar üçün cəlbedici və regional səviyyədə rəqabətqabiliyyətli maliyyə sektoru formalaşmasına gətirib çıxaracaq. Gələcək dövr üçün strateji planlaşdırmaya baxışda müəyyən edilmiş məqsədlərə çatmaq üçün mənfəətlə fəaliyyət göstərən və yüksək əməliyyat effektivliyinə malik və əməliyyatları əsasən rəqəmsallaşmış bank sistemi formalaşdırılmalı, investisiya məhsulları daxil olmaqla, daha innovativ müştərini nəzərdə tutan bank məhsulları təklif olunmalıdır. Bu da sonda Azərbaycan maliyyə sektorunun inkişaf etdirilməsi nümunəsi kimi beynəlxalq səviyyədə tanınacaq, həmçinin ölkəyə xarici investorları cəlb edəcəkdir. Uzunmüddətli perspektivdə maliyyə bazarlarında şəffaflığın artması və sektorun tam formalaşması nəticəsində maliyyə xidmətləri sektoruna daha çox xarici investorların cəlb olunaraq ölkədə iqtisadi artımın artım tempini sürətləndirəcəkdir. Ölkəmizin əlverişli coğrafi mövqeyini nəzərə alaraq, gələcək dövrdə Azərbaycanı regionun maliyyə mərkəzinə çevirəcək strategiyaların hazırlanaraq mümkünlüyü qiymətləndirilə bilər. Bu istiqamətdə qonşu ölkələrdəki bu əməliyyatlarının inkişafı perspektivlərinə baxılacaqdır.

Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin təmin olunmasında əsas istiqamətləri və Azərbaycan üçün tətbiq olunması zəruri olan perspektiv inkişaf modelin qurulması

üçün aşağıdakı tədbirlərin kompleks həyata keçirilməsi vacibdir. Bu tədbirlər aşağıdakılardır<sup>62</sup>:

- Maliyyə sisteminin xarici və daxili şoklara qarşı dayanıqlılığının təmin edilməsi.
- Tənzimləmə çərçivəsini təkmilləşdirməklə risk idarəetməsi proseslərinin keyfiyyətini artırmaq.
- Maliyyə Sabitliyi təminatı üçün maliyyə sistemi infrastrukturunun gücləndirilməsi.
- Ölkənin maliyyə sisteminin inkişaf potensialının artırılması.
- Güclü və dinamik sağlam institutlardan ibarət maliyyə sisteminin formalaşdırılması
- Kreditlərin riski modelinin təkmilləşdirilməsi (digər banklarla əlaqə ,makroiqtisadi vəziyyətin təsiri və əks təsir, və s.)
- Likvidlik və Kredit risklərinin birgə təhlil olunması, iqtisadi artıma təsiri və əks təsiri
- Bank sisteminin kapitallaşmasında likvidliyinin təmin edilməsi.
- Qeyri-ışlək aktivlərin restrukturizasiyasının planlaşdırılması.
- Beynəlxalq təcrübəyə uyğun olaraq defolt ehtimalının hesablanması (probability of default –PD), iflasa düşər məbləğ üçün (exposure at default – EAD), iflas zamanı zərərin qiymətləndirilməsi (loss given default - LGD) və əməliyyat müddətinin bitməsinə qalan zaman(maturity – M) kimi göstəricilərin hesablanması və stress testlərində istifadə.
- Ölkədə sığorta bazarının inkişafı.
- Maliyyə sisteminin inklüzivliyinin gücləndirilməsi.
- Bazar risklərinin ölçülməsi üçün bazel III tələblərinə əsasən stress altında VaR modelindən istifadənin tətbiqi.
- Erkən xəbərdarlıq sistemlərinin qurulması.

---

<sup>62</sup> Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2016 cı il 6 dekabr tarixli fərmanı ilə təstiqlənmiş Azərbaycan Respublikasında maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair “Strateji Yol Xəritəsi” Bakı 2016

- İndekslərin yaradılması (Bank göstəriciləri əsasında)
- Banklarda Stress-test modellərinin qurulması və gələcəkdə beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılması.
- İnvestorların maliyyə bazarlarına çıxış imkanlarının artırılması
- Nəzarət və Tənzimləmə mexanizminin təkmilləşdirilməsi

Ənənəvi bank məhsullarının geniş çeşidini təklif edən Azərbaycanın bank sistemi pərakəndə və korporativ banklardan ibarətdir. Pərakəndə banklar geniş əhali segmentinə, korporativ banklar isə dövlət təşkilatlarına və iri özəl müəssisələrə xidmət edir. İxtisaslaşmış institutların sayı mikro, kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin maliyyələşməsi üzrə məhdud səviyyədədir. 2005-2014-cü illərdə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının məlumatına əsasən, bank sisteminin aktivlərinin həcmi və gəlirliliyi illik təxminən 31 faiz olmaqla, yüksək artım tempi nümayiş etdirmişdir. Beləliklə də, xarici iqtisadi şoklar və milli valyutanın devalvasiyası sektorun risk həssaslığını artırmış və maliyyə göstəricilərinin 2015-ci ildən etibarən pisləşməsinə səbəb olmuşdur. Xarici şoklara qarşı ayrı-ayrı bankların dayanıqlılığı qeyri-bərabər olmuşdur. Daha yüksək dayanıqlılığı sağlam risk idarəetməsi prinsiplərini tətbiq edən və yüksək kapital buferinə malik banklar nümayiş etdirmişdir. Maliyyə dayanıqlılığının pozulması bir sıra banklarda ölkə və dünya iqtisadiyyatında baş verən proseslərdən qaynaqlanmamışdır. Bəzi bankların dayanıqlı və uzunmüddətli hədəflərə fokuslanmış strategiyasının və biznes modelinin olmaması, bəsit risk idarəetməsindən yaranan zəifliklər bəsit və dayanıqsız artım modelləri son 10-15 ildə bank sistemindəki problemlərin əsas katalizatorlarındanır. Banklar yeni iqtisadi konyunktura və bazar şərtlərinə uyğunlaşmaqda, biznes modellərini çevik transformasiya etməkdə və yeni gəlir mənbələrini müəyyənləşdirməkdə bu institusional boşluqlar səbəbindən çətinlik çəkmişlər.

2015-ci ildə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının məlumatına əsasən bank sektorunun mənfəətliliyi mənfi zonada olmuş, kapital adekvatlığı əmsalı 21 faiz azalmış, sağlam və risklərə həssas banklar arasında təzad daha da artmışdır.

Beləliklə bank sisteminin uzunmüddətli funksionallığına potensial təhlükə yaradan yeni problemlər üzə çıxmışdır (iqtisadi artım tempinin aşağı düşməsi, iqtisadiyyatın dollarlaşması, maliyyə institutlarının kapital mövqelərinə təzyiq və kredit portfelinin keyfiyyətinin pisləşməsi).

Depozit və kredit portfelinin dollarlaşması birinci devalvasiyadan sonra milli valyutaya inamın azalmasını göstərdiyi halda, maliyyə vəsaitlərinin bank sistemindən kənarlaşması ikinci devalvasiyadan sonra sektorun sağlamlığına dair narahatlığı özündə əks etdirir. Azərbaycan Respublikasının 2016-cı il 19 yanvar tarixli Qanununun qəbul edilməsi “Əmanətlərin tam sığortalanması haqqında” əhalinin bank sektoruna olan inamının yüksəldilməsinə xidmət etmişdir. Bununla da, Əmanətlərin Sığortalanması Fondunun Himayəçilik Şurası tərəfindən yeni Qanuna əsasən, 3 il müddətinə məbləğindən asılı olmayaraq, əmanətlər üzrə müəyyən edilmiş illik faiz dərəcəsi həddində olan bütün qorunan əmanətlər, tam sığortalanmışdır. 2016-cı il fevral ayının 1-dən etibarən isə, fiziki şəxslərin əmanətləri üzrə ödənilən illik faiz gəlirləri 3 il müddətində əmanətlərin cəlbədiciliyini artırmaq üçün müddətində vergidən azad edilmişdir<sup>63</sup>.

Nəzərdə tutulan sabitliyə nail olmaq üçün kapitallaşma və likvidliklə bağlı tədbirlərin həyata keçirilməsi xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Problemlə bankların restrukturizasiya tədbirlərinin tamamlanmaması, imkanlarının aşağı olması yaxud səhmdarların banklara əlavə kapital yerləşdirmək marağının, bankların restrukturizasiyası üzrə institusional və hüquqi mexanizmlərin formalaşdırılmasında gecikmələrin, makroiqtisadi mühitdə neqativ meyillərin davam etməsi nəticəsində problemlə bankların sayının artması kimi amillər, prioritet çərçivəsində nəzərdə tutulan məqsədlərə nail olmaqda çətinliklərin və gözlənilən risklərin olmasına aid oluna bilər.

---

1. <sup>63</sup> Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2016-cı il 6 dekabr tarixli fərmanı ilə təsdiq olunmuş Azərbaycan Respublikasında maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair “Strateji Yol Xəritəsi” Bakı 2016

Banklarda qeyri-ışlək aktiv portfelinin həcmi milli valyutanın devalvasiyasından sonra xeyli artmıřdır. Bankların kredit portfelinin keyfiyyətinin pisləşməsi tendensiyasının davam edəcəyini, qeyri-ışlək kreditlərin həcminin artacađını restrukturizasiya olunmuř kreditlərin dinamıkası göstərir.

Risklərin bankların balanslarında qalması, kredit risklərinin ötürülməsi alətlərindən istifadə edilməməsi ilə nəticələnir. Böyük itkilərlə  zl ř n banklar qeyri-ışlək aktivlərlə iř prosedurlarını düzgün t řkil etmirlər. Aktivin bazar dəyərinin tam itirilm d n bərpasını beynəlxalq təcrübədə qeyri-ışlək aktivlərin ixtisaslařmıř institutlara ötürülməsi təmin edir. Qeyri-ışlək aktivlərin restrukturizasiyasına mövcud problemin həlli üçün ehtiyac vardır.

Qanunvericilik bazasının yaradılması üzrə tədbirlər MBNP, aidiyyəti qurumlarla birgə, qeyri-ışlək aktivlərin idarə edilməsi bazarının formalařdırılması üçün həyata keçirəcəkdir. Aktivlərin idarə edilməsi institutlarının tənzimləmə    v si qanunvericilik bazası yaradıldıqdan sonra müəyyən ediləcəkdir. Qeyri-ışlək aktivlərin satıřını stimullařdırmaq üçün MBNP, Maliyyə Nazirliyi və digər aidiyyəti üzrə dövlət qurumları xüsusilə vergi g z řtl rinin tətbiqi imkanlarını qiym tl ndir c k yeni mexanizmlərin v  müvafiq tədbirləri həyata keçirəcəklər. Restrukturizasiya planına daxil ediləcək qeyri-ışlək aktivlər üçün meyarları MBNP müəyyən edəcəkdir. Qeyri-ışlək aktiv portfelinin, müxtəlif restrukturizasiya metodlarının habelə, restrukturizasiyanın iqtisadi faydasını müəyyən etmək üçün gəlir-xərc təhlilini MBNP aparacaqdır. Q K-lərin m rk zl řdirilm ř restrukturizasiya institutunda c ml řm si, restrukturizasiyanın hər bir bank üzrə fərdi qaydada aparılması və s. yanařmalar nəzərdən keçiriləcəkdir.

Prosesin sürətli həyata keçirilməsini, həmçinin portfell  iř üzrə strategiyaların arařdırılmasını, m  yy nl řdirilm sini v  seçimini MBNP restrukturizasiya proqramının faydasını artırmaq üçün təmin edəcəkdir.

MBNP tərəfindən yol xəritəsinin hazırlanması, strategiyalar əsasında monitoring sisteminin formalaşdırılması və restrukturizasiya proqramının icrasına başlanılması təmin ediləcəkdir. Qeyri-ışlək aktivlər üçün MBNP tərəfindən restrukturizasiya planının aidiyyəti dövlət qurumları ilə əməkdaşlıq şəraitində hazırlanması sağlam maliyyə xidmətləri sektorunun formalaşdırılması üçün əsas amil olmaqla yanaşı, o cümlədən də dinamikdir. Gələcək illərdə bu prioritetin real ÜDM-ə və məşgulluğa ölçülə bilən birbaşa təsiri gözlənilmir. Nəzərdə tutulan məqsədlərə nail olmaqda prioritet çərçivəsində əsas risklərə bankların qeyri-ışlək aktivlərinin səviyyəsinin daha da artması, bankların qeyri-ışlək aktivləri diskontlaşdırılmış qiymətlə satmaqda maraqlı olmaması maliyyə hesabatlarında qeyri-ışlək aktivlərin tam həcmdə tanınmaması, qeyri-ışlək aktivlərin idarə edilməsi üzrə stimullaşdırıcı mexanizmlərin yetərli olmaması, özəl investorların qeyri-ışlək kreditlərin idarə edilməsinə marağının formalaşmaması, restrukturizasiya planının həyata keçirilməsi üçün maliyyə mənbələrinin müəyyən edilməməsi kimi amillər aid edilə bilər. Hazırkı vəziyyətin diaqnostikası aparılaraq işçi qruplar tərəfindən, qabaqcıl beynəlxalq təcrübə araşdırılmaqla, institusional çərçivənin formalaşdırılması istiqamətində görülməli işlər və hər bir sığorta sahəsi üzrə hüquqi işlər sığorta sahəsi üçün əməliyyat modeli müəyyənləşdiriləcəkdir.

Hər bir sığorta sahəsinin inkişafı üzrə tədbirlər planının icrasına başlanılaraq təkliflər planı hazırlanacaqdır. Sektorun inkişaf səviyyəsini müntəzəm olaraq, işçi qrup müəyyən edilmiş təşəbbüslərə uyğun şəkildə qiymətləndirəcəkdir. Bununla yanaşı, sığorta siyasətindəki zəruri dəyişikliklər bərabər sığorta sektorunda əlavə sahələrə diqqət yetirilməsi imkanları davamlı şəkildə qiymətləndirəcəkdir.

Effektiv maliyyə inklüzivliyi sisteminin formalaşdırılması postneft iqtisadiyyatına keçid və qeyri-neft iqtisadiyyatının inkişaf etdirilməsi istiqamətində mühüm işlərdən biridir. Maliyyə inklüzivliyinin artımına nail olunması ölkədə sahibkarlığın inkişafına, ev təsərrüfatlarının istehlak imkanlarının artırılmasına, iqtisadi fəaliyyətin dəstəklənməsinə, məşgulluğun yaxşılaşdırılmasına və gəlir

bərabərsizliyinin aradan qaldırılmasına əlavə dəstək verə bilər. (MKOS) Mikro, kiçik və orta sahibkarlığın maliyyə xidmətlərinə çıxışının yaxşılaşması bütövlükdə ölkədə və ayrı-ayrı şirkətlərdə məhsuldarlığın artmasına, resursların daha məhsuldar bölgüsünə və məşğulluq imkanlarının genişlənməsinə kömək edə bilər.

2014-cü ildə kiçik və orta sahibkarlar arasında Dünya Bankının apardığı sorğunun nəticələrinə görə, yüksək faiz dərəcələri və mürəkkəb prosedurlar maliyyə inklüzivliyinin əsas elementlərindən biri olan kreditə çıxış imkanlarını məhdudlaşdıran başlıca amillərdəndir. Bununla yanaşı, maliyyə vəsaitlərinə çıxış imkanlarını məhdudlaşdırılması MKOS-ların əsas maliyyələşmə mənbəyi olan bank kreditləri üzrə yüksək təminat tələbinin olmasıdır.

Mikromaliyyə xidmətləri maliyyə inklüzivliyinə xidmət edən bank olmayan kredit təşkilatları banklar eyni zamanda da kredit ittifaqları tərəfindən göstərilir. Beləliklə, mikro, kiçik müəssisə və ev təsərrüfatlarına yönəlməklə, bu xidmətlər şəhər və kənd yerlərində ticarət, xidmət, sənaye və kənd təsərrüfatı sektorları kimi segmentləri əhatə edir. Nağdsız əməliyyatların genişləndirilməsi və imkanları maliyyə inklüzivliyinin artırılmasına xidmət edir. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının məlumatına əsasən, 2015-ci ilin dekabr ayında Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının məlumatlarına istinad olaraq deyə bilərik ki təxminən 5,5 milyon bank kartı üzrə 1245 milyon manat həcmində əməliyyat həyata keçirilmiş və bu əməliyyatların 71 faizi (905 milyon manat həcmində 5,1 milyon əməliyyat) ATM-dən ölkə üzrə nağd pul çəkilişi formasında baş vermişdir<sup>64</sup>. Mobil operatorlar və banklar arasında tərəfdaşlıq modelinin bir çox ölkələrdə uğurla nəticələnmişdir ki, bununla da banklar, daha geniş müştəri kütləsinə mobil rabitə platformasından istifadə edərək keyfiyyətli və innovativ maliyyə xidmətləri göstərməyə başlamışdır. Mobil rabitə bazarında güclü rəqabətin olması Azərbaycanda, xüsusilə də Bakı şəhərində bu bazarın inkişafını

---

2. <sup>64</sup> Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2016 cı il 6 dekabr tarixli fərmanı ilə təsdiq olunmuş Azərbaycan Respublikasında maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair "Strateji Yol Xəritəsi" Bakı 2016

dəstəkləyir ki, bu da öz növbəsində maliyyə xidmətlərinin daha təkmil və rəqəmsal müstəvidə həyata keçirilməsini təmin edə bilər.

Son illərdə sığorta sektorunun maliyyə dərinliyinin artmasına baxmayaraq, Asiya İnkişaf Bankının maliyyə inklüzivliyi üzrə sorğusunun nəticələrinə görə, müştərilərin 60 faizi sığorta xidmətləri barədə məlumatlı deyil və bu müştərilərin təxminən yarısının (47 faiz) demək olar ki, sığorta şirkətlərinə inamı yox səviyyəsindədir. Kiçik və orta sahibkarlıq subyektlərini yüksək riskə məruz qoymaqla yanaşı bir çox müştərilərin bu hal sığorta fəaliyyətini məhdudlaşdırır. Aşağı xərcli mikrosığorta məhsullarının tətbiqi və proseslərin sadələşdirilməsi istehlakçıların, kiçik və orta sahibkarlıq subyektlərinin risklərini idarə etmək imkanlarını artırma bilər.

Lizinq dünyanın bir çox ölkələrində iqtisadiyyata investisiya yatırımı formalarından birinə çevrilmişdir. Lizinq bazarı Azərbaycanda bank və sığorta sektoru ilə müqayisədə zəif inkişaf etmişdir. Yeni texnika və avadanlıqların alınması və eləcə də köhnəlmiş texnika və avadanlıqların yenilənməsi Lizinq vasitəsilə həyata keçirilərsə sahibkarlığın inkişafına dəstək verə bilər.

Azərbaycanda maliyyə inklüzivliyinin dərinləşməsi imkanları ümumilikdə, mövcud bir sıra müsbət meyillərə baxmayaraq çox genişdir.

Agent bankçılıq perspektivləri araşdırılacaqdır eyni zamanda maliyyə xidmətlərinin çatdırılması kanallarının genişləndirilməsi təşviq edilərək qanunvericilik çərçivəsi üzrə elektron ödənişlər gücləndiriləcəkdir. Eyni zamanda da ödəniş sistemlərinə mikromaliyyə institutlarının integrasiyası istiqamətində xüsusi tədbirlər həyata keçiriləcəkdir.

Riskəsəli tənzimləmə və nəzarət çərçivəsi mikromaliyyə xidmətləri göstərən institutların fəaliyyətinə əlavə edilərək tətbiq ediləcəkdir. Maliyyə xidməti

göstərən bütün institutlarda sağlam kreditləşmə o cümlədən, məsuliyyətli borclanma prinsiplərinin tətbiqi təmin olunacaqdır.

Azərbaycan Respublikasında gələcək illərdə qiymətli kağızlar bazarının inkişafı Dövlət Proqramı çərçivəsində həyata keçirilmiş tədbirlər sayəsində müəyyən irəliləyişə nail olunsa da, bu təkmilləşdirmə işlərinin davam etdirilməsi bu sahə üzrə qarşıya qoyulan vacib məsələlərdəndir. Eyni zamanda kapital bazarı və maliyyə alətləri haqqında potensial investorların məlumatlarının az olması, qiymətli kağızları qeydiyyatla almaq üçün korporativ rəhbərliyin şəffaf hesabatlılığa həvəs göstərməməsi və qiymətli kağızlar bazarının inkişafına təksahiblik düşüncə tərzini kimi amillər mənfi təsir göstərə bilər.

Listinqə Azərbaycanda şirkətlərin marağının artırılması maliyyə bazarlarının inkişafını tezləşdirə bilər. Bununla yanaşı tənzimləməni və qanunvericiliyi təkmilləşdirməklə listinqdə olan şirkətlərin sayını müvafiq dövlət qurumları üç istiqamət üzrə (təşviqedicilik tədbirləri, listinq prosesi, sahiblik düşüncəsi) artırma bilərlər.

Şirkətlərin listinqə çıxması üçün mövcud qanunvericilik və tənzimləmə əlavə stimullar yaratmır, o cümlədən də şirkətlərin listinqdə olub-olmamasına baxmayaraq fərqləndirmir. Müvəqqəti maliyyə və qeyri-maliyyə güzəştlərinin verilməsini nəzərdən keçirməklə şirkətlərin listinqə daxil olmasını sürətləndirmək olar. Listinq tələblərinin yenilənməsi nəticəsində qeydiyyat prosesinin müddəti üç-dörd həftədən bir-iki həftəyə qədər azaldılmış və bu “Kapital bazarının müasirləşdirilməsi” layihəsi çərçivəsində baş vermişdir. Lakin, qeydiyyat prosedurları daha da təkmilləşdirilərsə, bu müddət bir qədər də qısaldıla bilər.

Listinqə çıxmasının təşviqi baxımından şirkətlərin fond birjasında tam sahiblik hüquqlarının saxlanılması ilə bağlı ənənəvi düşüncə tərzinin dəyişdirilməsi mühüm və xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Mövcud səhmdarlara üstünlük hüququ ilə yanaşı minoritar səhmdarların hüquqlarının qorunmasını məhdudlaşdırmaqla, mövcud qanunvericilik tam sahiblik hüququnu dəstəkləyir. Xarici və minoritar səhmdarların hüquqlarının bərabər səviyyədə qorunması

istiqamətində eyni zamanda, korporativ idarəetmə, mühasibatlıq və maliyyə nəzarətinin gücləndirilməsi sahəsində tədbirlər nəzərdən keçirilə bilər. Beləliklə, mövcud səhmdarların üstünlük hüquqları (səhmlərin açıq bazara buraxılmasından öncə təkrar səhm buraxılışı zamanı mövcud səhmdarlara təklif edilməsi) aradan qaldırıla bilər.

İstinad gəlirlilik səviyyəsinin təyin etmək üçün şirkətlərin emissiya etdiyi qiymətli kağızların dəyərini müəyyənləşdirməyə ehtiyac vardır. O cümlədən, I stinad gəlirlilik kimi dövlət istiqrazlarının beynəlxalq maliyyə bazarlarında gəlirlilik əyrisindən istifadə edilir. Dövlət istiqrazlarının geniş müddətlik spektri üzrə gəlirlilik əyrisinin formalaşdırmaq üçün (məsələn, 3 aylıq, 6 aylıq, 1 illik, 2 illik, 5 illik, 10 illik və 30 illik) təkrar bazar və müntəzəm emissiya olmalıdır. Bank sektorunun və eyni zamanda da şirkətlərin öz aktivlərini səmərəli idarə etməsi və likvid vəsaitlərə çıxış əldə etmək üçün aktivlərdən gələn pul axınları ilə təmin edilmiş qiymətli kağızlar buraxmasına ehtiyacı vardır. Bu tipdə qiymətli kağızların emissiyasını həyata keçirmək üçün ilk öncə, qanunvericiliyin təkmilləşdirilməsi tələb olunur.

Belə ki, investorların bazara çıxış imkanlarının artırılması məqsədilə özəl sektorun nümayəndələri ilə əməkdaşlıq çərçivəsində stimullaşdırıcı tədbirlərin müəyyən edilməsi, emitent və vasitəçilər üçün əlverişli mühitin yaradılması, infrastrukturun təkmilləşdirilməsi, şəffaflığın artırılması və likvidliyin təmin edilməsi üzrə təşəbbüslər olduqca vacib əhəmiyyət kəsb edir.

Investorların, özəlliklə də institusional investorların qiymətli kağızlar bazarındakı iştirakını, qiymətli kağızlar bazarında komisiyon haqları aşağı olmasına baxmayaraq stimullaşdıran amillər çox azdır. Bazar infrastrukturunu investorların qiymətli kağızlar bazarında iştirakını təmin edən vacib amillərdən biridir. Eyni zamanda yerli bazarın cəlbediciliyini azaldan səbəblərdən biridə xarici investorlardan Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarında əməliyyatın həyata keçirilməsi üçün vəsaitlərinin Milli Depozit Mərkəzində yerləşdirilməsinin tələb

olunmasıdır. Xarici investorların yerli maliyyə bazarlarında iştirakına Milli Depozit Mərkəzi ilə qlobal kastodianlar arasında əlaqənin qurulması imkan yarada bilər. Bununla yanaşı, yerli bazarlarda təminat çeşidini genişləndirərək bazarın likvidliyini yüksəldilməsi və yerli maliyyə bazarlarında xarici qiymətli kağızların girov kimi istifadəsi, qlobal kastodianlarla əlaqələrin qurulması ilə geniş vüsət ala bilər. Investorların bazarda iştirakını şərtləndirən mühüm amillərdən biridə şəffaflığın artırılmasıdır. Əsas bazar segmentində beynəlxalq mühasibatlıq standartları tətbiq edilsə də lakin listing səviyyəsinə görə, digər segmentlərdə tələblər daha yumşaqdır. Investorların qiymətli kağızlar bazarına marağını azaldan səbəblərdən biri də, bazar likvidliyinin aşağı olmasıdır. Ümumilikdə gətirdükdə ümumi əməliyyat həcmnin cəmi 3 faizini tənzimlənən təkrar bazarda aparılan əməliyyatlar təşkil edir. İnvestisiyaların real dəyərinin təsbit edilməsini isə səhmlərin dəyərinin müəyyənləşdirilməsinin aşağı səviyyədə olması çətinləşdirir.

### **3.2. Maliyyə sabitliyinin təmin olunmasında tətbiq olunan mexanizmlər**

Hər bir ölkənin əsas iqtisadi gücü onun yüksək inkişaf etmiş maliyyə sistemidir. Maliyyə sisteminin güclü olması və baş verə biləcək şoklara dayanıqlılığı ölkənin iqtisadi gücündən xəbər verir. Ölkədə maliyyə sisteminin yüksək inkişaf etməsi məqsədi ilə aparılan əsas fəaliyyət növlərindən biri ölkədə maliyyə sabitliyinin təmin olunmasıdır. Maliyyə sabitliyinin təmin olunmasında bir sıra alət və mexanizmlərdən istifadə olunur. Bu alət və mexanizmlər maliyyə sabitliyinin təminatında başlıca rol oynayır. Maliyyə sabitliyinin təminatında istifadə olunan alətləri aşağıdakı 3 qrupa bölmək olar<sup>65</sup>.

1. Strest test
2. Ekonometrik modellər
3. Empirik mühakimələr

Yuxarıda sadalanan hər 3 qrup ümumilikdə maliyyə sabitliyində erkən xəbərdarlıq sistemini təşkil edir. Strest testləşdirmə müstəsna, gözlənilməz lakin mühüm əhəmiyyət kəsb edən şoklara qarşı bankların həssaslığının qiymətləndirilməsi alətidir. Strest test maliyyə və bankın sisteminin potensial zəif tərəflərini izləməyə imkan verir ki, bununlada proqnozlaşdırmağa və zəruri preventiv tədbirləri müəyyən etmək mümkün olur və bunlar makroprodesial təhlilin əsas elementlərindən biridir. Maliyyə sektorunun qiymətləndirilməsi proqramının mühüm konpeneti kimi stres testlər və bazel standartlarının tərkibi elementləri çıxış edir. Ümumilikdə stress test vasitəsilə maliyyə sabitliyinin təhlili mexanizmləri aşağıdakılardır.

- ❖ Bazel prinsipləri əsasında səmərəli bank nəzarətinin həyata keçirilməsi
- ❖ Maliyyə sabitliyinin və pul siyasəti ilə bağlı komitələrin yaradılması
- ❖ Maliyyə sabitliyində makroiqtisadi diaqnostikanın metodologiyasının hazırlanması və tətbiqi

---

<sup>65</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı Tədqiqatlar və İnkişaf mərkəzi "Maliyyə Sabitliyi" Leyla Yusifzadə Bakı 2011

- ❖ Ölkənin real sektorunun qiymətləndirmə və monitorinqinin həyata keçirilməsinə başlanılması
- ❖ Azərbaycan mərkəzi bankının əsas mandatına maliyyə sabitliyinin funksiyasının əlavə edilməsi
- ❖ Bank sisteminin maliyyə sabitliyinin təhlilinin və mikropredinsial təhlilinin funksional olaraq ayrılması və bank sisteminin maliyyə sabitliyinin TD-da formalaşmağa başlaması

Ümumilikdə Maliyyə sabitliyinin tətbiq olunan mexanizmləri qiymətləndirilərkən maliyyə sabitliyinin təhlilinin subyektləridə qiymətləndirilməlidir. Maliyyə sabitliyinin təhlili subyektlərinin əsasən 2 böyük qrupa bölmək olar.

✚ Maliyyə sistemi

✚ Qeyri maliyyə sistemi

Maliyyə sistemi ölkənin kompleks maliyyə əməliyyatlarının məcmusu kimi qiymətləndirilərək aşağıdakı 3 qrupu özündə birləşdirir.

- Maliyyə institutları – buraya banklar və qeyri bank maliyyə institutlarını aid etmək olar.
- Bazarlar – buraya ümumilikdə maliyyə bazarlarını və daşınmaz əmlak bazarını misal göstərmək olar.
- Maliyyə infrastrukturu – buraya isə ümumi maliyyə infrastrukturu, qanunvericilik, standartlar, ödəniş sistemləri və s. daxil etmək olar.

Qeyri maliyyə sistemi isə birbaşa maliyyə sisteminin əsas halqası kimi çıxış etməyi lakin, dolayısı ilə maliyyə sisteminin fəaliyyətinə təsir edən başlıca əməliyyat sistemidir. Qeyri maliyyə sistemi isə özündə 2 qrupu birləşdirir. Bunlar

- ❖ Real korporativ sektor
- ❖ Ev təsərrüfatları

Bundan əlavə maliyyə sabitliyinin təmin olunmasında təsir olan bir sıra amillər mövcuddur. Bu amillər əsasən 2 tip qiymətləndirilir.

1. Endogen təsir edən amillər – Endogen amillər maliyyə sabitliyinə birbaşa təsir edən amillərdir. Bu amillər ümumi qeyri-sabitliyi yaranmasında böyük həcmə malikdir.

Endogen amillərə aşağıdakılar daxildir.

1. Risklərin idarə edilməsinin sistemlərinin keyfiyyəti<sup>66</sup>
  2. Sistem risklərinə həssaslıq
  3. Daxili inistitsional potensialın yetərsizliyi
- 
2. Ekzogen təsir edən amillər – Ekzogen amillər amillər birbaşa təsir etməsədə xarici təsir olub, maliyyə qeyri-sabitliyinin yaranmasında iştirak edir. Bu amillər əsasən aşağıdakıları özündə birləşdirir.
    1. Hüquqi bəzə və biznes mühiti
    2. Makroiqtisadi meyllər
    3. Qlobal meyllər
    4. Siyasi amillər
    5. Təbii-amillər

Maliyyə sabitliyin təyin olunmasında istifadə olunan mexanizmlərdən olan stress – testlərin aşağıdakı növləri mövcuddur.

Stress testlərin əhatə testləri nəzərindən mikro iqtisad test və makro iqtisad testlərə bölünür. Zaman nöqtəyi-nəzərindən statik stress və dinamik stress testlərə bölünür. Metodologiya nəzərindən isə aşağıdakı qruplar var.

1. Həssaslıq stress testləri
2. Senari stress testləri

---

<sup>66</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı Tədqiqatlar və İnkişaf mərkəzi “Maliyyə Sabitliyi” Leyla Yusifzadə Bakı 2011

3. Domino effektli stress testləri (Zəncirvari reaksiya)
4. Ən böyük zərər stress testi

Mikro stress testlər əsasən mikro səviyyədə baş verən maliyyə sabitliyi əməliyyatlarının yoxlanılmasında istifadə olunur. Bu stress test banklarda risklərin idarə edilməsinə böyük yardı edir. Lakin yoluxma effektinin və risklərin korreriyasını nəzərə almır. Bundan əlavə mikro stress test bir maliyyə inustitunun və ya bankın ayrı – ayrı şoklara qarşı dayanıqlığını qiymətləndirir. Makro stress test ümumilikdə makro iqtisadi sferada baş verən maliyyə sabitliyi və qeyri sabitliyin qiymətləndirilməsində istifadə olunur. Makro stress test bütövlükdə maliyyə təşkilatlarının və ya bankın şokları absorbsiya etmək qabiliyyətini qiymətləndirir. Makro stress test makro iqtisadi sfera ilə bank portveli arasında qarşılıqlı kəmiyyət əlaqələrinə əsaslanır. Məhz buna görə də beynəlxalq aləmdə geniş istifadə edilən stress test növüdür.

Statik stress test - Cari dövrü əhatə edən iqtisadi qeyri-stabilliyin qiymətləndirilməsində istifadə olunur. Bu test müəyyən ehtimallar əsasında seçilir və şoklar yalnız fərdi qaydada təhlil olunur. Statik stress test gələcək şokların yalnız bankın cari durumuna təsiri simulyasiya olunur və bu halda müxtəlif makro iqtisadi inkişaf senariləri nəzə alınmır. Bu stress testin digər stress testlərdən mənfə cəhəti ondan ibarətdir ki, bu test zamanı maliyyə göstəricilərini proqnozlaşdırmağa imkan vermir.

Dinamik stress test<sup>67</sup> – Gələcək dövrün şoklarını qabaqcadan iqtisadi-riyazi üsullar vasitəsilə qiymətləndirilməsinə imkan verir. Bu test vasitəsilə real sektor göstəriciləri və bank göstəriciləri arasında kəmiyyət əlaqələrini təhlil edərək qiymətləndirilməni həyata keçirilir. Digər stress test növlərində fərqli olaraq dinamik stress test ehtimal olunan şokların qiymətləndirilməsi əsasən makro iqtisadi inkişaf senarilərinə əsaslanır. Bu test vasitəsilə təsir-əks təsir göstəriciləri proqnozlaşdırılır. Metodologiya nəzərindən qiymətləndirilən stress

---

<sup>67</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı Tədqiqatlar və İnkişaf mərkəzi “Maliyyə Sabitliyi” Leyla Yusifzadə Bakı 2011

testlərinin həssaslığın təhlilini tutur. Həssaslığın təhlili hər hansı bir risk faktorunda (mübadilə məzənnələri, faiz dərəcələri, səhmlərin qiyməti və s.) olan dəyişənlərin təhlili və qiymətləndirilməsi ilə banklara təsirinin ölçülməsi metodudur. Bu təhlil növ əsasən simmetrik şoklar yaradılmaqla aparılır.

Ssenarilərin təhlili – Müəyyən metod senariləri baş verməsi zamanı bankları baş verə biləcək şokları absorbsiya etmək qabiliyyətini qiymətləndirir. Dünya təcrübəsində senarilərin təhlili və qurulması zamanı ən universal metod kimi müəyyən edilmişdir.

Ən böyük zərər metodu – Bu metod baş verə biləcək ən yüksək zərərə səbə ola bilən senarilərin təhlilindən istifadə olunur. Statistik –riyazi modelləşdirmə vasitəsilə bir neçə ssenarini tərkibində ola biləcək ən böyük zərəri müəyyən edir.

Domino effektiv stress testləri (Zəncirvari reaksiya) – Bu bir maliyyə institutunda, həmçinin ümumi maliyyə sistemində baş verən şok hadisəsini bütün maliyyə sisteminə yayılmasını təhlil edir.

Makro iqtisadi və maliyyə sistemini qarşılıqlı əlaqələrini qiymətləndirərkən stress testin sadələşdirilmiş strukturu müəyyən ardıcılıqlı və qanuna uyğunluqla həyata keçirilir. İlk öncə yoxlanılan maliyyə sisteminin zəif tərəflərinin identifikasiyası aparılır. Buraya ÜDM-in dəyişməsi neft qiymətlərinin kəskin şəkildə dəyişməsi, tələb və təklif arasındakı iqtisadi şoklar və s. təhlil olunur. Növbəti mərhələdə müxtəlif inkişaf senarilərinin işlənilməsi həyata keçirilir. Bu zaman əsasən makro iqtisadi modelin göstəricilərindən istifadə olunur. Daha sonra şoklarının təsirinin qiymətləndirilməsi və onların təhlil olunması təmin olunur. Burada isə əsasən müəyyən kredit və sığorta portfellerinin həcmi və müxtəlif risk növlərinin strukturlarının qiymətləndirilməsi ilə həyata keçirilir. Sonda yuxarıdakı mərhələlərin yekunu olaraq nəticələrin yekunlaşdırılması (interpretasiyası) aparılır. Yekun olaraq stress testin nəticələrindən irəli gələn digər preventiv tədbirlər həyata keçirilir.

Maliyyə sabitliyinin təmin olunmasında tətbiq olunan mexanizmləri qiymətləndirərkən iki kateqoriya üzrə qiymətləndirmə həyata keçirilir.

1. Aktivlər
2. Öhdəliklər

Aktivlər üzrə maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi zamanı aşağıdakı göstəricilər nəzərə alınır.

- Banklarda olan likvid aktivlərin həcmnin azalması
- Azərbaycan Mərkəzi Bankı tərəfindən məcburi ehtiyat normalarını dəyişdirilməsi (artırılıb və ya azaldılması).
- Kredit riski ilə əlaqədar olaraq yaranan likvidlik riskinin qiymətləndirilməsi
- Kreditlərin gecikdirilməsi və vaxtında qaytarılmaması səbəbi ilə yaranan problemli kreditlərin ümumi həcmi
- Bazarda likvid aktivlərin dəyərində böyük həcmdə dəyişkənliyin müşahidə olunması<sup>68</sup>

Öhdəliklərin üzrə maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi zamanı aşağıdakı göstəricilər nəzərə alınır.

- Müştərilər tərəfindən iri depozitlərin geri çağırılması
- Maliyyə qurumlarından və banklardan alınmış vəsaitlərin vaxtından əvvəl geri çağırılması
- Muxbir və cari hesablarda vəsaitin azalması
- Sahibləri tərəfindən müddətli öhdəliklərin vaxtından əvvəl geri götürülməsi<sup>69</sup>
- Müştərilərin banklarda olan depozitlərinin valyutasının dəyişdirilməsi
- Bankların kredit xətləri üzrə müqavilə şərtlərinin pozulması

<sup>68</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı Tədqiqatlar və İnkişaf mərkəzi “Maliyyə Sabitliyi” Leyla Yusifzadə Bakı 2011

<sup>69</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı Tədqiqatlar və İnkişaf mərkəzi “Maliyyə Sabitliyi” Leyla Yusifzadə Bakı 2011

Ölkənin maliyyə sabitliyinin təhlil olunması üçün Mərkəzi Bank tərəfindən stress testlərin nəticələri müvafiq əmsallarda və hesabatlarda öz əksini tapır. Bu hesabat formaları aşağıdakılardır.

- Balans hesabatı
- Mənfəət və zərər haqqında hesabat
- Ödəniş müddətinin bölgüsü cədvəli
- Pul vəsaitlərinin hərəkəti haqqında hesabat
- Kapitalın adekvatlıq əmsalı
- Ani likvidlik əmsalı
- ROE əmsalı
- ROA əmsalı
- Leverage əmsalı
- Birinci dərəcəli kapitalın adekvatlığı əmsalı
- Açıq valyuta mövqeyinin kapitalla nisbəti əmsalı
- Xalis faiz gəlirlərinin ümumi gəlirlərə nisbəti əmsalı<sup>70</sup>
- Likvid aktivlərə nisbəti əmsalı
- Vaxtı keçmiş kreditlərin kredit portverində payı

Ölkənin maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsində tətbiq olunan mexanizmlərin aktuallığına hər zaman diqqət yetirilməli və ölkənin maliyyə sisteminin davamlı inkişafının təmin edilməsi məqsədilə baş verə biləcək hər bir iqtisadi qeyri stabilliyin qarşısının alınması üçün müqavimətin gücləndirilməsi, həmçinin tətbiq olunan mexanizmlərin dəqiqləşdirilməsi və modifikasiyasına daimi nəzarət edilməlidir. Tətbiq olunan maliyyə mexanizmlərindən və təhlil modellərindən (stress test) azı ildə bir dəfə yenidən baxılmalı və cari ilin iqtisadi qeyri stabilliyinə uyğunlaşdırılmalıdır. Bundan əlavə istifadə olunan model və mexanizmlərdə olan ehimallara və şoklara fərdi qayda da baxılmalı və təsdiq edilməlidir. Maliyyə sabitliyinin təmin olunmasında istifadə bütün mexanizm və

---

<sup>70</sup> Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı Tədqiqatlar və İnkişaf mərkəzi “Maliyyə Sabitliyi” Leyla Yusifzadə  
Bakı 2011

modellər “geri yoxlama” prinsipinə tabe olmaqla tətbiq edilməlidir. Belə olan halda baş verə biləcək iqtisadi qeyri-sabitlik və ehtimal olunan nəticələri faktiki nəticələrlə müqayisə etmək, həmçinin mexanizmin adekvatlığının müəyyən edilməsi üçün tədbirlər kompleksidir.

## Nəticə və Təkliflər

Qlobal iqtisadiyyata aktiv integrasiya şəraitində Azərbaycan Respublikasında da maliyyə sabitliyi, pul siyasəti, biznesin şəffaflığının təmin olunması, sahibkarlıq subyektlərinin, bank sektorunun, maliyyə bazarlarının fəaliyyətinin araşdırılması maraqlı meyllərin aşkarlanmasına imkan yaradır. Müstəqillik dövrümüzdə Azərbaycanda iqtisadi münasibətlər sistemi və rəqabət mühitinin yaradılması üçün iqtisadiyyatın formalaşmasına və mülkiyyətin müxtəlif formalarına əsaslanan yeni inkişaf modeli yaradıldı. Bu proseslər bütün sahələri əhatə etdiyi üçün sözsüz ki, milli iqtisadi münasibətlərimizin inkişafı fonunda maliyyə sabitliyi siyasətimizin də formalaşmasına şərait yaratdı. Beynəlxalq təcrübədən də faydalanmaqla ölkəmizdə maliyyə-pul siyasəti formalaşmağa başladı. Bir çox sahələrdə daha tez uğur qazanıb sahəvi inkişaf nümunəsi kimi milli modellər formalaşdırırsa bilsək də maliyyə sabitliyi siyasətimizdə bunu əldə etmək o qədər də asan olmadı. Böyük çətinliklərdən keçməklə müstəqillik tariximizdə ölkədə bir neçə dəfə pul islahatları aparıldı, ölkənin gələcəyini məhz bazar iqtisadiyyatı ilə formalaşdırmaq istəsək də maliyyə sabitliyi siyasətinin formalaşdırılması üçün hərdən inzibati metodlarla tənzimlənən maliyyə siyasəti yürütmək məcburiyyətində qaldıq. Artan ÜDM və neft ixracından əldə olunan valyuta gəlirlərimiz, eyni zamanda ölkədə real sektorun sürətli inkişaf tempi 2008-ci il dünya maliyyə böhranından ölkəmizin iqtisadiyyatına kənarda qalmağa imkan verdi. Lakin 2014-cü ildə dünya neft birjalarında neft xammalının qiymətinin kəskin aşağı düşməsi ölkəmizin əsas valyuta mənbəyi olan neft gəlirlərinin azalmasına, bu da ölkədə idxaldan asılılığın yüksək olduğu bir şəraitdə baş verdiyi üçün valyuta rezervlərimizin kritik həddə qədər əriməsinə səbəb oldu. Lakin "kritik həddə tənzimləmə" siyasəti tətbiq edən Azərbaycan Respublikası maliyyə sabitliyi siyasətini bazarın volatilliyi fonunda məhz inzibati metodların köməyi ilə böhranı səngidə bildi.

Qeyd olunmalıdır ki, beynəlxalq maliyyə təşkilatları və onların ölkənin maliyyə sabitliyinin təmin edilməsinə təsiri də öyrənilməklə aparılmış tədqiqat işimizdə bütün məsələləri əhatə etməyə çalışsaq da əsas təhlil obyektini kimi real maliyyə sabitliyi sahəsində daxili tənzimləmə tədbirlərinə, inzibati və iqtisadi metodların

izahına geniş yer vermişik. Beynəlxalq təcrübədə maliyyə sabitliyinin təhlili və onun Azərbaycan Respublikasının maliyyə sabitliyinin təmin olunmasındakı əhəmiyyəti məsələləri, tənzimləmə zamanı istifadə olunan maliyyə alətləri və s. kimi mövzular magistr dissertasiyasında ətraflı şəkildə tədqiq olunmuşdur.

Sonda təcrübə və real vəziyyət təhlil olunduqdan sonra Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin təmin olumasının əsas istiqamətləri və sabitliyin qorunmasının perspektiv inkişaf modeli tərəfimizdən təsvir edilmişdir. Bu modelin dayanıqlı və sabitlik qarantı olması üçün onun daima nəzarətdə saxlanılması mexanizmini də işıqlandıрмаğa çalışdığımız tədqiqat işimizdə yekun olaraq aşağıdakı nəticələr və təklifəri əldə etmişik.

- Bazel prinsipləri əsasında səmərəli bank nəzarətinin həyata keçirilməsi
- Maliyyə sabitliyinin və pul siyasəti ilə bağlı komitələrin yaradılması və mövcud olan qurumların sərt maliyyə və fiskal siyasət yürüdə bilmə imkanlarının təmin olunması
- Maliyyə sabitliyi üçün makroiqtisadi diaqnostikanın müxtəlif metodlarının tətbiqi. (İxracın stimullaşdırılması, idxalın əvəz olunması, çevik valyuta gətirə biləcək sahələrin makroiqtisadi göstəricilərdə payının artırılma bilməsi və s.)
- Ölkənin real sektorunun qiymətləndirmə və monitorinqinin həyata keçirilməsinə başlanılması.
- Azərbaycan mərkəzi bankının əsas mandatına maliyyə sabitliyinin funksiyasının əlavə edilməsi.

### İstifadə olunmuş ədəbiyyat siyahısı

1. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2014-2015 ci il I Rüb. Bakı 2015.
2. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı “Maliyyə Sabitliyi İcmalı” 2013-2014 ci il I Rüb. Bakı 2014
3. Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2016 cı il 6 dekabr tarixli fərmanı ilə təstiqlənmiş Azərbaycan Respublikasında maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair “Strateji Yol Xəritəsi” Bakı 2016
4. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı Tədqiqatlar və İnkişaf mərkəzi “Maliyyə Sabitliyi” Leyla Yusifzadə Bakı 2011
5. N.A.Novruzov, X.Ə.Hüseynov “Maliyyə” Ali məktəblər üçün dərslik Bakı 2007
6. R.A.Bəşirov “Bank işi “ Bakı 2007
7. Z.F.Məmmədov “Bank fəaliyyətinin əsasları” Bakı 2011
8. “Mərkəzi Bank haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu”
9. Azərbaycan Respublikasının “Maliyyə Sabitliyi Şurası” nın yaradılması haqqında Azərbaycan Respublikası Prezidentinin fərmanı. Bakı 2016
10. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının “pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri” barədə bəyanatı Bakı 2016
11. Dövlət İqtisad universiteti Magistr dissertasiyası. “Qloballaşma şəraitində Azərbaycanın beynəlxalq maliyyə institutları ilə əməkdaşlığı” İskəndərli Lalə .Bakı 2015
12. BORIO, Claudio (2011). “The Search for The Elusive Twin Goals of Monetary and Financial Stability”, *Conference on Central Banking and Financial System*
13. MISHKIN, Frederic S. (2004). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, PearsonAddison Wesley,
14. AVERY, C. ve P. ZEMSKY (1998). “ Multidimensional Uncertainty and Herd Behaviour in Financial Markets”, *American Economic Review*
15. PARASIZ, İlker (2007). *Finansal Kurumlar ve Piyasalar*, Bursa
16. MISHKIN, Frederic (2006). “Financial Stability and Globalization: Getting It Right”, Central Banks in The 21st. Century, *International Conference*,
17. MIRON, Jeffrey (2006). “Financial Panics, The Seasonality of The Nominal Interest Rate, and The Founding of The Fed”, *American Economic Review*
18. SCHINASI, Garri J., “Responsibility of Central Banks for Stability in Financial Markets”, **IMF Working Paper**, 2003.
19. PADOA-SCHIOPPA, Tommaso (2014) “Central Banks and Financial Stability: Exploring a Land in Between”, *Second ECB Central Banking Conference, “The Transformation of The European Financial System”*,
20. PAPADEMOS, Lucas (2006). “Price Stability, Financial Stability and Efficiency and Monetary Policy”, *Vice President of The ECB at The Third Conference of The Monetary Stability Foundation on “Challenges to The Financial System – Ageing and Low Growth”*

21. WOODFORD Michael (2002). “Financial Market Efficiency and The Effectiveness of Monetary Policy”, *FRBNY Economic Policy Review*, ,
22. Bank of England (2016), Financial Stability
23. Bordo, M and A Schwartz (2014): “Measuring real economic effects of bailouts: historical perspectives on how countries in financial stress have fared with and without bailouts,
24. Measures of financial stability – a review Blaise Gadanecz and Kaushik Jayaram
25. Borio, C and M Drehmann (2009): “Assessing the risk of banking crises – revisited”, *BIS Quarterly Review*, Mart.
26. Borio, C and P Lowe (2012): “Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus”, *BIS Working*, İyul.
27. Calvo, GA, L Leiderman and CM Reinhart (2003): “Capital inflows and real exchange rate appreciation: the role of external factors”, *International Monetary Fund Staff*, March.
28. Demirgüç-Kunt, A and E Detragiache (2007): “The determinants of banking crises – evidence from developing and developed countries”, *IMF Working Papers* 97/106, *International Monetary Fund*.
29. Eichengreen, B, A Rose and C Wyplosz (2006): “Contagious currency crises”, *NBER Working papers*, no 5681.
30. Eichengreen, B and AK Rose (2009): “The empirics of currency and banking crises”, a non-theoretical study of financial crises), *NBER Reporter*, December.
31. European Central Bank (2015): “Measurement challenges in assessing financial stability”, *ECB Financial Stability Review*, December.
32. Gerdrup, KR (2003): “Three episodes of financial fragility in Norway since the 1890s”, *BIS Working Papers*, no 142, October.
33. Gray, DF, RC Merton and Z Bodie (2007): “New framework for measuring and managing macrofinancial risk and financial stability”, *NBER Working Paper* no 13607, November.
34. Haim, Y and R Levy (2007): “Using the balance sheet approach in financial stability surveillance: analyzing the Israeli economy’s resilience to exchange rate risk”, *Bank of Israel Discussion Papers* no 1/07, January.
35. Hawkins, J and M Klau (2000): “Measuring potential vulnerabilities in emerging market economies”, *BIS Working Papers*, no 91, October.
36. Illing M and Y Liu (2003): “An index of financial stress for Canada”, *Bank of Canada Working Paper* no 2003–14, June.

37. [http://iqtisadiislahat.org/articles/azerbaycanda\\_maliyye\\_sabitliyi\\_cagirlar\\_ve\\_perspektivler-8](http://iqtisadiislahat.org/articles/azerbaycanda_maliyye_sabitliyi_cagirlar_ve_perspektivler-8)
38. <http://www.stat.gov.az/macroeconomy/>
39. [https://www.cbar.az/infoblocks/corridor\\_percent](https://www.cbar.az/infoblocks/corridor_percent)
40. [https://az.wikipedia.org/wiki/Beyn%C9%99lxalq\\_maliyy%C9%99\\_t%C9%99%C5%9Fkilatlar%C4%B1](https://az.wikipedia.org/wiki/Beyn%C9%99lxalq_maliyy%C9%99_t%C9%99%C5%9Fkilatlar%C4%B1)

## РЕЗЮМЕ

### « Политика финансовой стабильности: международный опыт и модель Азербайджана »

Вот приоритет независимо от того, что в настоящее время в «финансовой стабильности» о. Дипломная работа на второй раз перечисленных. Здесь анализа финансовой устойчивости и инструментов анализа финансовой устойчивости, используемых в международной практике, было отмечено. В дополнение к анализу международного опыта в финансовой стабильности нашей страны и находит свое отражение в оценке. Долгосрочные тенденции развития отражены в момент диссертационной работы. Помимо финансовой устойчивости модели современного периода, важность находки, диссертация отражения в выборе и применении международного опыта, который создает интерес. При оценке важности финансовой стабильности в стране в последние годы, «Совет по финансовой стабильности» является примером.

## SUMMARY

“Financial stability policy: International experience and Azerbaijan model”

That's the priority, regardless of what is currently in the "financial stability" about. Diploma thesis for the second time listed. Here, analysis of financial soundness and financial stability analysis tools used in international practice was noted. In addition to analyzing international experience in the financial stability of our country and is reflected in the assessment. Long-term trends of development are reflected in the moment of dissertation work. Apart from the financial sustainability of the model of the modern period, the importance of the find, the thesis of reflection in the choice and application of international experience that creates interest. In assessing the importance of financial stability in the country in recent years, the "Financial Stability Board" is an example.

**Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin magistri Məmmədov İsmayıl  
Eldar oğlunun magistr ixtisas və elmi dərəcəsi almaq üçün tədim  
olunmuş “Maliyyə Sabitliyi Siyasəti :Beynəlxalq təcrübə və Azərbaycan  
Modeli” mövzusunda dissertasiya işinə**

**REFERAT**

**Mövzunun aktuallığı.** Müasir iqtisadi sistemlərin günü-gündən inkişafı maliyyə sisteminin də inkişafına səbəb olmuşdur. Məhz daha dayanıqlı və sağlam maliyyə sisteminin yaradılması və qorunması iqtisadi sabitliyin təmin olunması ilə mümkündür. Ölkənin iqtisadi sabitliyinin təminatı isə Maliyyə sabitliyinin təmin olunması ilə bağlıdır. Maliyyə sabitliyi güclü və dayanıqlı bir maliyyə sisteminin əsasını təşkil edir. Maliyyə sistemi ele bir mühit və ya şərtlər daxilində sabitdir ki, maliyyə inistutlarının əksər hissəsi likvidlik çatışmamazlığı ilə üzləşməsin və iflasa uğramasın. Ən vacib maliyyə xidmətlərinin göstərilməsi ilə bağlı maneələr mövcud olmasın. Ölkəmizdə maliyyə sabitliyinin təmin olunması bir neçə qurumun fəaliyyəti ilə tənzimlənir. Bunlar Mərkəzi Bank, Maliyyə Nazirliyi, Vergilər Nazirliyi, Dövlət Gömrük Komitəsi, Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası, Maliyyə Sabitliyi Surası və digər qurumlardır. İqtisadi inkişafın müasir mərhələsində yeni maliyyə sabitliyi sisteminin qurulmasına və təkmilləşdirilməsinə ehtiyac duyulur. Bu hər şeydən əvvəl, sabitlik siyasətinin ən müasir mexanizmlərinin təşkili və tətbiqini və digər maliyyə sistemləri ilə qarşılıqlı əlaqələndirilməsini, təsir gücünün artırılmasını nəzərdə tutur. Son dövrdə global iqtisadiyyatda yaşanan inkişafın işığında maliyyə sabitliyin makroiqtisadi sabitlik üçün bir ön şərt olduğu və mərkəzi bankların maliyyə sistemində artan riskləri bir o qədər də yüksək qiymətləndirməməsi fikri global platformalarda məşhurluq qazanmışdır. Ölkəmizdə hazırda maliyyə sabitliyinin təmin olunması sahəsində fəaliyyət göstərən Mərkəzi Bank, Maliyyə Nazirliyi, Vergilər Nazirliyi, Dövlət Gömrük Komitəsi, Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatası, Maliyyə Sabitliyi Surası və s. kimi qurumların son iki ildə həm sayının həm də məsuliyyəti və səlahiyyətlərinin artırılması bu sahənin respublikamız üçün də ciddi əhəmiyyət daşıdığına işarədir. Son iki ildə maliyyə sabitliyi sahəsində bəzi proseslərin

nəzarətdən çıxmağa meylli olması, ölkəmizin valyuta rezervlərinin sabitlik məqsədilə sürətlə xərclənməsi bu sahədə təkcə praktik yanaşmanın yetərli olmadığını göstərdi və maliyyə sabitliyi sahəsini elmi ictimaiyyətin gündəminə gətirdi. Odur ki, ümumilikdə ölkəmiz üçün uzunmüddətli maliyyə sabitliyinin təmin olunması istiqamətində aparılan bütün elmi tədqiqatların, layihələrin, alimlik və magistr dissertasiyalarının aktuallığı günü gündən artmaqdadır.

**Tədqiqat işinin predmeti və obyekt.** Tədqiqat işinin predmeti Azərbaycanda maliyyə sabitliyi siyasətinin təkmilləşdirilməsinin nəzəri aspektləri, obyekt isə ölkədə maliyyə sabitliyinin təmin olunmasında istifadə olunan mexanizimlərin və alətlərin tətbiqi təşkil edir.

**Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri.** Dissertasiya tədqiqatının məqsədi Azərbaycan Respublikasında maliyyə sabitliyinin beynəlxalq təcrübə və yerli alimlərimizin tədqiqatları nəzərə alınmaqla elmi cəhətdən əsaslandırılmasıdır.

Qoyulmuş məqsədə nail olmaq üçün həll olunması tələb edilən əsas vəzifələr aşağıdakı kimi müəyyən olunmuşdur:

- Bazel prinsipləri əsasında səmərəli bank nəzarətinin həyata keçirilməsi
- Maliyyə sabitliyinin və pul siyasəti ilə bağlı komitələrin yaradılması və mövcud olan qurumların sərt maliyyə və fiskal siyasət yürüdə bilmə imkanlarının təmin olunması
- Maliyyə sabitliyi üçün makroiqtisadi diaqnostikanın müxtəlif metodlarının tətbiqi. (İxracın stimullaşdırılması, idxalın əvəz olunması, çevik valyuta gətirə biləcək sahələrin makroiqtisadi göstəricilərdə payının artırılma bilməsi və s.)
- Ölkənin real sektorunun qiymətləndirmə və monitorinqinin həyata keçirilməsinə başlanılması.
- Azərbaycan mərkəzi bankının əsas mandatına maliyyə sabitliyinin funksiyasının əlavə edilməsi.
- Tədqiqatın əsas məqsədi həm də ölkədə nəticəsində əldə edilmiş nəticələrin elmi nəşrlər vasitəsilə ictimailəşdirilməsidir.

**Tədqiqatın nəzəri-metodoloji əsasları.** Dissertasiya işinin nəzəri-metodoloji əsası kimi dünya təcrübəsində və ölkəmizdə tətbiq olunan maliyyə sabitliyi modellərinin nəzəri bazası, həmçinin dünya banklarında və Azərbaycan Mərkəzi Bankının Maliyyə sabitliyi hesabatları, icmalları istifadə olunmuş, klassik və müasir elmi ədəbiyyatda təqdim edilən elmi əsərlər, beynəlxalq mətbuatda dərc olunmuş elmi məqalələr, investisiya şirkətlərinin və bankların rəsmi internet səhifələrindəki məlumatlar, ölkədaxili və ümumdünya təcrübəsində istifadə olunan təlimatlar, Beynəlxalq Maliyyə Sabitliyi Hesabatlarının tətbiqi zamanı aşkarlanan problemlərə həsr olunmuş konfransların materiallarından istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi.** Azərbaycan Respublikasının maliyyə sistemində sabitliyin təmin olunmasında tətbiq olunan tədbirlər kompleksinin sistemli yanaşma əsasında tədqiq olunaraq əsaslandırılmasıdır.

Tədqiqat zamanı əldə edilən elmi yenilik dərəcəsi baxımından tədqiqatı xarakterizə edən və magistr dissertasiyasının predmeti olan nəticələr aşağıda təqdim olunur:

- Azərbaycan Respublikasının maliyyə sisteminin sabitliyinin təmin olunmasında beynəlxalq təcrübədə geniş tətbiq olunan şəffaflığının rolu təhlil olunub və onun əhəmiyyəti açıqlanmışdır;
- kiçik müəssisələrdən kommersiya banklarınadək maliyyə zəncirinin həlqələri arasında münasibətlər sistemi öyrənilərək nöqsanlar aşkarlanıb və onların aradan qaldırılması yolları şərh edilmişdir.;
- beynəlxalq təcrübəni misal gətirərək Azərbaycan Respublikasının bank sistemində inzibati nəzarətin tətbiq olunmasında mövcud olan problemlərin həll etmə yolları göstərilib və onlara əlavələr edilmişdir;
- Azərbaycan Respublikasının maliyyə sistemi timsalında beynəlxalq təcrübədə tətbiq olunan sabitlik siyasətinin tətbiqinin maliyyə sisteminin perspektiv fəaliyyətinə və fəaliyyət coğrafiyasına bilavasitə və dolaylı yolla təsiri müəyyənəşdirilmişdir.

**Tədqiqatın nəzəri və praktiki əhəmiyyəti.** Beynəlxalq təcrübə və Azərbaycan modelinin tətbiqi ilə hazırlanmış maliyyə sabitliyi siyasətinin **nəzəri** məsələlərinin geniş şəkildə öyrənilməsi dissertasiya işinin əhəmiyyətini artırmış və tədqiqatda sabitlik siyasətinin ən etibarlı təminatı kimi maliyyə sabitliyi mexanizmləri tövsiyə edilmişdir. Bu səbəbdən də bu elmi tədqiqat əsəri yalnız dövlətin deyil, eləcə də bank sektoru, biznes strukturları və əhalinin maliyyə sabitliyindəki rolunun ümumiləşdirilərək tədqiqi baxımından cəlbəedici obyektə çevrilməsi istiqamətində tədqiqat aparən bakalavr və magistrilər üçün mühüm nəzəri qaynaq hesab edilə bilər. İşin **praktik** əhəmiyyəti isə ondan ibarətdir ki, tədqiqatda real faktlara əsaslanan nümunələrin olması, onların nəzəriyyədən praktikaya transformasiyası zamanı ortaya çıxan problemlərin geniş spektrdə tədqiq olunması və aradan qaldırılması yollarının təhlili, eyni zamanda ölkəmizdə baş verən son iki ilin maliyyə qeyri sabitliyi bir metodoloji vəsait kimi dövlət orqanları, kiçik müəssisələrin rəhbərləri, həmçinin maliyyə sabitliyi sahəsində fəaliyyət göstərən təşkilatların mütəxəssisləri tərəfindən istifadə edilə bilər.

**Dissertasiya işinin həcmi və strukturu.** Hazırlanan dissertasiya işi kompüter vaistəsi ilə müvafiq standartlara uyğun hazırlanmış və 80 səifədən ibarətdir. Hazırlanmış dissertasiya işi girişdən, 3 fəsildən həmçinin nəticə və təkliflər bölmələrini əhatə edir. Hazırlanmış dissertasiya işində diaqramlardan, sxemlərdən cədvəl və qrafiklərdən istifadə olunub. Dissertasiyanın birinci fəsili “Maliyyə Sabitliyi Siyasəti və onun nəzəri metodoloji əsasları” adlanır. Adından göründüyü kimi I fəsildə əsasən Maliyyə Sabitliyi Siyasətinin nəzəri əsaslarına toxunur. İşin II fəsili “Maliyyə Sabitliyinin müasir durumunun təhlili və qiymətləndirilməsi” adlanır ki, bu fəsildə Maliyyə Sabitliyi Siyasətinin ölkəmizdə və beynəlxalq təcrübədə təhlili öz əksini tapmışdır. İşin III fəsili isə “Maliyyə sabitliyində perspektiv inkişaf istiqamətləri və Azərbaycan modeli” adlanır. Bu fəsildə Maliyyə Sabitliyinin təmin olunmasının perspektiv inkişaf istiqamətləri həmçinin ölkəmizdə sabitlik siyasətinin “Azərbaycan Modeli” öz əksini tapmışdır.