

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ
MAGİSTRATURA MƏRKƏZİ

Əlyazması hüququnda

Rəhimli Fəhmin Nemət oğlu

**"Təsbit olunmuş valyuta kurslarından istifadə
şəraitində makroiqtisadi siyasət"**

mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASIYASI

İxtisasın şifri və adı: 060401 "Dünya İqtisadiyyatı"

İxtisaslaşmanın adı: "Beynəlxalq Maliyyə və Valyuta Kredit Münasibətləri"

Elmi rəhbər: i.f.n.,bm. V.Z.Rizayeva _____

Magistr proqramının rəhbəri: i.e.n.,dos. F.Ə.Rəhimli _____

Kafedra müdiri: i.e.d.,prof. İ.Ə.Kərimov _____

BAKİ-2017

MÜNDƏRİCAT:

I. FƏSİL. BEYNƏLXALQ VALYUTA-MALİYYƏ MÜNASİBƏTLƏRİNİN	
İNKİŞAFI TENDENSİYALARI.	5
1.1 Valyuta sisteminin əsas məqsədləri və mahiyyəti.	5
1.2 Valyuta kursunun tənzimləmə nəzəriyyəsi və onu formalaşdıran amillər.	10
1.3 Valyuta kursu formaları.	27
 II. FƏSİL. ÖLKƏLƏRİN VALYUTA SİYASƏTLƏRİNİN FORMALAŞDIRMA	
XÜSUSİYYƏTLƏRİ.	37
2.1 İnkişaf etmiş ölkələrdə valyuta məhdudiyyətinin tətbiqi təcrübəsi.	37
2.2 Fiksə edilmiş valyuta kursları sisteminin təhlili.	44
2.3 Valyuta kursunun dövlət tənzimlənməsinin əsas modelləri.	50
 III. FƏSİL. FİKSƏ EDİLMİŞ VALYUTA KURSLARININ TƏTBİQ EDİLMƏ	
MEXANİZMİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ İSTİQAMƏTİ.	56
3.1 Fiksə edilmiş valyuta kurslarının makroiqtisadi sabitliyin təmin olunmasında rolu və yeri.	56
3.2 Fiksə edilmiş valyuta kurslarının tətbiqinin təkmilləşdirilməsi yolları. . .	70
NƏTİCƏ VƏ TƏKLİF.	83
ƏDƏBİYYAT SİYAHISI.	84
XÜLASƏ.	87
RESUME.	88
PE3IOME.	89
REFERAT.	90

GİRİŞ

Beynəlxalq valyuta münasibətləri bazar təsərrüfatının əsas hissəsi və onun daha mürəkkəb sahələrindən biridir. Burada tarix boyu inkişafı paralel gedən və sıx olaraq bir-birinə toxunan milli və dünya iqtisadiyyatı cəmlənilir. Təsərrüfat əlaqələrinin beynəlmilləşdirməsi dərəcəsindən asılı olaraq malların, xidmətlərin və xüsusilə də kapital və kreditlərin beynəlxalq axını artır.

Partnyor-rəqib kimi çıxış edən sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələr beynəlxalq valyuta münasibətlərinə böyük təsir göstərirlər. Son onilliklər bu sahədə inkişaf etməkdə olan ölkələrin fəallaşması ilə qeyd edilmişdir.

Hal-hazırda yalnız çox az ölkələr əməyin, ixtisaslaşmanın və kooperasiyanın beynəlxalq bölüşdürülməsi üstünlüklərindən istifadə etmirlər. İstehsalın artan beynəlmilləşdirilməsi iqtisadi subyektlərin (müəssisələr, banklar, fiziki şəxslər və s.) aktiv şəkildə beynəlxalq bazara çıxmasını labüd edir.

Beynəlxalq bazara daxil olma zamanı çox saylı iqtisadi və siyasi şəraiti nəzərə almaq lazımdır. Xüsusilə beynəlxalq bazarda müəssisələr yol verilən ödəniş vasitələri ilə öz öhdəlikləri üzrə ödəniş etmək, xarici iqtisadi fəaliyyətin həyata keçirilməsi zamanı orta çıxan bütün mümkün risk növlərini qiymətləndirmək, o cümlədən beynəlxalq institutlar, konvensiyalar və müqavilələrin tələb və tövsiyələrinə əməl etmək vacibliyi ilə çox miqdarda valyuta ilə rastlaşırlar. Bütün bu əməliyyatlar iqtisadi subyektlərin fəaliyyətinin ümumi səmərəliliyinə əhəmiyyətli dərəcədə təsir edə biləcəyindən beynəlxalq valyuta münasibətlərinin hərtərəfli öyrənilməsi vacibdir.

Mövzunun aktuallığı:

Bir çox amillərin təsirindən beynəlxalq valyuta və maliyyə münasibətlərinin fəaliyyəti mürəkkəbləşmişdir və tez-tez baş verən

dəyişikliklərlə səciyyələnir. Bu səbəbdən dünya təcrübəsinin öyrənilməsi Azərbaycan və digər ölkələrdə formalaşan bazar iqtisadiyyatı üçün böyük əhəmiyyət və böyük maraq kəsb edir. Azərbaycanın tədricən dünya birliyinə integrasiyası, Dünya Valyuta Fonduna (DVF) və Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (BYİB) qrupuna daxil olması dünya valyuta, kredit, qiymətli kağızlar, qızıl bazarında mülki məcəllə ilə hamı tərəfindən qəbul edilmiş davranış sahəsinə görə biliklər tələb edir.

Dissertasiyanın məqsəd və vəzifələri:

-valyuta münasibətlərinin və valyuta sisteminin, beynəlxalq hesablamaların forma və xüsusiyyətlərinin, manat konvertasiyası (dönərliyi) problemlərinin üzə çıxarılması və öyrənilməsi, onların uzadılması yollarının tapılması, o cümlədən Azərbaycanda valyuta münasibətlərinin inkişafı perspektividir;

-valyuta sistemləri növləri nəzərdən keçirilmişdir;

- beynəlxalq hesablamaların, valyuta kursunun vasitə və formaları kimi valyuta münasibətlərinin əlatləri nəzərdən keçirilmişdir;

-valyuta riskləri;

-sığortalananmanın əsas üsulları kimi təcili alətlərin tətbiqi;

- Azərbaycan milli valyutasının inkişafı perspektivləri müəyyən edilmişdir.

Tədqiqatın obyekti və predmeti:

Dövlətin makroiqtisadi siyasətinin həyata keçirilməsi sahəsində valyuta kursu rejimləri araşdırma obyektidir.

Valyuta maliyyə sahəsindəki müxtəlif valyuta kursu rejimində qüvvədə olan iqtisadi münasibətlər araşdırmanın predmetidir.

Tədqiqatın informasiya bazası:

BVF-nin statistik materialları, Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyi və İqtisadi İnkişaf Nazirliyinin materiallarıdır.

Tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti:

Milli valyutanın sabitləşdirilməsi dönməndəki dövlətdə makroiqtisadi siyasətin tətbiqinin praktiki reallaşmasıdır.

Dissertasiyanın strukturu:

Dissertasiya girişdən, üç fəsildən, nəticə və təklif, ədəbiyyat siyahısından ibarətdir.

Fəsil 1 Beynəlxalq valyuta- maliyyə münasibətlərinin inkişafı tendensiyaları.

1.1 Valyuta sisteminin əsas məqsədləri və mahiyyəti.

Valyuta sistemi- valyuta mexanizmi və valyuta münasibətləri kimi iki anlayışın cəmidir. Valyuta mexanizmi dedikdə milli və beynəlxalq səviyyədə onları təmsil edən hüquqi normalar və institutlar başa düşülür.

Valyuta münasibətləri- beynəlxalq hesablamalar, kredit və valyuta əməliyyatlarının həyata keçirilməsi məqsədilə valyuta və pul bazarlarında fiziki şəxslər, şirkətlər, bankların daxil olduğu gündəlik əlaqələrdir.

Ölkənin milli valyuta sistemi özündə təşkilatın dövlət hüquqi formasını və onun digər ölkələrlə olan valyuta kredit və maliyyə sahəsində qarşılıqlı münasibətlərinin tənzimlənməsini əks etdirir. O ölkənin pul sisteminin tərkib hissəsidir. Bu sistem inkişaf prosesindədir və tam olaraq hələ formalaşmamışdır. Lakin onun sərhədləri və əsas tendensiyaları kifayət qədər təyin edilə bilən formada müəyyən edilmişdir.

İlkin olaraq beynəlxalq hüquq normalarını nəzərə almaqla milli qanunvericiliklə möhkəmləndirilmiş milli valyuta sistemləri yaranmışdır. Milli valyuta sistemi- ölkənin valyuta münasibətlərinin elə təşkil olunma formasıdır ki, onun köməkliyi ilə beynəlxalq ödəniş dövriyyəsi həyata keçirilir, ölkənin valyuta resurslara formalşır və istifadə edilir. Baxmayaraq ki, milli valyuta sistemi nisbətən müstəqildir və milli sərhədləri aşır, o ölkənin pul sisteminin

tərkib hissəsi hesab edilir. Onun xüsusiyyətləri ölkənin inkişaf səviyyəsi və iqtisadi və xarici iqtisadi əlaqələrin vəziyyəti ilə müəyyən edilir.

Milli valyuta sistemi ayrılmaz surətdə dünya valyuta sistemi ilə bağlıdır. Dünya valyuta sistemi ölkələrarası razılaşmalar ilə möhkəmləndirilmiş beynəlxalq pul münasibətlərinin tarixi olaraq formalaşmış təşkilat formasıdır. Dünya valyuta sistemi özündə vasitə, alət və dövlətlərarası orqanlarının cəmini əks etdirir ki, onun da köməkliyi ilə dünya təsərrüfatı çərçivəsində ödəniş-hesablama dövriyyəsi həyata keçirilir. Onun yaranması və sonrakı inkişafı beynəlxalq pul mühitində uyğun şərait tələb edən kapitalın beynəlmilləşdirilməsi prosesinin obyektiv inkişafını əks etdirir.

Dünya valyuta sistemi XIX əsrin ortalarında formalaşmışdır. Fəaliyyət xüsusiyyəti və dünya valyuta sisteminin sabitliyi onun prinsiplərinin dünya təsərrüfatının strukturuna, güc qoyuluşuna və aparıcı ölkələrin maraqlarına olan uyğunluq dərəcəsindən aslıdır. Göstərilən şərtlər dəyişdikdə dünya valyuta sisteminin dövrü krizisi yaranır ki, bu da onun məhv olması və yeni valyuta sisteminin yaradılması (bu “qızıl standart” sisteminin Bretton-Vud valyuta sistemi ilə necə əvəz olunması və s. nümunəsində aydın şəkildə görünür) ilə tamamlanır.

Baxmayaraq ki, dünya valyuta sistemi qlobal dünya təsərrüfatı məqsədlərini güdür və fəaliyyəti üçün əsas mexanizmləri vardır, o milli valyuta sistemləri ilə sıx bağlıdır. Bu əlaqə xarici iqtisadi fəaliyyət xidmətlərini göstərən milli banklar tərəfindən həyata keçirilir və aparıcı ölkələrin valyuta siyasətinin dövlətlərarası valyuta tənzimlənməsi və əlaqələndirilməsi ilə özünü göstərir. Milli və dünya valyuta sisteminin qarşılıqlı əlaqəsi onların oxşarlığı demək deyildir, belə ki, onların məqsədləri, fəaliyyət şəraiti və tənzimlənməsi, ayrı-ayrı ölkələrin iqtisadiyyatına və dünya təsərrüfatına təsiri fərqlidir.

Valyuta mexanizminin təsirliliyindən, dövlət və beynəlxalq valyuta maliyyə təşkilatlarının valyuta, pul və qızıl bazarlarının fəaliyyətinə təsir dərəcəsindən çox hallarda iqtisadi inkişaf, sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrin xarici iqtisadi strategiyası aslıdır. Valyuta sistemi əhəmiyyətinin

inkişafı sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələri köhnə sistemləri mükəmməlləşdirməyə və milli və fövqəlmilli səviyyələrdə valyuta mühitinin dövlət- inhisarçı tənzimlənmənin yeni alət və metodlarını axtarmağa məcbur edir. Ümumdünya təsərrüfatı dünya valyuta sisteminə qarşı hesablama-ödəniş vasitələrinin etibarından istifadə edənlərin kifayət qədər sayı ilə beynəlxalq tədavülünü təmin edəcək; dünya iqtisadiyyatında şəraitin dəyişdirilməsinə olan valyuta mexanizminin uyğunlaşdırılmasının nisbi sabitliyinin və dayanıqlığını dəstəkləyəcək; bütün iştirakçı ölkələrin maraqlarına xidmət edəcək müəyyən tələblər irəli sürür. Lakin bu tələblərin yerinə yetirilməsi təkrar istehsaldakı zidiyyətə, dünya təsərrüfatındakı struktur dəyişikliklərə və dünya arenasındakı güc nisbətində maneçilik yaradır.

Valyuta münasibətləri özündə beynəlxalq dövriyyədə pulların işlənməsi zamanı pul münasibətlərinin müxtəlifliyini əks etdirir.

Valyuta (ingilis sözü olub value – «qiymət» və ya nəyinsə «dəyəri» deməkdir) - beynəlxalq münasibətlərdə xidmət göstərən pullardır.

Beynəlxalq valyuta münasibətləri milli təsərrüfat fəaliyyətinin nəticələri ilə qarşılıqlı mübadilə xidməti göstərən dünya təsərrüfatında valyutanın işlənməsi zamanı toplanan ictimai münasibətlərin cəmidir.

Beynəlxalq iqtisadi əlaqələrin möhkəmlənməsi və inkişafı, dünya maliyyə bazarının yaradılması valyuta sistemlərinin formalaşdırılması zərurətini yaratmışdır.

Deməyə ehtiyac vardır ki, milli, regional (regionlararası) və dünya valyuta sistemləri vardır.

İlkin olaraq beynəlxalq hüquq nörmələrini nəzərə almaqla milli valyuta sistemləri meydana gəlmişdir. Milli valyuta sistemi- bu valyuta-iqtisadi münasibətlərin cəmidir ki, onun köməkliyi ilə beynəlxalq ödəniş tədavülü həyata keçirilir, ölkənin valyuta resursları meydana gəlir və istifadə edilir. Baxmayaraq ki, milli valyuta sistemi kifayət qədər müstəqildir və milli sərhədləri aşır, o ölkənin pul sisteminin tərkib hissəsidir. Onun xüsusiyyətləri

ölkə iqtisadiyyatının inkişaf dərəcəsi və iqtisadi və xarici iqtisadi vəziyyəti ilə müəyyən olunur.

Milli valyuta sistemi üçün milli pul vahidlərinin konvertasiyasını, daxili valyuta və qızıl bazarının fəaliyyət şərtlərini, valyuta kursu rejimini, ölkənin beynəlxalq pula çevrilə bilmə qabiliyyətini, beynəlxalq hesablama formalarını, valyuta məhdudiyyətləri rejimini müəyyənləşdirən tədbirlər sistemi vasitəsilə ölkənin özünün daxilində onun tənzimlənməsi xarakterik hesab edilir.

Milli valyuta sisteminin əsas elementləri:

- milli valyuta;
- beynəlxalq valyutanın pula çevrilə bilmə qabiliyyətinin milli tənzimlənməsi;
- milli valyutaların kurs rejimi;
- valyuta məhdudiyyətlərinin və milli valyutanın konvertasiya şərtlərinin milli tənzimlənməsi;
- milli valyuta və qızıl bazarları rejimi;
- valyuta tənzimlənməsini həyata keçirən milli orqanlar (qanunvericilik orqanları, Mərkəzi bank, Maliyyə Nazirliyi, Gömrük komitəsi və s.).

Milli valyuta sistemi milli valyutaya əsaslanır.

Milli valyuta nəgd formada (banknot, sikkə) və nəgd olmayan formada (bank hesablarındakı qalıqlar) ölkənin pul vahididir. Onun emitentləri milli kommersiya və mərkəzi banklardır.

Milli valyuta sistemi ayrılmaz surətdə dünya valyuta sistemi ilə bağlıdır. Dünya valyuta sistemi (DVS) ölkələrarası razılaşmalar ilə möhkəmləndirilmiş beynəlxalq pul münasibətlərinin tarixi olaraq formalaşmış təşkilat formasıdır. DVS özündə vasitə, alət və dövlətlərarası orqanlarının cəmini əks etdirir ki, onun da köməkliyi ilə dünya təsərrüfatı çərçivəsində ödəniş-hesablama dövryyəsi həyata keçirilir. Onun yaranması və sonrakı inkişafı beynəlxalq pul mühitində uyğun şərait tələb edən kapitalın beynəlmilləşdirilməsi prosesinin obyektiv inkişafını əks etdirir.

Dünya valyuta sistemi XIX əsrin ortalarında formalaşmışdır. Fəaliyyət xüsusiyyəti və dünya valyuta sisteminin sabitliyi onun prinsiplərinin dünya təsərrüfatının strukturuna, güc qoyuluşuna və aparıcı ölkələrin maraqlarına olan uyğunluq dərəcəsindən aslıdır.

Dünya valyuta sisteminin əsas elementləri:

- beynəlxalq ödəniş və ehtiyat vasitələrinin funksiyalarını yerinə yetirən pul növləri;
- beynəlxalq valyutanın pula çevrilə bilmə qabiliyyətinin ölkələrarası tənzimlənməsi;
- valyuta kursu rejimlərinin ölkələrarası nizama salma;
- valyuta məhdudiyyətlərinin və valyuta konvertasiya şərtlərinin ölkələrarası tənzimlənməsi;
- dünya valyuta və qızıl bazarları rejimi;
- ölkələrarası valyuta münasibətlərinin tənzimlənməsini həyata keçirən beynəlxalq kredit valyuta təşkilatları (Beynəlxalq Valyuta Fondu — BVF).

Beynəlxalq Valyuta sistemi dünya pullarının funksional formasına əsaslanır. Beynəlxalq münasibətlərin xidmətində istifadə edilən pullar beynəlxalq pullar adlanır. Dünya valyuta sistemi XX əsrdə formalaşmışdır. Aparıcı ölkələrin bir və ya bir neçə milli valyutasına və ya beynəlxalq valyuta vahidinə əsaslanır (1999-cu ildən Avro ilə əvəzlənən SDR, ECU).

Beynəlxalq pul vahidləri kollektiv valyuta, dünya kredit pullarının xüsusi növləridir. Onlar nəğd olmayan formada hesablara qeyd olunmaqla beynəlxalq valyuta kredit təşkilatı tərəfindən buraxılır.

Dünya valyuta sisteminin yaradılmasına kapitalizm istehsalatının və dünya bazarının inkişafı, o cümlədən əməyin beynəlxalq bölüşdürülməsi təsir etmişdir.

Bu şərtlər dəyişdirildikdə dünya valyuta sisteminin ləğv olunması və yeni sistemin yaranması ilə sona yetən dünya valyuta sistemin dövrü böhran yaranır.

Valyuta mexanizminin təsirliliyindən, dövlət və beynəlxalq valyuta maliyyə təşkilatlarının valyuta, pul və qızıl bazarlarının fəaliyyətinə təsir dərəcəsindən çox hallarda iqtisadi inkişaf, sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrin xarici iqtisadi strategiyası aslıdır. Valyuta sistemi əhəmiyyətinin inkişafı sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələri köhnə sistemləri mükəmməlləşdirməyə və milli və fövqəlmilli səviyyələrdə valyuta mühitinin dövlət- inhisarçı tənzimlənmənin yeni alət və metodlarını axtarmağa məcbur edir.

Regional valyuta sistemi regional razılaşmalar ilə möhkəmləndirilmiş valyuta mühitində ayrı qrup ölkələrin təşkilati-iqtisadi münasibət formasıdır.

1.2 Valyuta kursunun tənzimlənməsi nəzəriyyələri və onu formalaşdıran amillər.

İstənilən qiymət kimi valyuta kursu valyutaya olan tələbat və təklifin təsiri altında dəyər əsasında –valyutanın alıcılıqqabiliyyətliliyindən (pul vahidi ilə əldə edilmiş mal kütləsinin həcmindən) kənara çıxır.

Bu cür tələbat və təklif nisbəti bir sıra göstəricilərdən aslıdır.

Valyuta kursunun çoxfaktorluluğu onun digər iqtisadi kateqoriyalar dəyər, qiymət, pul, faiz, ödəniş balansı və s. ilə olan əlaqəsini əks etdirir. Həm də ölkə və dünyadakı ümumi iqtisadi və siyasi vəziyyətdən aslı olaraq bu və ya digər həlledici amillər kimi onların uyğunlaşması və inkişafı daha çətin olur. Onlardan aşağıdakıları müəyyən etmək olar.

İnflyasiya tempi. Dəyər qanununun təsirini əks etdirməklə valyutaların onların alıcılıq qabiliyyəti ilə (alıcılıq qabiliyyəti pariteti (müxtəlif ölkələrin valyutaları arasında qızıl hesabla nisbət)) müqayisəsi valyuta kursunun özünəməxsus oxu rolunu oynayır. Bu səbəbdən valyuta kursuna inflyasiya tempi təsir edir. Əgər digər amillər əks təsir göstərmirsə ölkədəki inflyasiya tempi nə qədər yüksəkdirsə, onun valyuta kursu o qədər də aşağı olacaqdır.

Ölkədəki pulların inflasiya qiymətindən düşməsi inflyasiyanın aşağı olduğu ölkədəki valyutaya münasibətdə alıcılıq qabiliyyətinin aşağı düşməsinə və onun kursunun aşağı düşməsi tendensiyasına gətirib çıxarır. Bu tendensiya adətən orta və uzunmüddətli planla izlənilir. Valyuta kursunun bərabərləşdirilməsi, onun alıcılıq qabiliyyəti paritetinə uyğun vəziyyətə gətirilməsi orta hesabla iki il ərzində baş verir. Bu onunla izah edilir ki, valyuta kursunun gündəlik qiymət təyin edilməsi onun alıcılıq qabiliyyəti ilə düzəldilmir, o cümlədən digər kursformalaşdırıcı amillər də mövcuddur. Lakin bazar konyuktur amillərindən təmizlənmiş valyutaların kurs nisbətləri dəyər qanununa uyğun olaraq pul vahidlərinin alıcılıq qabiliyyətinin dəyişməsi ilə baş verir.

Valyuta kursunun inflyasiya tempindən olan asılılığı beynəlxalq mal ticarəti, xidmət və kapitalı yüksək olan ölkələrdə xüsusilə daha böyükdür. Bu onunla izah edilir ki, valyuta kursu dinamikası ilə nisbi inflyasiya tempi arasındakı daha sıx əlaqə ixracat qiymətləri bazasında kursun hesablanması zamanı özünü göstərir. Dünya bazarı qiymətləri özündə beynəlmiləl dəyərin pul ilə ifadəsini əks etdirir. İdxal qiymətlərinə gəldikdə isə onlar valyutanın paritet qabiliyyətliliyi nisbətində daha az qəbul oluna bilər, belə ki, onlar əsasən alıcılıq kursunun valyuta dinamikasından aslıdırlar. Topdan satış qiymətlərin indeksi topdan satış daxili ticarətin strukturu və ixracı məlum dərəcədə uyğun olan inkişaf etmiş ölkələrin hesablamaları üçün qəbul olunandır. Digər ölkələrdə bu indeksə bir çox istehsal olunan mallar daxil deyildir. Buraya dünya ticarətinin obyektı olmayan bir sıra xidmətlər daxil olduğundan, pərakəndə qiymətlər əsasında bu cür hesablama təhrif edilmiş nəticə verə bilər. Nəticə etibarilə real alıcılıq qabiliyyətinə uyğun olaraq dünya bazarında milli pul vahidləri kurslarının qeyri-mütəşəkkil bərabərləşməsi baş verir.

1. *Real valyuta kursu iki ölkə arasında qiymət səviyyələrinə olan nisbətində vurulmuş (məsələn rublun dollara olan nisbəti) nominal kurs kimi müəyyən edilir.*

2. *Ödəniş balansının vəziyyəti.* Aktiv ödəniş balansı xarici borclular tərəfindən ona olan maraq artdıqda milli valyuta kursunun artmasına səbəb olur. Borclular özlərinin xarici borclarını ödəmək üçün passiv ödəniş balansını xarici valyuta ilə satırlar və o səbəbdən passiv ödəniş balansı milli valyuta kursunun aşağı düşməsi tendensiyasını yaradır. Ödəniş balansının qeyri-sabitliyi müvafiq valyutaya olan tələbat və təklifin sıçrayışlı dəyişikliyinə gətirib çıxarır. Müasir şəraitdə kapitalın beynəlxalq qalxıb-düşməsinin ödəniş balansına, buna müvafiq olaraq da valyuta kursuna olan təsiri kəskin surətdə artmışdır.

3. *Müxtəlif ölkələrdəki faiz qoyuluşundakı fərqlər.* Bu amlinin valyuta kursuna olan təsiri iki əsas səbəblə izah olunur.

Birincisi ölkədəki faiz qoyuluşundakı dəyişiklik digər bərabər şəraitdə hər şeydən əvvəl qısamüddətli olmaqla kapitalın beynəlxalq hərəkətinə təsir edir. Prinsip etibarilə faiz qoyuluşunun artımı xarici kapital axınına təsir edir, onun aşağı düşməsi isə kapital axınını, o cümlədən xaricdəki milli kapital axınını genişləndirir.

Kapitalın hərəkəti, xüsusilə spekulyativ pullar ödəniş balansların qeyri-sabitliyini artırır. İkincisi faiz qoyuluşu valyuta, kredit, fond bazarlarının əməliyyatlarına təsir edir.

Əməliyyatlar zamanı gəlir əldə etmək məqsədilə banklar faiz qoyuluşlarının milli və dünya kapital bazarlarındakı fərqlərini diqqətə alırlar. Onlar qoyuluşların daha aşağı olduğu borc kapitallarının xarici bazarından daha ucuz kredit əldə etməyə və xarici valyuta üzərində faiz qoyuluşu yüksək olduqda onu milli kredit bazarında yerləşdirməyə üstünlük verirlər.

4. *Valyuta bazarlarının fəaliyyəti və spekulyativ valyuta əməliyyatları.*

Hər hansı bir valyuta kursunun aşağı düşmək meyli varsa şirkət və banklar əvvəlcədən belə valyutanı daha sabiti ilə dəyişdirir ki, bu da zəifləmiş valyutanın mövqeyini pisləşdirir. Valyuta bazarları iqtisadiyyat və siyasətdəki dəyişikliyə, kurs nisbəti eniş və qalxmasına tez reaksiya verir. Bununla onlar valyuta spekulyası və “isti” pulların kor-təbii hərəkət imkanını genişləndirirlər.

5. *Müəyyən valyutanın Avropa bazarlarında və beynəlxalq hesablamalarda istifadə dərəcəsi.* Məsələn, Avropa banklarındakı əməliyyatların 60% və beynəlxalq hesablaşmaların 50% dollarla həyata keçirilməsi faktı bu valyutaya olan tələb və təklif miqyasını müəyyən edir. Bu səbəbdən dünya qiymətlərinin və xarici borclara görə ödənişlərin vaxtaşırı artımı hətta onun alıcılıq qabiliyyətinin aşağı düşməsi şəraitində belə dolların kursunun artmasına səbəb olur.

6. *Valyutaların kurs nisbətinə həmçinin beynəlxalq ödənişlərin sürətləndirilməsi və ya gecikdirilməsi də təsir edir.* Milli valyuta kursunun aşağı düşməsinə ümid edərək xarici valyuta kursunun qalxması zamanı itkiyə yol verməmək üçün idxalçılar kontragentlərə (müqavilə üzrə müəyyən təəhhüd götürən şəxs və ya idarə) ödənişləri xarici valyuta ilə etməyə səy göstərir, eksportçular isə valyuta mədaxilinin repatriasiyasını gecikdirir. Milli valyutanın möhkəmlənməsi zamanı isə əksinə olaraq idxalçıların xarici valyuta ödənişlərinin gecikdirilməsi səyi artır, eksportçular isə öz ölkələrinə valyuta mədaxilinin köçürüməsini həyata keçirməyə tələsirlər. Такая тактика, получившая название «Lidz and leqz» adını almış bu cür taktika ödəniş balansına və valyuta kursuna təsir edir.

7. Yerli və dünya bazarlarında valyutaya olan inam dərəcəsi. O ölkədən iqtisadi və iqtisadi vəziyyəti ilə, o cümlədən valyuta kursuna təsir edən

yuxarıda göstərilən amillərlə müəyyən edilir. Bundan əlavə dilerlər təkcə iqtisadi inkişaf sürətini, inflyasiyanı, valyutanın alıcılıq qabiliyyəti səviyyəsini, valyutanın tələb və təklif nisbətini deyil, həm də perspektiv və dinamikanı nəzərə alırlar. Bəzən ticarət və ödəniş balansları haqqında məlumatların və ya seçkilərin nəticələrinin rəsmi elan edilməsinin gözlənilməsi belə valyuta kursuna təsir edir. Bəzən valyuta bazarında siyasi xəbərlərin, nazirlərin istefa verməsi şəyələrinin və s. xeyrinə üstünlüklərin əvəz edilməsi baş verir.

8. *Valyuta siyasəti.* Valyuta kursunun dövlət və bazar tənzimlənməsi nisbəti onun dinamikasına təsir edir. Valyutanın tələb və təklif mexanizmi vasitəsilə valyutya bazarlarında valyuta kursunun formalaşdırılması adətən kurs nisbətlərinin birdən aşağı düşməsi və ya qalxması ilə müşayiət olunur. Bazarda real valyuta kursu- iqtisadiyyat vəziyyət göstəricisi, müəyyən valyutaya etibar toplanır. Valyuta kursunun dövlət tənzimlənməsi valyuta-iqtisadi siyasətin məqsədlərindən asılı olaraq onun aşağı salınması və qalxmasına yönəldilmişdir. Bu məqsədlə müəyyən valyuta siyasəti həyata keçirilir. Bu səbəbdən valyuta kursunun proqnozlaşdırılması zamanı vəziyyətdən aılı olaraq kursəmələgətirən amillər və onların kurs nisbətinə birmənalı olmayan təsiri nəzərə alınır.

Valyuta kursu dəyişikliklərinin beynəlxalq iqtisadi münasibətlərə təsiri.

Yerli və dünya bazarları göstəricilərinin dəyərləri arasındakı əlaqə vasitəsi kimi çıxış edərək valyuta kursu BİM və təkrar istehsalda aktiv rol oynayır. Valyuta kursunu istifadə edərək sahibkar istehsalla bağlı özünün şəxsi məsariflərini dünya bazarı qiymətləri ilə müqayisə edir. Bu ayrı-ayrı müəssisələrin və ümumilikdə ölkədəki xarici iqtisadi əməliyyatların nəticələrini ortaya çıxarmağa imkan verir. Malın dünya bazarında satışı

zamanı milli əmək məhsulu beynəlxalq dəyər ölçüsü əsasında milli əmək məhsulu hamı tərəfindən tanınır. Dünya valyuta bazarında isə valyutanın beynəlxalq dəyərinin pariteti (müxtəlif ölkələrin valyutaları arasında qızıl hesab ilə nisbət) müəyyən edilir. Valyutanın kurs nisbəti əsasında bu ölkənin dünya ticarətindəki xüsusi çəkisi nəzərə alınmaqla effektiv mübadilə məzənnəsi hesablanır. Valyuta kursu ixrac və idxal qiymətlərinin, şirkətlərin rəqabət qabiliyyətliliyinin, müəssisələrin gəlir nisbətinə təsir göstərir. Valyuta kursunun birdən enişi və ya qalxması beynəlxalq iqtisadi, o cümlədən valyuta kredit münasibətlərinin qeyri-sabitliyini gücləndirir, mənfi sosial iqtisadi nəticələrlə müşayiət olunan bir ölkənin zərər, digər ölkələrin isə gəlir əldə etməsinə səbəb olur. Lakin eyni zamanda milli valyuta kursunun enişi ilə idxal bahalaşır ki, bu da ölkədəki qiymət artımına, malların idxal edilməsi və istifadəsi və ya xarici malların əvəzinə malların yerli istehsalının inkişafının azaldılmasına səbəb olur. Valyuta kursunun enişi milli valyutada real borcu azaldır, xarici valyuta ilə ifadə edilmiş borcların miqdarını artırır. Valyuta ölkələrin kapital qoyuluşundakı xarici investorlar tərəfindən əldə edilən gəlir, faiz, dividend ixracatı gəlirsiz hesab edilməyə başlayır. Bu gəlirlərə görə yenidən kapital qoyuluşu həyata keçirilir və ya daxili qiymətlərlə malların alınması üçün və onların növbəti ixracı üçün istifadə edilir. Milli valyuta kursunun qalxması zamanı qiymətlər daha az rəqabət qabiliyyətli olur, ixracın effektivliyi azalır ki, bu da ixrac sahəsini və milli istehsalatı kiçildə bilər. İdxal isə əksinə genişlənir. Xarici və milli kapital axınına təkan verir, xarici kapital qoyuluşu əsasında gəlir ixracı genişlənir. Qiymətdən salınmış xarici valyutada irəli sürülmüş xarici borcun real dəyəri azalır.

Daxili və xarici valyuta arasındakı uyğunsuzluğunun, yəni onun kurs və alıcılıq qabiliyyətliliyi dinamikasının BİM üçün böyük əhəmiyyəti vardır. Pulun inflyasiya zamanı qiymətdən salınması valyuta kursunun enməsinə

qabaqladığı halda, digər bərabər şəraitdə yüksək qiymətlərlə onların milli bazarda satılması məqsədilə malların idxalını təşviq edir. Valyutanın xarici qiymətdən salınması infilyasiya səbəbindən meydana gələn daxilidən öndə gedirsə xarici bazarlardakı rəqiblərin sıxışdırılması məqsədilə pulların valyuta kursunun aşağı salınmasından onların alıcılıq qabiliyyətinin aşağı düşməsinin geriləməsi ilə əlaqədar orta dünya qiymətlərindən aşağı qiymətə malların kütləvi ixracı- valyuta dempinqi (rəqabət məqsədilə xarici bazarlarda malların öz dəyərindən ucuz qiymətə satılması) üçün şərait yaranır.

Valyuta dempinqi üçün aşağıdakılar xarakterikdir:

- 1) eksportçu infilyasiya səbəbindən qalxmış qiymətə daxili bazardan aldığı malı xarici bazarda orta dünya qiymətlərindən aşağı daha sabit valyuta ilə satır;
- 2) ixrac qiymətlərinin aşağı düşməsinin mənbəyi qiymətdən salınmış milli valyutanın daha sabit xarici valyuta ilə mübadiləsi zamanı ortaya çıxan kurs fərqi;
- 3) malların kütləvi miqyasda ixracı eksprtçuları üstəlik qazancla təmin edir.

Dempinq qiyməti istehsal qiymətindən və ya maya dəyərindən aşağı ola bilər. Lakin eksportçular üçün həddindən artıq aşağı salınmış qiymət sərfəli deyildir, belə ki, milli malların xarici kontragent tərəfindən təkrar ixracı nəticəsində onlarla rəqabət ola bilər. Valyuta dempinqi əmtəə dempinqinin əsas növlərindən biri kimi malların aşağı qiymətə ixracı kimi ümumi xüsusiyyətlərinin olmasına baxmayaraq ondan fərqlənir. Lakin əmtəə dempinqi zamanı xarici və eksport qiymətləri arasındakı fərq dövlət büdcəsi hesabına bağlandığı halda, valyuta dempinqi zamanı isə eksport “mükafatı” (kurs nisbəti) hesabına tənzimlənir. Əmtəə dempinqi birinci dünya müharibəsində xarici bazarların fəth edilməsi məqsədilə müəssisələrin yalnız şəxsi ehtiyatlarına arxalandığı zamanı əmələ gəlmişdir. Valyuta dempinqi ilk dəfə 1929-1933-cü illərdə dünya iqtisadi böhranı zamanı tətbiq edilməyə başlanmışdır. Onun biləvasitə üstünlüyü dünya valyuta böhranının

inkişafının bərabər olmaması idi. Malların dəyərindən aşağı ixracı üçün Böyük Britaniya, Almaniya, Yaponiya, ABŞ öz valyuta kurslarının aşağı salınmasından istifadə edirdilər. Valyuta dempinqi ölkələr arasındakı ziddiyyətləri kəskinləşdirir, onların ənənəvi iqtisadi əlaqələrini məhv edir, rəqabəti gücləndirir. Valyuta dempinqi həyata keçirilən ölkədə eksportçuların gəlirləri artır, daxili qiymətlərin artması nəticəsində isə işləyən təbəqənin yaşayış səviyyəsi aşağı düşür. Dempinq obyektı olan ölkədə ucuz xarici mal ilə rəqabətə davam gətirməyən iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrinin inkaşfı çətinləşir, işsizlik artır. Böyük eksprtçu şirkətlər valyuta dempinqindən öz rəqiblərinin məhv edilməsi üçün valyuta və ticarət müharibəsi vasitəsi kimi istifadə edirlər. 1967-ci ildə keçmiş Tarif və Ticarət haqqında Ümumi Razılaşmalar (TTÜR) konfransında özündə valyuta dempinqi də daxil olmaqla dempinqin istifadəsi zamanı sanksiyaların tətbiq ediləcəyini nəzərdə tutmuş antidempinq məcəlləsi qəbul edilmişdir. TTÜR qaydalarına əsasən depinqdən zərər çəkmiş ölkənin malı eksportçu ölkənin daxili bazarındakı qiymət ilə həmin malın ixrac edildiyi ölkədəki qiymət fərqinə bərabər dəyərdə antidempinq idxal rüsumu ilə cərimələməli idi. Hal-hazırda ixrac edilən malların rəqabət qabiliyyəti onun qiyməti ilə deyil, keyfiyyəti, daşımadan sonra olan xidmətlər və digər servislər, satışın təşkil olunması ilə ölçüldüyü bir zamanda eksport bazarının fəth edilməsi vasitəsi kimi dempinqin əhəmiyyəti azalır, lakin ixracın təşviq edilməsində onun rolu saxlanılır. Bu yolla valyuta kurslarının dəyişməsi xarici bazarlarda reallaşan ÜDM ölkələri arasında yenidən paylanmasına təsir edir. Üzən məzənnə kursu şəraitində kurs nisbətinin qiymətəmələgəlmə və infilyasiya prosesinə təsiri güclənir. Əldə olan sonuncu hesablamalara əsasən 25% ixrac kvotası olan ölkənin valyuta kursunun 20% enişi idxal olunan malların qiymətinin 16% qalxmasına və bunun nəticəsində də ölkədəki qiymətlərin 4-6% artmasına səbəb olur. Rəsmi devalvasiya zamanı fiksə edilmiş kurslarda təsadüfi olaraq özünü göstərdiyi halda üzən məzənnə kursu rejimində daxili bazara bu cür təsir amili daimi xarakter qazanmışdır.

Üzən məzənnə kursu şəraitində əsasən qısamüddətli olmaq şərtlə onların dəyişikliklərinin kapital hərəkətinə təsiri güclənmişdir ki, bu da ölkənin valyuta iqtisadi vəziyyətinə təsir edir. Ölkəyə spekulativ xarici kapitalın axını nəticəsində borc kapitalı və kapital qoyuluşu müvəqqəti olaraq arta bilər ki, bu da iqtisadiyyatın inkişafı və dövlət büdcəsindəki defisitə qarşısının alınması üçün istifadə edilir. Ölkədən kapital axını onun çatışmamazlığına, investisiyanın azalmasına, işsizliyin artmasına gətirib çıxarır. Valyuta kursunun eniş və qalxmasının nəticələri ölkənin valyuta iqtisadi potensialından, onun ixrac kvotasından, BİM-dəki mövqeyindən aslıdır. Valyuta kursu eksportçu və idxalçı ölkələr arasındakı mübarizə obyektinə kimi çıxış edir, dövlətlərarası ziddiyyətlərin mənbəyi hesab edilir. Bu səbəbdən valyuta kursu problemləri iqtisadiyyat elmində əsas yeri tutur.

Valyuta kursunun tənzimlənməsinin Qərb nəzəriyyəsi

Valyuta kursu nəzəriyyəsi iki funksionu yerinə yetirir: birincisi (ideoloji) bazar iqtisadiyyatının həyat qabiliyyətinin əsaslandırılmasına yönəldilmişdir; ikinci (praktik) valyuta siyasətinin əsas hissəsi kimi valyuta kursunun tənzimlənməsi metodlarının hazırlanmasından ibarətdir.

Əksəriyyət valyuta kursunun qərb nəzəriyyəsi üçün aşağıdakı bir sıra ümumi əlamətlər xarakterikdir:

- əmək dəyəri nəzəriyyəsinin, pulun valyuta kursu əsasının dəyərinin inkar edilməsi;
- mübadilə konsepsiyası- istehsalat amillərinin lazımi qədər qiymətləndirməməsi zamanı tədavi sahəsinin rolunun böyüdülməsi. Analizin predmeti valyutanın tələb və təklifinin təsiri ilə dəyişən mübadilə tənəsübləridir. İstehsalat sahəsində olan bu cür dəyişikliklərin əsas səbəbləri adətən bu cür nəzəriyyədən kənarda qalır. Mübadilə konsepsiyası qərb iqtisadçılarının valyuta kursu analizinə elastik, monetar yanaşmasında özünü göstərir ;

- miqdar və nominalizm nəzəriyyəsinin beynəlxalq tarazlıq konsepsiyası ilə birləşdirilməsi. Pulların nominalizm nəzəriyyəsinin əsas vəziyyəti (pul ölkə məhsuludur) iqtisadçılar tərəfindən valyuta kursuna tətbiq edilir. Onların fikrincə valyuta kursunun dəyər əsas yoxdur, valyuta pariteti isə ölkənin siyasətindən aslı olaraq onun tərəfindən müəyyən edilir. Onların tədqiqat bağı belədir: valyutanın alıcılıq qabiliyyəti qiymətlərlə müəyyən edilir, qiymətlər müraciət zamanı pulun miqdarından aslıdır, pulun miqdarı mərkəzi bank-hökumət orqanı ilə nizama salınır.

Pul haqqında dövlət nəzəriyyəsinin əsasını qoyan alman iqtisadçısı Q.Knapp valyuta kursundakı dəyişiklikləri. İqtisadi kateqoriyaların bu cür dəyişdirilməsi hüquqi cəhətdən pulun hesab pul vahidi və qiymətlərin miqyası ilə qarışıq düşməsindən irəli gəlir.

Alıcılıq qabiliyyətinin paritet nəzəriyyəsi.

Bu nəzəriyyə pulun nominalizm və kəmiyyət nəzəriyyələrinə əsaslanır. Bu mənbələr öz başlanğıcını ingilis iqtisadçıları D.Yuma və D.Rikardonun baxışlarından götürür. Rikardo təsdiqləyirdi ki, funt sterlinqin dəyərinin aşağı olması ticarət balansında defisitə gətirib çıxarmışdır «...qəpiyin ixracı onun ucuzluğu ilə bağlıdır və əlverişsiz balansın nəticəsi deyil, səbəbidir». Onun fikrincə pulun qiymətdən düşməsinin səbəbi onun həddindən artıq çox olmasıdır, valyutanın alıcılıq qabiliyyətinin nisbəti isə müvafiq ölkələrə müraciətdə pulun miqdarı ilə müəyyən edilir. Bu postulatda (riyaziyyatda, məntiqdə: sübutsuz olaraq əsas götürülən müddə, fərziyyə)onun bütün variantları, o cümlədən alıcılıq qabiliyyətinin paritetinin müasir nəzəriyyəsi əsaslanır. Bu nəzəriyyənin əsas müddəaları valyuta kursunun qiymətin səviyyəsindən, sonuncu isə müraciətdə pulun miqdarından aslı olan iki ölkənin pulunun nisbi dəyəri ilə müəyyən edilməsinin təsdiqindən ibarətdir. Bu nəzəriyyə ödəniş nəzəriyyəsinin müvazinətini saxlaya bilən “tarazlıq kursunun” axtarışına yönəlmişdir. Bununla onun ödəniş balansının avtomatik özüntənzimləmə konsepsiyası ilə əlaqəsi müəyyən edilir. Alıcılıq

qabiliyyətinin paritet nəzəriyyəsinin daha geniş formada izahı 1918-ci ildə isveç iqtisadçısı Q.Kassel tərəfindən verilmişdir və müzakirəyə səbəb olaraq vaxtaşırı canlanır (40-cı, 60-cı, 70-ci illərin ortalarında). Kasselin fikrincə “normal ticarət şəraitində müvafiq valyutaların alıcılıq qabiliyyəti arasında nisbətini əks etdirən valyuta kursu müəyyən edilir”. Bu pul vahidlərinin alıcılıq qabiliyyəti ilə həqiqətən bağlı olan valyuta kursunun formalaşmasının inandırıcı izahıdır. Lakin bu nəzəriyyə valyuta kursunun obyektiv dəyər əsasını inkar edir və onu pulların miqdar nəzəriyyəsindən çıxış edərək izah edir. Onun müəllifləri hesab edirlər ki, valyutaların alıcılıq qabiliyyəti ilə valyuta kursunun tarazlaşdırılması maneəsiz olaraq avtomatik hərəkətə başlayan amillərin təsiri ilə həyata keçirilir, belə ki, kurs nisbəti dəyişiklikləri pul tədavi, kredit, qiymətlər, xarici ticarət strukturlarına və kapital hərəkətinə elə təsir edir ki, tarazlıq bərpa olunur. 1932-ci ildə Kassel təsdiq etmişdir ki, beynəlxalq ticarətdə dövlət tərəfindən yaradılan maneləri nəzərdən qaçırmışdır. Onun fikrincə guya paritetlərin yalnız ixrac və idxal qiymətlərinin səviyyəsi ilə müəyyən edilməsinin təsdiqi kobud səhv hesab edilir, paritetlərə isə kobud təxmini hesablama kimi baxmaq lazımdır. Alıcılıq qabiliyyətinin paritet nəzəriyyəsinin inkişafı valyuta kursuna təsir edən və onu pulun alıcılıq qabiliyyətinə uyğun vəziyyətə gətirilməsinə təsir edən əlavə amillərin birləşdirilməsi xətti ilə getmişdir. Onların sırasında dövlət tərəfindən irəli sürülən ticarət və valyuta məhdudiyyətləri, kredit və faiz qoyuluşlarının dinamikası vardır. C.M.Keys əlavə amillər: pula psixoloji və kapital hərəkətləri daxil etmişdir. Lakin valyuta kursunun iki ölkə arasındakı qiymətlər səviyyəsinin nisbəti ilə müəyyən edilməsi haqqında əsas ideya müasir qərbin iqtisadiyyat elmində dəyişikliksiz qalmışdır. Məsələn, P. Samuelson təsdiqləyir: digər bərabər şəraitdə valyuta kursu nisbətinin dəyişməsi bizim qiymətlər və xaricdəki qiymətlər arasındakı nisbət dəyişikliyinə proporsionaldır”. Alıcılıq qabiliyyətinin paritet nəzəriyyəsi valyuta kursunun real bazasını-alıcılıq qabiliyyətini qəbul edərək, onun dəyər əsasını inkar edir, qeyri-müəttəşəkkil bazar amillərinin rolunu şişirdir və kurs nisbətləri və ödəniş

balanslarının dövlət tənzimlənməsi metodlarını lazımi qaydada qiymətləndirmir. Bu nəzəriyyənin tamlılığının olmaması onun yenidən təzələnməsinə səbəb olur. O monetarizmin əsas hissəsinə çevrilmişdir ki, onun tərəfdarları iqtisadiyyatın inkişafında və infilyasiyadakı pul kütləsinin dəyişməsi rolunu, o cümlədən bazar tənzimlənməsi rolunu şişirdir və dövlət tənzimlənməsini inkar edir.

Tənzimlənen valyuta nəzəriyyəsi.

Tənzimlənen valyutanın Keysian nəzəriyyəsi azad rəqabət və ölkənin iqtisadiyyata qarışmamasını dəstəkləyən neoklassik məktəbin ideyalarının əssasız olması müəyyən edildikdə, 1929-1933-cü illərdə dünya iqtisadi böhranının təsiri ilə yaranmışdır. 50-60-cı illərdə keynsçilik qərb iqtisadi elmində aparıcı yeri tutmuşdur. Özünü avtomatik tənzimlənməsini ehtimal edən valyuta kursu nəzəriyyəsinin əksinə olaraq keynsçiliyin əsasında iki istiqamət ilə təqdim olunmuş tənzimlənen valyuta nəzəriyyəsi hazırlanmışdır. Birinci istiqamət- hərəkətli paritet və ya manevrli standart nəzəriyyəsi İ.Fişer və C.M.Keys tərəfindən hazırlanmışdır. Amerikalı iqtisadçı Fişer pul vahidinin qızıl paritetinin manevr edilməsi yolu ilə alıcılıq qabiliyyətini sabitləşdirməyi təklif edirdi. Onun dolların elastikliyi layihəsi qızıl valyutaya əsaslanmışdır. Fişerdən fərqli olaraq Keys elastik paritetlərin dəyişdirilməsi mümkün olmayan pullara uyğunluğunu müdafiə edirdi, belə ki, qızıl standartı yaşanmış keçmiş hesab edirdi. Qiymətlərə, eksporta, istehsalata və ölkədəki məşğulluğa təsir etmək məqsədilə milli valyutanın kursunun aşağı salınması haqqında onun məsləhətləri 1930-cu illərdə Böyük Britaniya və digər ölkələr tərəfindən istifadə edilmişdir. İkinci istiqamət- tarazlıq kursu və ya neytral kurs nəzəriyyəsi alıcılıq qabiliyyəti paritetini “kurs tarazlığı” anlayışına dəyişir. Qərb iqtisadçılarının fikrincə milli iqtisadiyyatın tarazlıq vəziyyətinə uyğun olan valyuta kursu neytral hesab edilir. Valyuta kursuna valyutanın tələb və təklifindən aslı olan təkcə mübadilə nisbətinin ifadəsi kimi baxaraq müəlliflər müxtəlif amillərin qarşılıqlı təsiri əsasında onların təsiri altında kurs

nisbətlərinin dəyişikliklərinin qiymətləndirilməsi üçün bərabərləşdirmə sistemi qururlar. Bunun əsasında yeni nəzəriyyələr meydana gəlmişdir:

- onların davranışlarının (məüyyən valyutanın alqı və ya satqısı) kurs nisbətinə təsirini analiz edən valyuta bazarları operatorlarının səmərəli gözləntiləri;
- iqtisadi hadisələrə valyuta kursunun həddindən artıq yüksək reaksiyası;
- kursəmələgətirən əmillər kimi “xəbərlərin” hipotezası;
- güclənən beynəlxalq kapital hərəkətinin, xüsusilə portfel investisiyalarının valyuta kursuna təsirini nəzərə alan portfel balansının konsepsiyası.

Neytral valyuta kursu nəzəriyyəsi həmçinin ölçülməsi hər zaman mümkün olmayan amillərin də kursa təsirini də qeyd edir. Onların sırasında gömrük rüsumları, valyuta spekuliyası, “isti” pulların hərəkəti, siyasi və psixoloji amillər vardır.

Əsas valyuta nəzəriyyəsi.

Bu nəzəriyyənin yaranmasının tarixi əsası ölkələrin inkişafında qeyri-sabitliyin güclənməsi bazasında güc nisbətinin ABŞ-ın xeyrinə dəyişməsi olmuşdur. İkinci dünya müharibəsi nəticəsində ABŞ dünya istehsalatında, beynəlxalq ticarətdə aparıcı yer tutmuşdur, böyük qızıl ehtiyatları toplamışdır. Eyni zamanda Qərbi Avropanın əksəriyyət ölkələrinin və Yaponiyanın iqtisadiyyatı müharibə nəticəsində dağıdılmış, onların valyutalarının mövqeyi zəifləmiş, qızıl valyuta ehtiyatları tükənmişdir. Господствовал «Dollar ачили» -Qərbi Avropa ölkələrində və Yaponiyada dollar çatışmazlığı hökmranlıq edirdi. Əsas valyuta nəzəriyyəsinin nümayəndələri- Amerika iqtisadçıları C.Vilyame (1945-ci ildə yaranmış o terminin müəllifi), A.Hansen, ingilis inqtisadçılar R.Houtri, F.Qrexem və s.-dir.

Bu nəzəriyyənin mahiyyəti aşağıdakıları sübut etməyə səy göstərməkdən ibarətdir:

1) valyutaları əsas (dollar və funt sterlinq) və sabit (“onluqlar qrupu” və “zəif” və ya “ekzotik” digər ölkələrin valyutalar, BİM aktiv rol oynamayanların valyutaları) hissələrə bölünməsinin zərurililiyi və qaçılmazlığı;

2) qızılın əksinə olaraq dolların aparıcı rolu (PIX qiymətləndirməyə əsasən dollar qızıldan pis deyildir, əksinə ondan yaxşıdır);

3) hətta bu milli maraqlara zidd olsa belə bütün ölkələrin valyuta siyasətinin dollara əsaslanmasının və onun ehtiyat valyuta kimi dəstəklənməsinin zəruriliyi.

Əsas valyuta nəzəriyyəsinin tənzimlənən valyuta nəzəriyyəsi ilə varisliyi onda özünü göstərir ki, C.M.Keyns hələ 20-ci illərin əvvəllərində iki tənzimlənən valyutalar funt sterlinq və dollara əsaslanan dünya valyuta sistemini dəstəkləyirdi. Lakin valyuta münasibətlərində tədricən aparıcı rolunu itirən Böyük Britaniyanın maraqların müdafiə etməklə Keyns hələ 1923-cü ildə ABŞ-ın dollar standartı yaratmaq səyini tənqid edirdi. Əsas valyuta nəzəriyyəsi qızılın əksinə olaraq dolların hegemonluq siyasətini əks etdirir. Amerika iqtisadçısı F.Nussbaum dolları qızılı sıxışdıran “valyuta Allahı” mühüm valyuta adlandırmışdır. X. Obrey təsdiq edirdi ki, dünyadakı valyuta sabitləşdirilməsi aparıcı valyuta kimi dollardan aslıdır. A.Hansen qızılın demonetizasiyasını və dollara əsaslanacaq tənzimlənən dünya valyuta sisteminin yaradılmasını dəstəkləyirdi. Bun ideya dünya valyuta sisteminin inkişafına, qızıl və iki ehtiyat valyutaya əsaslanan, ABŞ-ı bu qayğılardan azad edərək dolların dəstəklənməsi məqsədilə BVF-na üzv ölkələri valyuta müdaxiləsini həyata keçirməyi məcbur edən Brettonvud sistemi prinsiplərinə təsir etmişdir. Brettonvud sisteminin böhranı dolların digər valyutalar üzərindəki hökmranlığı haqqında müddəaların səhv olduğunu təsdiq etmişdir. Amerika valyutasının da digər milli xırdalana bilməyən kredit pulları kimi qeyri-sabit olması məlum olmuşdur. 1960-cı ildən ABŞ-ın dünya iqtisadiyyatındakı mövqeyinin nisbətən zəifləməsi ilə əlaqədar olaraq “dollar aclığı” “dollar doyması” ilə əvəz edilmişdir, dolların hökmranlıq mövqeyinin zəifləməsi başlamışdır, iki dəfə devalvasiyanı baş vermişdir (1971 və 1973-cü illər).

Fiksə edilmiş paritet və kur nəzəriyyəsi.

Bu nəzəriyyənin tərəfdarları (C. Robinson, C. Bikerdayk, A. Braun, F. Qrexem) yalnız ödəniş balansının əsaslı qeyri-sabitliyi zamanı onların dəyişdirilməsinin mümkünlüyünü ehtimal edərək fiksə edilmiş rejim paritetləri tövsiyə edirdilər. İqtisadi riyazi modellərə əsaslanaraq onlar belə bir nəticəyə gəldilər ki, kurs nisbətlərindən aslı olaraq dünya bazarlarındakı qiymətlərin enişi və ya qalxmasına xarici ticarətin kifayət qədər reaksiyasının olmaması ilə əlaqədar olaraq valyuta kursunu dəyişdirilməsi ödəniş balansının tənzimlənməsinin səmərəsiz vasitəsidir. Bu nəzəriyyə fiksə edilmiş paritet və valyuta kurslarına əsaslanan Brettonvud sisteminə təsirini göstərdi. Bu nəzəriyyənin sələfləri nominalist Q.Knapp və onun ardıcılları olmuşdur. Onlar fiksə edilmiş kurs üzrə valyuta mübadiləsi haqqında razılaşma yolu ilə dövlət tərəfindən müəyyən edilmiş müqavilədə göstərilmiş paritet prinsiplərini irəli sürdülər. Brettonvud sistemi böhranı neokeynsçilər və neoklassiklər arasındakı ziddiyyətləri açıb göstərdi ki, burada ikinci tərəf əvəzində dövlətin iqtisadiyyata müdaxiləsini zəiflətməklə əsasən bazar tənzimlənməsi ilə kifayətlənməyi təklif etməklə birinci tərəfi iqtisadi və valyuta böhranı, infilyasiyanın öhdəsindən gəlməməkdə günahlandırırırdılar. Monetarizm tərəfdarları sərbəst şəkildə qalxıb-enən valyuta kursların üstünlük verirlər.

Üzən məzənnə kursu nəzəriyyəsi.

Bu nəzəriyyənin nümayəndələri əsasən neoklassik (monetar) istiqamətin iqtisadçılarıdır. Onların sırasında M.Fridmen (Çikaqo məktəbinin başçısı), F.Maxlup (Priston Universiteti), A.Lindbek (Stokqolm Universiteti), Q.Conson (Çikaqo və London Universiteti), L.Erxard, Q.Qırş, E.Dürr (FAR-da Freybur məktəbi) və s. vardır. Bu nəzəriyyənin mahiyyəti fiksə edilmişlərlə müqayisədə üzən məzənnə kurslarının aşağıdakı üstünlüklərinin əsaslandırılmasından ibarətdir:

- ödəniş balansının avtomatik bərabərləşdirilməsi;
- xarici təzyiq olmadan milli iqtisadi siyasət metodlarının azad seçimi;

- valyuta spekulyasiasının dayandırılması, belə ki, üzən məzənnə kurslarında sıfır hesabı ilə nəticələnən oyun xarakteri əldə edirlər: birinin udduğunu digəri uduzur;

- dünya ticarətinin stimullaşdırılması;

- valyuta bazarı valyutanın kurs nisbətini dövlətdən daha yaxşı müəyyən edir.

Monetaristlərin fikrincə bazardakı tələb və təklifin təsiri altında valyuta kursu sərbəst şəkildə qalxmalı və enməlidir və dövlət onu tənzimləməməlidir. Fridmen “bazarın valyuta alverçilərinin işini dövlətdən daha yaxşı gördüyünü güman edərək, qanuni cəhətdən valyuta müdaxiləsini qadağan etməyi təklif etmişdir. Neoklassik istiqamətin tərəfdarları valyuta kursunun bazar tənzimlənməsi və üzən kursların beynəlxalq hesablamaların avtomatik tənzimləyicilərinə çevrilməsi yolu ilə iqtisadiyyatın tənzimlənməsini mümkün hesab edirlər. Dövlətin valyuta münasibətlərinin tənzimlənməsindən imtinası ideyası utopikdir. Monetaristlərin valyuta müdaxiləsinə olan mənfi yanaşmasının əksinə olaraq təcrübədə o vaxtaşırı həyata keçirilir və bazar və dövlət tənzimlənməsinin uyğunlaşmasına əsaslanan valyuta kurslarının “çirkli” üzməsi üstünlük təşkil edir. Bu konsepsiyanın sələfləri onun zəifliyini etiraf edirlər. Məsələn, Amerika iqtisadçısı Q. Conson belə bir nəticəyə gəlmişdir ki, ödəniş balansının valyuta kursunun dəyişikliyinə olan reaksiyası gec baş verir, üzən məzənnə kursları isə kapitalın spekulyativ axınlarını zəiflədə bilmirlər. C.Vaynerin fikrincə “hətta azad qiymətlər mühitində fəaliyyətinə dövlətin birbaşa və ya dolayısıyla qarışmayacağı xarici valyuta bazarını təsvir etmək mümkünsüzdür”. Tam sərbəst şəkildə qalxıb enən kurslar tam şəkildə ifadə etsək, yəqin ki, əlçatmaz bir şey hesab edilir. Bununla dövlətin valyuta münasibətlərinə müdaxiləsinin qaçılmazlığı etiraf edilir. Üzən məzənnə kurslarının qeyri-sabitliyi bazar iştirakçılarının əminliyini azaldır. Bu səbədən təcrübədə tənzimlənən üzən məzənnə kurslarına üstünlük verilmişdir. Aparıcı ölkələrin «yeddilik» görüşü bu prinsipi təsdiqləmişdir. Kursun eniş və qalxma həddi anlayışı tətbiq

edilmişdir. 1987-ci ildəki birja böhranı (70-ci illərin ortalarındakı kimi) dollar və digər aparıcı valyutaların sabitləşdirilməsi üçün ABŞ, FƏR, Yaponiyanın kollektiv valyuta müdaxiləsinə zərurət yaratdı.

Valyuta kursunun normativ nəzəriyyəsi.

Bu nəzəriyyə dövlət tərəfindən nəzarət edilən tez uyğunlaşan kurs rejimi tövsiyə edərək valyuta kursuna iqtisadiyyatın tənzimlənməsinin əlavə vasitəsi kimi baxır. Bu cür nəzəriyyə normativ hesab edilir, belə ki, onun müəllifləri hesab edirlər ki, valyuta kursu beynəlxalq orqanlarla müəyyən edilən paritet və razılaşmalara əsaslanmalıdır. C. Mid, R. Mandell belə bir nəticəyə gəldilər ki, “dövlət heç də hər zaman bu dəyişiklikdən istifadə edə bilməz, bir ölkənin valyuta siyasəti isə digər ölkələrin iqtisadiyyatına mənfi təsir göstərə bilər”. Amerika iqtisadçıları E. Birnbaum hesab edir ki, valyuta kursları dövlətlərarası təşkilatlarla müəyyən edilən beynəlxalq paritetlərə söykənməlidir. Onun həmyerlisi A. Lani kollektiv tənzimlənen üzən məzənnə kurslarını tətbiq etməyi tövsiyə edir. Üzən kurs nəzəriyyəsi ideyalarının əksəriyyəti reallaşmamışdır: не удалось добиться ödəniş balanslarının avtomatik tarazlaşdırılmasına, “isti” pulları qeyri-mütəşəkkil hərəkətdən səmərəli müdafiəyə, infilyasiyanın beynəlxalq yayılmasının qarşısını alınmasına nail olunmamışdır. Nəzəriyyəçilərin təqdim etdikləri tövsiyələrin nəticələri qismən uyğunluq təşkil edir, bəzən isə olanların proqnozlaşdırdığı məqsədlər ilə ziddiyyət təşkil edir. Nəzəriyyəçiləri və praktikləri iqtisadiyyat, o cümlədən valyuta münasibətlərinin sabitləşdirilməsi problemlərinin həll edilməsi üçün fundamental nəzəri qərarların olmaması narahat edir. Amerika mütəxəssisi P. Draker yazırdı: “Bizə dəyər nəzəriyyəsinə əsaslanan həqiqi iqtisadi nəzəriyyə lazımdır”. Son dərəcə səmərəlilik konsepsiyasına əsaslanan valyuta kursu nəzəriyyəsinin əsassız olmasının təsdiq olunması səbəbindən bir sıra qərb iqtisadçıları K. Marksın əməyin qiyməti haqqında təliminə müraciət etmişdirlər. Bu nəzəriyyə ilə yenidən maraqlanmaq çağırışı ilə neokeynsçilik lideri C. Robinson, o cümlədən M. Morişama (ABŞ), P. Sraffa (Böyük Britaniya) çıxış etmişdir. Neokeynsçiliyin və onun ardıcılları olan

neokardianlığın nümayəndələri müasir bazar iqtisadiyyatında real dəyişikliklərin nəzərə alınması ilə K.Marksın təkrar istehsal nəzəriyyəsini yeni şəkildə oxunmasına səy göstərirlər.

1.3 Valyuta kurslarının formaları

- **Fiksə edilmiş valyuta kursları** - bu hazırki ölkənin “bağlı” olduğu valyuta səbəti (adətən buraya əsas ticarət iqtisadi partnyorların valyutası daxil olur) və ya beynəlxalq pul vahidinin valyutası ilə münasibətdə müəyyən dərəcədə mərkəzi bank tərəfindən rəsmi olaraq müəyyən edilmiş milli valyuta kursudur. Hal-hazırda rəsmi müəyyən edilmiş vahidə doğru bu və ya digər istiqamətə ondan müvəqqəti kənaraqaçmaya yol verən milli və xarici valyuta arasında rəsmi olaraq müəyyən edilmiş nisbət -əlaqədar fiksə edilmiş valyuta kursu anlayışından istifadə edilir.
- **Üzən məzənnə kursu** - bu valyuta bazarında tələb və təklifin qarşılıqlı təsiri nəticəsində onun sərbəst şəkildə dəyişdiyi milli valyutanın müəyyən edilmə və dəstəklənmə mexanizmidir. Öz valyutalarının sərbəst üzmə siyasətini həyata keçirən əksəriyyət ölkələr müəyyən zaman kəsiyində valyutanın güclü enişi və ya qalxması zamanı öz valyuta kurslarının saxlanılması məqsədilə mərkəzi bankların valyuta bazarlarının işlərinə vaxtaşırı qarışdığı idarə edilən üzmə siyasətinə əsaslanırlar. Bunun üçün valyuta müdaxiləsi mexanizmindən istifadə edilir.

- **Mürəkkəb valyuta kursu** -özündə fiksə edilmiş və üzən məzənnə kurslarının elementlərini birləşdirir. Bu cür valyuta kursu üçün AVV 1 fiksə edilmiş, onun vasitəsilə buna müvafiq olaraq möhkəm şəkildə bir-birinə bağlanmış, lakin AVB daxil olmayan, sərbəst üzən məzənnədə olan Avropa Valyuta Birliyi (1979-1999-cu illər) ölkələrinin milli valyuta kursları nümunə olmuşdur.

Valyuta kurslarının təsnifatı:

1. Müqavilədəki tərəflərdən aslı olaraq alıcı kursu və satıcı kursu müəyyən olunur. Bu kursları arasındakı fərq marja (gəlir) adlanır.

2. ödəniş sənədlərinin növündən aslı olaraq teleqrafla köçürmə kursu, qaimə kursu, banknot kursları fərqləndirilir.

3. Valyuta kursunun formalarına görə aşağıdakı fərqli hissələrə bölünür:

a) enib-qalxan — tələb və təklifin təsiri ilə sərbəst şəkildə dəyişir və bazar mexanizminin istifadəsinə əsaslanmışdır;

b) üzən – enib-qalxır ki, valyuta tənzimlənməsi mexanizminin istifadəsinə əsaslanmışdır. Beləcə valyuta-maliyyə və iqtisadi münasibətlərdə xoşəgəlməz nəticələrə gətirib çıxaran milli valyuta kurslarının kəskin enib-qalxmasını məhdudlaşdırmaq üçün Avropa Valyuta Sistemində daxil olan ölkələr valyuta kurslarının qarşılıqlı enib-qalxmasına aid razılaşmaları təcrübədə tətbiq etməyə başlamışlar;

v) fiksə edilmiş – müəyyən qanunvericiliklə valyuta paritetləri qaydalarına əsaslanan milli valyutalar arasında rəsmi müəyyən edilmiş münasibətlər. O razılaşdırılmış sərhədlər daxilində (1% civarında) valyutanın bazar kursunun enib-qalxmasının ciddi məhdudiyyəti zaman milli pul vahidləri tərkiblərinin bilavasitə qızılla, ABŞ dolları, Avro ilə möhkəmlənməsinə yol verir.

4. Kross-kurs – heç birinin müqavilə tərəflərinin milli valyutası olmadığı 2 xarici valyutanın qiymətinin təyin edilməsidir. Bu kurs hesablama yolu ilə əldə edilir. Məsələn rubl vasitəsilə iyananın dollarla kursu.
5. Nominal mübadilə kursu– bu 2 ölkənin valyuta kurslarının nisbi qiymətdir.
6. Real mübadilə kursu– bu 2 ölkədə istehsal olunan malların nisbi qiymətidir. O ölkə daxilindəki və dünya bazarındakı qiymətlərin nisbətini nəzərə alır. O bir ölkənin mallarını digər ölkənin mallarına hansı nisbətdə dəyişdirilməsi haqqında məlumat verir.
7. Mübadilə kursu – milli valyuta vahidi ilə ifadə olunmuş xarici valyuta vahidinin qiyməti.
8. Deviz kursu – xarici valyuta vahidi ilə ifadə olunmuş milli valyuta vahidinin qiyməti.
9. Valyuta növlərindən aslı olaraq aşağıdakılar müəyyən edilmişdir:

a) SPOT kursu – nəğd (kassa) sazişləri kursu, bu zaman valyuta dərhal (2 iş günü ərzində) çatdırılır. Bu valyuta bazarının əsas kursudur, onun əsasında cari ticarət və qeyri-ticarət əməliyyatlarının tənzimlənməsi həyata keçirilir.

b) Forvar kursu – təcili sazişlər kursudur, bu zaman dəqiqləşdirilmiş tarixdə müəyyən müddətdən sonra valyutanın çatdırılması həyata keçirilir.

İxracın həcmi sahibkarların xaricdə satdıqları mallara görə yerli bazarda satdıqları mallardan bərabər şəkildə əldə edə biləcəkləri müqayisəli gəlirdən əhəmiyyətli dərəcədə aslıdır. Gömrük rüsumları, əlavə xərclər kimi eksogen

parametrləri nəzərə almasaq bu zaman müqayisəli gəlir bir parametərə gətirib çıxarır-real valyuta kursuna. Milli valyuta nə qədər ucuz olarsa, eksportun həcmi artırmaq bir o qədər gəlirlidir.

Eksporta valyuta kursundan azalması funksiyası vardır:

$$E = f(er),$$

burada E – eksport;

er – real mübadilə valyuta kursudur.

Nominal və real mübadilə kursu arasındakı asılılıq aşağıdakı kimidir:

$$er = e * P_f / P_d,$$

burada e – nominal mübadilə valyuta kursudur;

P_d – milli valyuta ilə ifadə olunmuş daxili qiymətlərin səviyyəsidir;

P_f – xarici valyuta ilə ifadə olunmuş xaricdəki qiymətlərin səviyyəsidir.

$$e = er * P_d / P_f.$$

Ölkə daxilində qiymətlər qalxdıqda nominal və müdaxilə kursu da qalxır, yəni milli valyuta ucuzlaşır. Beləcə ölkədə qiymətlərin artımını müəyyən edən amillər həmçinin mübadilə kursunun da qalxmasına səbəb olur.

Makroiqtisadi modellə idxal edilən malların istehlak dəyəri kimi nəzərdə tutulur. Neoklassik konsepsiyada idxal faiz qoyuluşunun azalması funksiyası kimi, keynsçilikdə isə gəlirin artan funksiyası kimi nəzərdə tutulur.

Qanunvericiliklə müəyyən olunmuş və valyuta kursunun əsası hesab edilən milli valyuta arasındakı nisbət valyuta pariteti adlanır.

Müvafiq ölkələrdə qiymət nisbətlərinin dəyişikliyi ilə dinamikanı birləşdirən 2 valyutanın mübadilə nisbətinin əsası kimi Alıcılıq Qabiliyyətinin Paritet (AQP) nəzəriyyəsi mövcuddur.

Alıcılıq Qabiliyyətinin Pariteti– onların hər birinin alıcılıq qabiliyyətini bərabərləşdirən valyuta kursunun mübadilə səviyyəsidir. Bu konsepsiyaya

əsasən valyuta kursu hər zaman müxtəlif ölkələrdəki qiymət səviyyələrindəki dinamikadakı fərqi kompensasiya etmək üçün lazım olduğu qədər dəyişir.

$$r = P_d / P_f.$$

Başqa sözlə desək mübadilə kursuna düzəlişlər alıcılıq qabiliyyəti paritetinə nisbətdə edildikdə pul vəsaitlərinin bil valyutadan digər valyutaya keçirilməsi (konvertasiya) bu valyutaların alıcılıq qabiliyyətində dəyişikliklərə səbəb olmamalıdır .

Nəzəriyyə əsas malların qiymətlərinin enib-qalxmasının bərabərləşdirilməsi təklifi üzərində qurulmuşdur; belə mallar bütün ölkələrdə eyni bir valyuta ilə hesablanmış bərabər qiymətə malik olmalıdırlar. Beynəlxalq bazarlarda alverçilərin fəaliyyəti mümkün olduqda dolların (rubl, frank) bütün ölkələrdə eyni alıcılıq qabiliyyəti olmalıdır.

AQP valyutaları müqayisə edilən ölkələrin milli bazarlarından əldə edilə biləcək malların miqdarının qarşılaşdırılmasının nəticəsidir. Obyektiv müqayisəyə 2 ölkənin şərti istehlak səbətinə daxil olan böyük miqdarda mal və xidmətlərin istifadəsi zamanı nail olmaq olar.

AQP valyuta kurslarının müəyyən edilməsi üçün istiqamət göstərir. İş orasındadır ki, AQPdan yayınmaqla sonuncular bir sıra səbəblərdən enib-qalxa bilirlər.

Milli valyutanın kursunun enməsindən eksportçular, kursun qalxmasından isə idxalçılar qazanırlar.

Valyuta məhdudiyyətləri – Bu inzibati qaydada və ya qanunvericiliklə müəyyən edilmiş və xarici və milli valyuta ilə və digər valyuta dəyərləri ilə əməliyyatların məhdudiyyətlərinə istiqamətlənmiş normativ qaydalar sistemidir.

Valyuta məhdudiyyətlərinə aşağıdakılar daxildir:

- 1) beynəlxalq ödənişlər və kapital köçürmələri tənzimlənməsi, mənfəət repatriasiyası, qızıl, kağız pullar və qiymətli kağızların hərəkəti;

- 2) xarici valyutanın sərbəst alqı-satqısına qadağası;
 - 3) dövlətin əlində xarici valyutanın və digər valyuta sərvətlərinin toplanması.
- Bərabər tutmama xarakteri ilə fərqlənirlər. Tədiyə balansının tarazlaşdırılması, valyuta kursunun saxlanması, valyuta sərvətlərinin dövlətin əlində cəmləşdirilməsi üçün istifadə edilirlər.

Valyuta məhdudiyyətlərinin aşağıdakı fərqli növləri vardır:

- valyuta əməliyyatlarının lisenziyalaşdırılması;
- valyuta hesablarının tam və ya qismən bloklanması;
- valyuta dönərliliyinin məhdudlaşdırılması.

Buna müvafiq olaraq valyuta hesablarının müxtəlif kateqoriyaları tətbiq edilir: sərbəst konvertasiyalı, daxili (ölkə daxilində istifadə etməklə milli valyuta ilə), ikitərəfli hökumət razılaşmaları əsasında, klirinq, bloklanmış və s.

Valyuta məhdudiyyətləri iki əsas sahələrə bölünür:

1) tədiyə balansının cari əməliyyatları (ticarət və “görünməyən” əməliyyatlar);

2) maliyyə (kapital və kredit hərəkəti, mənfəət, vergi və digər ödənişlərin köçürmələri).

Valyuta məhdudiyyətlər ayrı-ayrı ölkələrin tədiyə balansının müvəqqəti tarazlaşdırılması işinə xidmət edir, lakin ayrı-ayrılıqda hər bir ölkə ilə beynəlxalq ödənişlərin tənzimlənməsinə ehtiyac olduğundan nəticə etibarilə olanların balanslaşdırma problemini çətinləşdirir. Valyuta dönərliliyinin məhdudlaşdırılması həqiqətən ən çox əlverişli şərait yaratma prinsipini heçə endirir, çoxluq valyuta məzənnələrinin tətbiqi ilə ticarət tərəfdaşları arasında ayrı-seçkiliyi artırır.

Beynəlxalq iqtisadi münasibətlərdə valyuta maneələrin aradan qaldırılması vacibliyi valyuta məhdudiyyətlərinin dövlətlərarası tənzimlənməsi

üçün bir tendensiya yaradır. Lakin bu amil ticarət tərəfdaşları qarşı yönəlmiş rəqabət vasitəsi kimi milli proteksionizm qarşı çıxır.

Valyuta kursu əsasən bazardakı valyutaya olan tələb və təklifdən asılı olamaqla, bir çox amillərdən asılıdır, bu səbəbdən valyutanın tələb və təklifinə təsir edən bütün amillər həmçinin onun kursuna da təsir edir. Onlara aşağıdakılar daxildir:

1. *İnflyasiya tempi.* Ölkədəki pulların inflyasiya səbəbindən qiymətdən düşməsi onların alıcılıq qabiliyyətinin zəifləməsinə və inflyasiya tempinin aşağı olduğu ölkələrin valyutalarına münasibətdə kursunun enməsi tendensiyasına səbəb olur. Bu tendensiya adətən orta və uzun müddətli planda izlənilir. Valyuta kursunun tarazlaşdırılması, onun alıcılıq qabiliyyətinin paritetinin uyğun vəziyyətinə gətirilməsi adətən orta hesabla iki ilə ərzində baş verir. İnflyasiya tempindən valyuta kursunun asılılığı malların, xidmətlərin və kapitalın beynəlxalq mübadiləsi böyük həcmdə olan ölkələrdə, xüsusilə yüksəkdir. Bu onunla izah olunur ki, valyuta kursu dinamikası və inflyasiyanın nisbi tempi arasında ən sıx əlaqələr ixrac qiymətləri əsasında kursun hesablanması zamanı göstərilir. Bu səbəbdən mütləq milli gəlirin artım dərəcəsi, istehsal xərci səviyyəsindən və s. aslı olan valyutaların real kursu hesablanır.

2. *Tədiyə balansının vəziyyəti.* Xarici borcluların ona olan tələbatlarının artması səbəbindən aktiv tədiyə balansı milli valyuta kursunun qalxmasına təkan verir. Passiv tədiyə balansı milli valyuta kursunun enməsinə səbəb olur, belə ki, xarici borclular özlərinin xarici borclarını ödəmək üçün onu xarici valyuta ilə dəyişirlər. Hal-hazırda kapital hərəkəti tədiyə balansına daha çox təsir göstərməyə başlayır ki, bu da həmçinin valyuta kursuna təsir edir.

3. Müxtəlif ölkələrdə faiz dərəcələrinin fərqi. Kapital hərəkəti müxtəlif ölkələrdə əsasən faiz dərəcələri fərqlərindən aslıdır. Faiz dərəcələrinin artması ölkəyə kapital idxalını stimullaşdırır, dərəcələrin aşağı düşməsi isə xaricdə azad kapitalın istifadəsi üçün axtarışlara səbəb olur ki, bu da tədiyə balansının qeyri-sabitliyini artırır.

Digər ölkələrdəki aşağı faiz dərəcələri onların təkliflərini artırmaqla bankları onlardan xarici valyuta almasına həvəsləndirir. Nəticədə milli valyuta kursu artır. Bu ölkədəki faiz dərəcələri digər ölkələrə nisbətən daha yüksəkdirsə bu xarici kapital axınına və hazırkı ölkənin valyuta və kursuna olan tələbatın artmasına səbəb ola bilər.

Beləcə 80-ci illərin birinci yarısında ABŞ-dakı yüksək faiz dərəcələri siyasəti Qərbi Avropa və Yaponiyadan 500 milyard dollardan artıq investisiyaların (digər amillərlə bərabər) axınına səbəb olmuşdur. Nəticədə dolların kursu qalxmışdır, investor ölkələrin valyuta kursu bu faktorun nəticəsi altında enmişdir.

4. Valyuta bazarlarının fəaliyyəti və spekulativ valyuta əməliyyatları. Hər hansı bir valyutanın eniş tendensiyası olduqda, şirkət və banklar əvvəlcədən onu daha sabit valyutaya dəyişirlər ki, bu da zəifləmiş valyutanın mövqeyini pisləşdirir. Valyuta bazarları iqtisadiyyat və siyasətdəki dəyişikliyə, kurs nisbətlərinin enib-qalxmasına tez reaksiya göstərirlər.

5. Müəyyən valyutanın Avropa bazarında və beynəlxalq hesablasmalarda istifadə dərəcəsi. Məsələn, Avropa banklarındakı 60% əməliyyatların və 50% beynəlxalq hesablaşmaların dollarla aparılması faktı, bu valyutaya olan tələb və təklifin miqyasını müəyyən edir. Bu səbəbdən dünya qiymətlərinin və xarici borclara görə ödənişlərin vaxtaşırı artımı hətta dolların

alıcılıq qabiliyyətinin aşağı düşməsi şəraitində onun kursunun artmasına səbəb olur.

6. *Beynəlxalq ödənişlərin tezləşdirilməsi və ya gecikdirilməsi.* Milli valyutanın devalvasiya ərəfəsində idxalçılar xarici valyutanın dərəcəsi artdıqda zərər görməmək üçün bu valyuta ilə olan ödənişlər sürətləndirmək üçün cəhd göstərirlər. Milli valyutanın möhkəmlənməsi zamanı isə əksinə xarici valyuta ilə ödənişlərin edilməsinin gecikdirilməsi söyləri daha çox üstünlük təşkil edir.

7. *Milli və beynəlxalq bazarlarda valyutaya etimad dərəcəsi.* Bu ölkədəki iqtisadi və siyasi vəziyyətlə, o cümlədən valyuta kursuna təsir edən yuxarıda nəzərdən keçirilmiş amillərlə müəyyən. Bununla belə dilerlər nəinki iqtisadi artımın, inflyasiyanın hazırkı tempini, valyutanın tələb və təklif nisbətini, həm də onun dinamikasının perspektivlərini nəzərə alırlar.

8. *Dövlətin valyuta siyasəti* ölkənin həm daxili vəziyyətinə, həm də onun dünya təsərrüfatındakı mövqeyinə müəyyən təsir göstərir.

Valyuta kursuna təsir edən hökumətin fəaliyyəti birbaşa və dolayı tənzimləmə tədbirlərinə bölünür.

Birbaşa tənzimləmə tədbirləri sürətli və tez hiss olunan təsir göstərir:

1. Uçot dərəcəsi siyasəti. Uçot dərəcəsini artırmaqla (MB tərəfindən kommersiya banklarına təqdim olunan kreditlər üzrə faiz və ya onların veksellərinin uçotu zamanı diskont (veksellərin uçotu)) MB birbaşa olaraq valyutanın mübadilə kursunun qalxmasına təsir edir. Faiz yüksək olduqda KB daha az kredit götürür və xarici valyutanı daha az alırlar. Uçot dərəcəsi aşağı düşdükdə isə mübadilə kursu da enir.

2. Valyuta müdaxiləsi – bu milli valyuta kursu dinamikasının məhdudlaşdırılması üçün xarici valyutanın alışı və ya satışı üzrə məqsədli əməliyyatlardır. MB öz ölkəsinin valyutasını (xarici valyutanı satır) valyuta bazarlarından alırsa bu onun kursunun artmasına gətirib çıxarır (dəyişməyən təklif zamanı tələbat artır) və əksinə.

3. Devalvasiya (öz valyuta kursunun aşağı salınması) və revalvasiya (kursun qaldırılması).

Pul kredit və maliyyə siyasətinin bütün vasitələri valyuta kursuna dolayı təsir göstərir. MB iqtisadiyyatdakı inflyasiyanın aşağı salınmasına yönəldilmiş tədbirlər həyata keçirdikdə bu mübadilə kursunun sabitləşdirilməsinə gətirib çıxarır.

Pul kredit siyasətinin sərtləşdirilməsi zamanı pul kütləsinin artımı məhdudlaşır, milli valyuta təklifi azalır ki, bu da onun kursunun artmasına gətirib çıxarır. Pul kredit siyasətinin yumşaldılması milli valyuta kursunun artmasına tendensiya yaradır.

Vergi siyasətinin xüsusilə xarici vətəndaşlar qarşı sərtləşdirilməsi milli valyuta kursunun enməsinə gətirib çıxarır.

SDR – Beynəlxalq Valyuta Fondu (BVF) tərəfindən buraxılan beynəlxalq ödəniş və ehtiyat vasitələridir. BVF üzv ölkələri arasında nəğdsiz beynəlxalq haqq-hesabların aparılması üçün və xüsusi hesablarda BVF ilə qeydiyyat yolu ilə, o cümlədən BVF-də haqq-hesab vahidi kimi istifadə edilir; beynəlxalq ehtiyat səhmi hesab edilir.

Buraxılan ödəniş vasitələri BVF-dəki sonuncu kvotaya uyğun ölçüdə ölkələr arasında bölüşdürülür.

SDR tədiyə balansının tənzimlənməsi, rəsmi valyuta ehtiyatlarının artırılması, milli valyuta dəyərinin müqayisəsi üzrə dünya pullarının bir sıra funksiyalarını yerinə yetirir, lakin öz dəyəri və real təminatı yoxdur.

SDR terminindən həmçinin kursu 2000-ci ilədək xüsusi valyuta komplektinin orta hesablanmış kursu ilə müəyyən edilən süni kollektiv pul vahidinin göstərilməsi üçün də istifadə olunur.

Fəsil 2 Dövlətlərin valyuta siyasətinin formalaşmasının xüsusiyyətləri.

2.1 İnkişaf etmiş ölkələrdə valyuta məhdudiyyətlərinin tətbiq təcrübəsi.

Hər bir milli valyuta siyasəti beynəlxalq hesablaşmalar və valyuta sərvətləri ilə bağlı müqavilələri qaydalarını qanunvericiliklə tənzimləyən sistem olan valyuta tənzimlənməsinə əsaslanmışdır.

Ölkədaxilindəki valyuta əməliyyatlarının həyata keçirilməsi dövlət normativ aktları, təbəçilik aktları və pul orqanlarının təlimatları ilə tənzimlənir. Yerli orqanların səlahiyyətləri xaricində valyuta əməliyyatlarının tənzimlənməsi dövlətlərarası razılaşmalar ilə həyata keçirilir. Ölkə daxilindəki valyuta tənzimlənməsi valyuta məhdudiyyətləri şəklini alır.

Valyuta məhdudiyyətləri -bu milli valyutanın qorunması zərurəti ilə bağlı keçirilən valyuta əməliyyatlarının şərt və sərhədlərinin ümumi xarakteristikasıdır. Onlar həm valyuta sərvətlərindən istifadə üçün ümumi imkanları, həm də onlardan istifadənin konkret istiqamətlərini əhatə edirlər. Valyuta məhdudiyyətləri aşağıdakı məqsədlər üçün tətbiq edilir:

- tədiyə balansının tənzimlənməsi;
- valyuta kursu sabitliyinin qorunması;
- daxili problemlərin (strateji və cari makroiqtisadi) həlli üçün valyuta münasibətlərinin istifadəsi.

Təcrübədə, valyuta tənzimlənməsi valyutaya nəzarət və kapitalın hərəkəti üzərində əsaslı nəzarət vasitəsilə həyata keçirilir.

Valyuta nəzarəti dedikdə yerli vətəndaşların və xaricilərin valyuta sərvətləri ilə tənzimləyici əməliyyatların qanunverici və inzibati məhdudiyyətləri, o cümlədən bu əməliyyatlara nəzarət, onların qeydiyyatı və uçuşu başa düşülür. Valyuta məhdudiyyətinin mövcudluğu ölkənin valyuta rejimi münasibətində milli valyutanın tam konvertasiyası ilə (ölkənin inkişafı) və milli valyutanın dönərliliyinin tam qadağası (sosialist ölkələri, inkişaf etməkdə olan ölkələrin əksəriyyəti) kimi keçid mərhələsində olmasını göstərir.

Valyuta tənzimlənməsi aşağıdakı prinsiplərə əsaslanır:

- mərkəzi bank və müvəkkil banklarda valyuta əməliyyatlarının konsentrasiyası;
- valyuta əməliyyatlarının lisenziyalaşdırması – idxalçılar (borclu) tərəfindən xarici valyutanın alınması üçün valyuta nəzarəti orqanları tərəfindən əvvəlcədən təsdiqin verilməsi tələbi;
- valyuta hesablarının tam və ya qismən bağlanması;
- çoxlu valyuta təcrübəsi;
- rezident və qeyri-rezidentlər üçün müxtəlif konvertasiya rejimləri qurarmaqla valyuta dönərliliyi məhdudiyyəti.

VALYUTA MƏHDUDIYYƏTLƏRİ VALYUTA KREDİT MÜNASİBƏTLƏRİNİN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİ FORMASI KİMİ

Pul-kredit münasibətlərinin dövlət tənzimlənməsinin bir forması kimi, valyuta məhdudiyyətləri valyuta əməliyyatlarının həyata keçirilməsi qaydalarını məhdudlaşdırmaq üçün dövlət tədbirləri sistemidir. Onlar qanunvericilik, inzibati və təşkilati səviyyədə müəyyən edilir.

Öz xarakterinə görə, valyuta məhdudiyyətləri qadağanedici, limitləyici və tənzimləyici, yəni ola bilər rezident və qeyri-rezidentlər tərəfindən valyuta əməliyyatlarının aparılması üçün xüsusi qaydaların müəyyən edicisi ola bilər. Valyuta məhdudiyyətlərinin tətbiqi üçün əsas səbəblər xarici valyutanın xaricə

getməsi nəticəsində ölkədə həmin valyutanın çatışmazlığı, o cümlədən tədiyə balansının tarazlığının pozulması, milli valyuta kursunun enməsi, ölkənin xarici borclarıdır.

Valyuta məhdudiyyətləri məqsədi:

- valyuta ödənişlərinin azaldılması yolu ilə ölkənin tədiyə balansının tarazlaşdırılması və valyuta mənfəətinin artırılması;
- milli valyuta kursunun saxlanması;
- cari və strateji məsələlərin həlli üçün xarici valyutanın və digər valyuta sərvətlərinin dövlətin əlində toplanması.

Göstərilən məqsədlər valyuta məhdudiyyətlərinin tətbiqi sahələrini və onların formalarını müəyyən edir.

Valyuta məhdudiyyətlərinin iki əsas tətbiqi sahəsi vardır — tədiyə balansının cari və maliyyə əməliyyatları.

Cari əməliyyatların məhdudiyyəti

Dünya təcrübəsində, cari əməliyyatlar üzrə valyuta məhdudiyyətlərinin aşağıdakı formaları istifadə edilir:

- tam və ya qismən ixracatçının xarici valyuta mənfəətinin məcburi satış təqdim edilir; bu zaman satış ölkənin mərkəzi bankı tərəfindən və ya mərkəzi bankın lisenziyasına malik səlahiyyətli bank tərəfindən həyata keçirilir;
- milli valyutada malların ixracı qadağan edilir; bu ölkədəki malların satışından əldə olunan xarici ixracatçıların hasilatı qadağan edilir, bu vəsaitlərdən istifadə imkanları məhdudlaşdırılır;
- xaricə valyuta axınının azaldılması üçün idxalçılar tərəfindən xarici valyutanın satışı məhdudlaşdırılır: bu yalnız valyuta nəzarəti orqanının icazəsi ilə həyata keçirilir; bir sıra ölkələrdə idxal lisenziyasının alınması

üçün idxalçı tərəfindən bankdakı depozitinə müəyyən milli valyuta məbləğinin yatırılması tələb olunur;

- bəzi idxal edilən malların xarici valyuta ilə ödənişi qadağan edilir;
- xarici valyutanın forvard alışlarına idxalçılar üçün məhdudiyyətlər müəyyən edilir;
- spekulativ əməliyyatlarda ixracatçıları və idxalçıların valyuta resurslarından istifadə etmək imkanlarını məhdudlaşdırmaq üçün milli valyutanın əleyhinə ixracatçılar tərəfindən xarici valyutanın satışı üçün məhdudlaşdırılmış müddət və idxalçıların xarici təchizatçılara olan beh ödənişlərinin üzərində nəzarət müəyyən edilir;
- cari əməliyyatlar üzrə mübadilə məhdudiyyətlərinin bir forması ixrac və idxal sazişləri üzrə ödənişlərin müddətinə nəzarət edilməsidir. Valyuta kurslarının enib-qalxması şəraitində ixracatçılar və idxalçılar beynəlxalq hesablaşmaların müddətlərindən manipulyasiya edirlər. Milli valyuta kursunun enməsinə gözləyərkən idxalçılar ödənişləri sürətləndirir və müəyyən edilmiş vaxtda xarici valyuta alırlar. Bu vəziyyətdə ixracatçılar, əksinə olaraq xarici valyuta alınmasını gecikdirməyə və gələcək valyuta daxilolmalarının müəyyən edilmiş vaxtda satılmamasına çalışır. Bu cür təcrübə “lidz end leqz” adını almışdır. Beynəlxalq hesablaşmaların müddətindəki həтта ən az uyğunsuzluq belə ölkədən kapital axınına səbəb olduğundan “lidz end leqz” əməliyyatlarının məhdudlaşdırılması məqsədilə ixrac və idxal üzrə ödəniş müddətlərinin tənzimlənməsi tətbiq edilir;

- bir çox ölkələr valyuta kurslarının çoxluğundan, yəni müxtəlif əməliyyat növləri üzrə, müxtəlif mal qrupları üzrə valyuta kurslarının fərqliyinin tətbiqindən istifadə edirlər.

İxracın genişləndirilməsi üçün ixracatçılar tərəfindən ixrac hasilatının xarici valyutadan milli valyutaya dəyişdirilməsi zamanı rəsmi kursa əlavə etmə müəyyən edilir.

Müəyyən malların idxalının canlandırılması üçün rəsmi kursuna nisbətdə milli valyuta kursu qaldırılır. Bu tədbirlər həmçinin müəyyən malların ixracının azaldılması məqsədilə də görülür.

Müqabil məqsədlərə nail olmaq üçün milli valyuta kursu aşağı salınır;

- xarici valyutaya qənaət məqsədilə xaricə gedən rezidentlər üçün onların mübadiləsinə, o cümlədən tədiyə balansının “görünməyən” əməliyyatlarına- lisenziyalaşdırılmış ödənişlər, sığortalanma, mənfəət və faiz köçürmələri, qonorarlar, komisiya mükafatları və s.-məhdudiyyətlər tətbiq edilir.

Maliyyə əməliyyatlarının məhdudiyyətləri

Maliyyə əməliyyatları üzrə valyuta məhdudiyyətləri formaları ölkənin tədiyə balansının necə formalaşmasından aslı olaraq müəyyən edilir.

Passiv tədiyə balansı zamanı ölkədən kapitalın çıxarılmasına məhdudiyyətlər və onun çıxarılması təşviqinə görə tədbirlər tətbiq olunur.

Bunlara aşağıdakı valyuta məhdudiyyətləri aiddir:

- xarici və milli valyutanın qiymətli kağızların çıxarılmasına, kreditlərin verilməsinə limitlər müəyyən edilir;

- kredit və pul bazarlarının əməliyyatlarına nəzarət müəyyən edilir. Onların həyata keçirilməsi üçün Maliyyə Nazirliyinin icazəsini almaq, xarici kreditlərin cəlb olunması üçün isə valyuta nəzarəti orqanlarının əvvəlcədən verilən icazəsi tələb olunur;
- çətin vəziyyətdə (məsələn, müharibədən əvvəl, müharibə zamanı və müharibədən sonra) rezidentlərə malik xarici qiymətli kağızların məcburi müsadirəsinə və onların valyutaya çevrilməsinə əl atılır;
- xarici borcun ödənilməsi tam və ya qismən ləğv edilir, və ya xarici köçürülmə hüququ olmadan onun ödənişi milli valyuta ilə həyata keçirilir: milli valyuta ondan istifadə edilmə və xarici valyutaya dəyişdirilmə hüququ olmadan bloklanmış hesablara köçürülür;
- fəvqəladə hallar zamanı valyuta məhdudiyyətləri qızıla da tətbiq edilir: fiziki və hüquqi şəxslər üçün qızılla əməliyyatlar qadağan edilir, bir sıra ölkələrdə qızıl bazarları bağlanır. İkinci Dünya müharibəsi zamanı belə olmuşdur.

Aktiv tədiyə balansı zamanı maliyyə əməliyyatları üzrə valyuta məhdudiyyətləri kapital axınlarının saxlanması və milli valyuta kursunun artırılmasına yönəldilmişdir. Bu məqsədlərlə aşağıdakı valyuta məhdudiyyətləri formaları tətbiq edilir:

- qeyri-rezidentlərin investisiyaların və onlar tərəfindən milli qiymətli kağızların satışına qadağalar qoyulur;
- ölkəyə xarici valyutanın axını məhdudlaşdırılır;

- qeyri-rezidentlər tərəfindən milli valyutanın forvrand satışına məhdudiyyətlər müəyyən edilir;
- bankların yeni beynəlxalq borcları mərkəzi bankın faizsiz hesabına depozitə qoyulur. Bir sıra ölkələrdə mərkəzi bankda saxlamaq məcburiyyətində olduqları kredit müəssisələrinin minimal ehtiyatları müəyyən vaxt ərzində bankların xarici borclarının 100% qədər artmışdır;
- analoji tədbirlər faizlərinin borc alan tərəfin ölkəsindəkindən daha aşağı olan cəlb edilmiş xarici kreditlərlə münasibətdə də tətbiq edilir. Bu zaman məcburi depozitlər sxemindən istifadə edilir: borc alan şirkətlər cəlb edilmiş kapitalların bir hissəsini faizsiz hesaba yerləşdirməlidirlər;
- qeyri-rezidentlərə əmanətlərə görə milli valyuta ilə ödənişlərin edilməsi qadağan edilir.

Beləcə öz xarakterinə, məzmununa, tətbiq məqsədlərinə görə valyuta məhdudiyyətləri kifayət qədər müxtəlifdir. Valyuta məhdudiyyətlərinin inkişafı onların ayrı-ayrı ölkələrin valyuta iqtisadi vəziyyətləri ilə və bütövlükdə dünya iqtisadiyyatı ilə əlaqəsini əks etdirir.

İlk dəfə valyuta məhdudiyyətləri Birinci Dünya müharibəsi zamanı müharibə edən ölkələr tərəfindən tətbiq edilməyə başlamışdır. Sonra qısa müddətli nisbi sabitlik dövrü gəldi. 1929-1933-cü illərdə dünya iqtisadi böhranının başlanması ilə isə valyuta məhdudiyyətləri geniş yayılmağa başladılar. Bu, qızıl standartın dağılması, bir çox ölkələrin tədiyə balansının pisləşməsi və onların valyutalarının qiymətdən düşməsi şəraitində valyuta resurlarının dövlətin əlində toplanması zərurəti ilə bağlı idi. İkinci Dünya müharibəsinin başlanması ilə valyuta məhdudiyyətləri demək olar ki, bütün

ölkələrdə tətbiq edilməyə başlandı. Bir çox ölkələrdə onlar müharibədən sonra da qalmışdır.

Valyuta məhdudiyyətləri ölkələrin tədiyə balansının müvəqqəti tarazlaşdırılmasına və milli valyuta kursunun möhkəmləndirilməsinə səbəb olur. Müvəqqəti tədbir kimi onlar iqtisadiyyatı böhrandan qorumaq üçün tətbiq edilə bilər. Lakin valyuta məhdudiyyətləri milli valyutanın beynəlxalq hesablaşmalarda istifadə etməyə, onları xarici valyutaya sərbəst şəkildə dəyişməyə imkan vermir. Nəticədə valyuta məhdudiyyətləri şəraitində xarici ticarətin həcmi azalır. Bu səbəbdən 60-cı illərin əvvəllərində ümumilikdə ölkələrdəki iqtisadi vəziyyət sabitləşdiyi zaman bütün iqtisadi inkişaf etmiş ölkələr valyuta məhdudiyyətlərindən imtina etmişdirlər. Bir sıra inkişaf etməkdə olan ölkələr də belə etmişdirlər. Bununla yanaşı bir ölkələrdə məhdudiyyətlər yalnız cari əməliyyatlara (nəqliyyat və digər xidmətlərə görə xarici ticarət müqavilələri üzrə ödənişlər), digər ölkələr isə kapital hərəkətinə aid edilirdi.

Daha sonra valyuta məhdudiyyətlərindən tam və ya qismən imtina iqtisadi və maliyyə vəziyyətlərinin yaxşılaşması dərəcəsindən aslı olaraq digər ölkələrdə də başlamışdır. Hal-hazırda Afrika, Asiya və Latin Amerikasının daha az inkişaf etmiş ölkələrində də onların fəaliyyəti davam edir.

Valyuta məhdudiyyətlərinin aradan qaldırılması onu göstərir ki, pul münasibətlərin tənzimlənməsi sahəsində dövlət iqtisadi tədbirləri inzibati tədbirlərdən üstün tutur. Amma liberallaşdırılma dövlət tənzimlənməsinin olmaması demək deyil. İqtisadi və ictimai siyasətin yalnız nisbəti dəyişir.

2.2 Fiksə edilmiş valyuta kursları sisteminin analizi.

BVF-nun təsnifatına əsasən hal-hazırda dünya təcrübəsində üç əsas qrupda birləşən (fiksə edilən, tənzimlənən və üzən məzənnə kursu) səkkiz əsas dünya rejimlərindən istifadə olunur.

Dövlət səviyyəsində VK (fixedrate) fiksə edilmiş rejiminin reallaşdırılması zamanı milli pul vahidinin və xarici valyutanın kurs nisbətinin fiksə edilməsi baş verir. Bu rejim zamanı kursəmələgətirmə mexanizmini iki üsulla reallaşdırmaq olar. Birinci üsula müvafiq olaraq valyuta mexanizminin qanuni ödəniş vasitəsi olmadıqda milli ödəniş vasitəsinin olmaması nəzərdə tutulur. Yəni dövriyyədə tək qanuni ödəniş vasitəsi kimi digər ölkənin valyutası olur (rəsmi dollarlaşma) və ya ölkə pul və valyuta birliyinin üzvüdür. İkinci üsula əsasən isə valyuta idarəedilməsi yalnız qanunvericilik səviyyəsində möhkəmlənən yalnız bir əsas valyuta ilə kursun fiksə edilməsini nəzərdə tutur.

Tənzimlənən VK (peggedrate), onun əsas xüsusiyyətləri üç əsas valyuta rejimləri nümunəsində nəzərdən keçirilir: fiksə edilmiş kursun ənənəvi mexanizmi, üfqı dəhlizlər çərçivəsində valyuta kurslarının bağlanması, sürünən bağlanma.

Fiksə edilmiş kursun ənənəvi mexanizmi zamanı ölkə formal olaraq və ya rəmi surətdə öz valyutasını digər ölkənin valyutasına və ya valyutalar səbətinə bağlayır. Bu zaman valyuta kursu mərkəzi paritetdən 1% kənara çıxmaqla dar dəhliz çərçivəsində enib-qalxa bilər və ya üç aydan az olmayan müddətə 2% həddində bu cür kənara çıxmaların minimal və maksimal qiymətləri müəyyən edilir. Üfqı dəhlizlər çərçivəsində valyuta kurslarının bağlanması valyuta kursunun formal paritetdən 1% həddində sərbəst enib-qalxmasını ehtimal. Sürünən bağlanma valyuta kursunun dəyişməsinə onun nəzərdə tutulmuş daimi dəyişməsi ilə mərkəzi paritetin ətrafında enib-qalxma faizi kimi nəzərdə tutur.

Üzən MK (floatingrate) mexanizmi üç rejimdə reallaşır: valyuta kursu bağlanan dəhliz həddində; valyuta kursunun müəyyən enib-qalxma diapazonu olmadan tənzimlənən üzmə; sərbəst üzmə.

01.01.2009-cu ildəki göstəricilərə əsasən 48 dövlətin (26%) fiksə edilmiş valyuta kursu olmuşdur, onlar 41-i şəxsi ödəniş vəsaitəsi olmayan valyuta

kursudur. 63 ölkə (34%) tənzimlənən kurs rejimindən, o cümlədən 52 ölkə fiksə edilən kursun ənənəvi mexanizmindən, 6 ölkə üfqü dəhlizlər çərçivəsində valyuta kurslarının bağlanmasıdan və 5 ölkə sürünən bağlanmadan istifadə edirlər.

Daha çox qrupu üzən rejimli ölkələr 76 ölkə (41%) təşkil edir, o cümlədən 51 ölkədə valyuta kursunun müəyyən enib-qalxma diapazonu olmadan tənzimlənən üzmə və 25 ölkədə sərbəst üzmə.

Valyuta kursunun ölkələrin rəqabət qabiliyyətinə və iqtisadi azadlığın təsirinin iqtisadi cəhətdən qiymətləndirilməsi üçün 115 ölkənin illik məlumatları, Ümumdünya İqtisadi Formunun (bundan sonra ÜİF) hesabladığı rəqabət qabiliyyətliliyi indeksi, The Heritage Foundation və The Wall Street Journal ilə birlikdə tərtib edilən iqtisadi azadlıq indeksindən istifadə edilmişdir.

Rəqabət qabiliyyətliliyi reytinginin tərtib edilməsi zamanı ÜİF ekspertləri biznesin həyata keçirilməsi şəraitinə təsir edən 100 amili nəzərə alır və onları növbəti qruplara bölürlər: ictimai təşkilatların inkişaf səviyyəsi, infrastrukturun vəziyyəti, makroiqtisadi göstəricilər, müəssisələrin texnoloji avadanlıqları, iqtisadi fəaliyyətdə yeniliklər, xüsusi mülkiyyətin müdafiəsi, məhkəmə müstəqilliyi və tənzimləyici siyasət səmərəliliyi.

İqtisadi azadlıq indeksini hesablayarkən əsasən aşağıdakı 10 kateqoriyaya bölünən 50 azad parametrlər əsasında ölkənin qiymətləndirilməsi baş verir: ticarət siyasəti, maliyyə yükü, dövlətin iqtisadiyyata müdaxilə səviyyəsi, pul siyasəti, investisiya mühiti, bank və maliyyə bazarlarının vəziyyəti. Bu göstəricilərin əhəmiyyətini nəzərə almaqla ölkələr 5 kateqoriyaya bölünür: “azad” (80-100 bal), “daha çox azadlığı ehtimal edilən” (70-79,9 bal), “az miqdarda azad” (60-69,9 bal), “əsasən azad olmayan” (50-59,9 bal), “düşkün” (0-49,9 bal).

Dünya reytinginin lideri Honkonq olmuşdur - 89,3 bal. İkinci yeri Sinqapur tutmuşdur (85,7), üçüncü yeri isə - Avstraliya (82,7). Birinci onluğa həmçinin: ABŞ (82), Yeni Zenlandiya (81,6), Böyük Britaniya (81,6), İrlandiya (81,3), Lüksemburq (79,3), İsveçrə (79,1), Kanada (78,7) daxil olmuşdur.

Keçmiş sovet ölkələrindən: Estoniya 12-ci yeri, Litva - 22, Ermənistan - 32, Gürcüstan - 35, Qazaxıstan - 75, Qırğızıstan - 79, Moldova - 81, Rusiya - 120, Ukrayna -125-ci yeri tutmuşdurlar. Reytingdə sonuncu yeri Kuba və Şimali Koreya tutmuşdurlar. The Heritage Foundation mütəxəssisləri müxtəlif səbəblərdən Konqo, İrqa, Serbiya və Sudanı qiymətləndirə bilməmişdirlər.

Valyuta kursu rejiminə əsasən iqtisadi azadlıq indeksi dəyişikliklərinin təhlili göstərir ki, “azad” kateqoriyasında daha çox xüsusi çəkiyə üzən valyuta kursu olan ölkələr (56%), “daha çox azadlığı ehtimal edilən” kateqoriyasında – fiksə edilən valyuta kursu olan ölkələr (61%), “az miqdarda azad” kateqoriyasında - üzən VK olan ölkələr (63%), “əsasən azad olmayan” kateqoriyasında - üzən VK olan ölkələr (56%), “düşkün” kateqoriyasında - tənzimlənən MK olan ölkələr (50%) amlıkdir.

Beləcə bir tərəfdən, çoxsaylı xarici zərbələrin monetar nəticələrindən qorunması üçün açıq iqtisadiyyatın üzən mübadilə kursuna ehtiyacı vardır. Digər tərəfdən isə açıq iqtisadiyyatda fiksə edilən valyuta kursunu tətbiq etmək olar, belə ki, bu rejim zamanı üzən məzənnə kursu rejimi ilə müqayisədə valyuta kursunun məxaric və qiymətlərə olan təsiri daha çox hiss olunandır. Ümumilikdə milli valyutanın mövqeyi ölkə hökumətindən və Mərkəzi Bankın fəaliyyətindən əhəmiyyətli dərəcədə aslıdır.

Fiksə edilmiş valyuta kursları. Qızıl standart.

Fiksə edilmiş valyuta kurslarının ən tipik nümunəsi “qızıl standart” dır.

Qızıl standartın üç əsas qaydası vardır:

- 1) dövlət qızılın qiymətini müəyyən edir, buna müvafiq olaraq isə qızılla ifadəsində öz valyutasının dəyərini;
- 2) dövlət qızılla milli valyutanın dönərliyini dəstəkləyir;
- 3) dövlət qızıl təminat və ya yüzfaizlik ödəmə siyasətinə tərəfdar çıxır. Bu o deməkdir ki, ölkənin ən azından dövriyyə buraxılan pulun miqdarına bərabər dəyərdə qızıl ehtiyatları vardır.

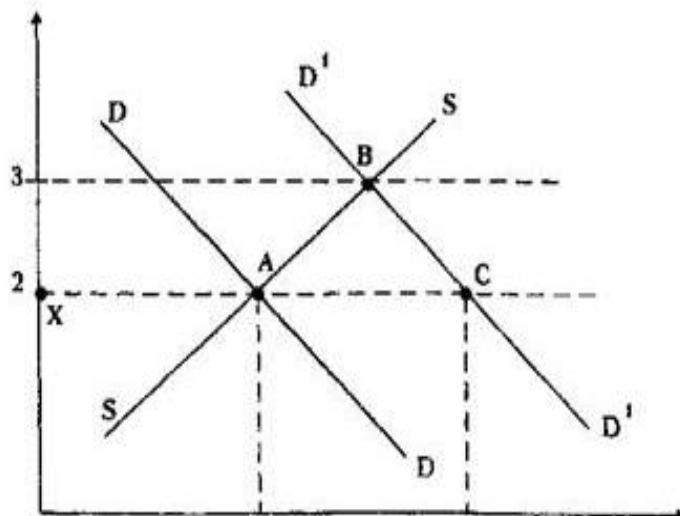
Bir sıra elementlər üzrə göstərilən balans müasir mərkəzi bankın balansından fərqlənir. Gördüyümüz kimi orada bank depoziti yoxdur, bank olan dövlət istiqrazlarını saxlamır, bütün xarici səhmlər xarici valyuta deyil, qızıl formasındadır.

Qızıl standartlar şəraitində dövlət qızılın paritet dəyərini müəyyən edir. Qızılın paritet dəyəri dövlət tərəfindən müəyyən edilən qızılın milli valyuta ilə qiymətidir. Məsələn, 1933-cü ildən 60-cı illərə qədər qızılın bir unsiyasının qiyməti 35dollar olmuşdur. Buna müvafiq olaraq, milli valyutanın qızıl təminatını müəyyən etsək, bu zaman müxtəlif valyutalar öz aralarında fiksə edilmiş nisbətə malik olacaqdılar.

Qızıl standartda sərbəst üzən və fiksə edilmiş kurslar zamanı valyuta bazarının uyğunlaşma mexanizmlərinin əsas fərqlərini qeyd etmək zəruridir. Üzən kursun malın istənilən bazardakı qiymətinə uyğun rolu vardır. Tələb və təklifin enib-qalxması onun dəyişməsinə səbəb olur. Qızıl standart müxtəlif ölkələrin daxili pul kütlələrində dəyişikliyə gətirib çıxarır. Bu isə qiymətlərin, faiz qoyuluşlarının, milli istehsalatın və məşğulluğun real həcmnin dəyişməsinə təsir edir.

Qızıl standart- fiksə edilmiş valyuta kursunun variantlarından biridir. İş orasındadır ki, valyuta kursunun fiksə edilməsi müəyyən səviyyəyə qədər qızıl paritetsiz də mümkündür. Hökumət rəsmi olaraq rublin kursunu müəyyən edə bilər, məsələn, bir dollar üçün 1.7man. səviyyəsində.

Lakin əsas problem ondan ibarətdir ki, hökumət manatın dollara olan kursunu fiksə etdikdə, dollara olan tələb və təklifi müəyyən edə bilmir. Tələb və təklif daim enib-qalxdığından hökumət valyuta kursunun sabitləşdirilməsi üçün birbaşa və ya dolayısıyla valyuta bazarının işinə qarışmalıdır. Şəkil 1 baxaq. Düşünək ki, Azərbaycanın markaya olan tələbatı DD -dan D^1D^1 qədər artmışdır. Hökuməti markanın kursunu bir markaya görə 2man həddində saxlayır. **Bir markanın manata qiyməti**



Markaların sayı

Şəkil 1. Fiksə edilmiş valyuta kursları şəraitində təshih etmə [21]

Markaya olan tələbatın D^1D^1 səviyyəsinə qədər qalxdıqda, bazardakı tarazlıq bir marka üçün 3man səviyyəsinə qədər olmalıdır. Hökuməti marka defisitini necə kompensasiya edə bilər? Bunu tələb və ya təklifi dəyişməklə etmək olar, və ya həm onu, həm də digərini elə dəyişmək lazımdır ki, qarfiqlər bir marka 2man bərabər olduqda kəşisinslər. Bu məsələnin həllinin bir neçə üsulu vardır.

1. Ehtiyatların istifadəsi

Rəsmi ehtiyatların manipulyasiya edilməsində daha çox yol verilən üsuldur. Valyuta ehtiyatları-ayrı-ayrı ölkələrin malik olduğu xarici valyuta ehtiyatlarıdır. Ehtiyatlar, məsələn, markanın həddindən artıq çox olduğu kimi şəraitdə əmələ gəlir. Hökumət də “əmanət” saxlaya bilmişdir.

“Dünya pulları” rolunda və ya ehtiyat kimi adətən qızıldan istifadə olunur.

2. Valyuta nəzarəti

Valyuta nəzarəti sisteminin çatışmamazlığı ondan ibarətdir ki, onlar müqayisəli üstünlüklər əsasında qurulan beynəlxalq ticarət münasibətlərini pozur. Paylaşdırma zəmnində hər zaman korrupsiya inkişaf edir. Həmçinin istehlakçının seçim azadlığının məhdudlaşdırılmasını da nəzərə almaq lazımdır.

Valyuta kurslarının dəyişilməsi müxtəlif cür adlanır. Bu ölkədə üstünlük təşkil edən valyuta rejimindən aslıdır. Üzən məzənnə sistemində qiymətlərin aşağı düşməsi- qiymətdən düşmə, qalxması isə-bahalaşma adlanır. Fikse edilən kurs sistemində göstərilən proseslər devalvasiya və revalvasiya adlanır. Yerli valyutanın devalvasiyası xarici valyutanın qiymətini qaldırır. Nəticədə xarici mallar yerli mallarla müqayisədə nisbətən baha olurlar (analoji olaraq revalvasiya xarici valyutanın qiymətini aşağı salır).

2.3 Valyuta kursunun dövlət tənzimlənməsinin əsas modelləri.

Dövlət valyuta tənzimlənməsinin formaları:

- Birbaşa (inzibati), qanunvericilik aktları vasitəsilə həyata keçirilir. Bazardakı qiymət enişinin təsirini aradan qaldırır;
- Dolayı (iqtisadi), bazar iştirakçlarına iqtisadi təşviq və təsir metodları vasitəsilə təsir etməklə bazar sərhədlərini müəyyən edir.

Valyuta tənzimlənməsi istiqamətləri:

- tədiyə balansının;
- kapital idxalı və ixracının;
- mal və kapitalların idxal və ixrac həcmnin və quruluşunun;
- dövlətin qızıl valyuta sərvətlərinin;
- valyuta bazarının cari vəziyyətinin (tələb və təklifə təsirinin);
- beynəlxalq hesablaşmaların (ödənişlərin edilmə müddəti, qaydası) tənzimlənməsi.

VALYUTA KURSUNUN TƏNZİMLƏNMƏSİ ÜSULLARI

- 1) valyuta müdaxiləsi;
- 2) diskont siyasəti (faiz nəzarəti);
- 3) mühafizəkar tədbirlər;
- 4) ikili valyuta bazarı;
- 5) devalvasiya və revalvasiya;
- 6) qızıl valyuta ehtiyatlarının diversifikasiyası;
- 7) valyuta bazarının tənzimlənməsi;
- 8) valyuta kreditləri;

1.Valyuta müdaxilələri-valyutanın alqı-satqısı üzrə mərkəzi bankların valyuta bazarlarındakı əməliyyatlarıdır.

Milli valyutanın kursunu artırmaq üçün mərkəzi bank milli valyutanı almaqla xarici valyutanı satmalıdır ki, bu da ölkədəki aktiv pul kütləsini azaldır. Eyni zamanda xarici valyutaya olan tələbat azalır kibiununla da yekunda milli valyutanın kursu artır.

Müdaxilə üçün bir qayda olaraq rəsmi valyuta ehtiyatları istifadə edilir və onların səviyyələrinin dəyişməsi dövlətin valyuta kurslarının formalaşmasına müdaxiləsi miqyasının göstəricisi ola bilər.

“Sterilləşdirilmiş” və “sterilləşdirilməmiş” valyuta müdaxilələri vardır.

“Sterilləşdirilmiş” müdaxilələr daxili bazara müdaxilələrin təsirini neytrallaşdıran (hər şeydən əvvəl pul bazasına) tədbirlərin keçirilməsini nəzərdə tutur. Xarici valyutalara müdaxilənin nəticələri daxili səhmlərin əksinə dəyişməsi ilə kompensasiya edilir (məsələn, dövlət qiymətli kağızların alqı-satqısı ilə). Mərkəzi Bank səhmlərinin həcmi deyil, quruluşu dəyişir. “Sterilləşdirilməmiş” müdaxilələr bu cür kompensasiya tədbirlərini nəzərdə tutumur və pul bazasının dəyişməsinə aparıb çıxarır. Valyuta müdaxilələri valyuta kurslarının uzunmüddətli hərəkətlərinin səbəblərinə toxunmur ki, bu da valyuta tənzimlənməsi üsulları kimi onların effektivliyini aşağı salır.

Valyuta müdaxilələrinin kursun uzunmüddətli perspektivdə dəyişməsinə səbəb olması üçün aşağıdakılar tələb olunur:

- iqtisadi inkişaf tempi, inflyasiya tempi, pul kütləsinin artmasının dəyişiklik tempi kimi fundamental iqtisadi göstəricilərin dəyişilməsi;
- mərkəzi bankda qızıl valyuta ehtiyatlarının mövcudluğu;

2.Diskont siyasət-bu daxili bazardakı kreditin dəyəri vasitəsilə kursun tənzimlənməsi məqsədilə mərkəzi bankdakı faiz dərəcəsinin dəyişdirilməsi (OR, uçot) və kapitalın beynəlxalq hərəkətidir (tədiyə balansı). Passiv tədiyə balansı şəraitində təkrar maliyyələşmə dərəcələrini artırma bilər və bununla da onun aşağı olduğu ölkədən kapital axınını stimullaşdırma bilər.

Kapital axını tədiyə balansının vəziyyətini yaxşılaşdırır və milli valyutanın alıcılıq qabiliyyətini artırır. Tədiyə balansının aktiv saldosu zamanı onun tarazlaşdırılması məqsədilə mərkəzi bank təkrar maliyyələşmə dərəcələrini aşağı salır ki, bu da kapitalın xaricə axınına səbəb olur. Bu eyni zamanda milli pulların alıcılıq qabiliyyətini aşağı salır. Mərkəzi bankın faiz dərəcələri ilə bu cür manipulyasiyası milli iqtisadiyyat müəssisələrin fəaliyyət göstərməsi üçün şəraiti pisləşdirə bilər (kreditin bahalaşmasına və ya əksinə pul təklifinin əsassız artımına səbəb ola bilər). Müdaxilə və faiz dərəcəsi siyasəti üsullarının birləşdirilməsi daha effektivdir.

3. Proteksionist tədbirləri-bu dövlətin öz iqtisadiyyatını, burada milli valyutanın qorunmasına yönəldilmiş tədbirlərdir. Bu Tarif və lisenziyaların istifadəsində valyuta məhdudiyyətləridir.

Valyuta məhdudiyyətləri-bu valyuta ilə olan əməliyyatların nizama salınmasıdır. Valyuta məhdudiyyətləri kapital axınına nəzarət edir, valyuta mübadiləsinə və beynəlxalq sazişlər üzrə ödənişləri məhdudlaşdırır.

Valyuta məhdudiyyətlərinin növləri:

- 1.Valyuta blokadası-valyuta hesablarının tam və ya qismən bloklanması,
- 2.Xarici valyutanın azad alqı-satqısına qadağa,
- 3.Kapitalın hərəkəti, gəlirin repatriasiyası, qızıl və qiymətli kağızların hərəkəti sahəsində beynəlxalq ösənişlərin tənzimlənməsi,
4. Xarici valyutanın və digər valyuta sərvətlərinin dövlətin əlində (mərkəzi və səlahiyyətli banklarda) cəmləşməsi,
5. Valyuta əməliyyatlarının lisenziyalasdırılması.

4. İkiqat valyuta bazarı- valyuta bazarının iki yerə bölünməsinə nəzərdə tutur: rəsmi valyuta kursunun (aşağı salınmış) istifadə olunduğu kommersiya bazarı və bazar kursu üzrə (real) əməliyyatlarla maliyyə bazarı (kapitalların, kreditlərin hərəkəti). Bu üsul (proteksionist xarakterli) valyuta müdaxiləsində tələbatı azaltmaqla valyuta ehtiyatlarına qənaət etməyə imkan verir.

5. Devalvasiya və revalvasiya. Kursun fiksasiyası şəraitində kurs rəsmidən (qeyd edilən) kənara çıxacaqdır ki, bu zaman devalvasiya (revalvasiya) tələb olunacaqdır. Devalvasiya ixracın rəqabət qabiliyyətini artırır, lakin daxili bazarda qiymətlərin artımına səbəb ola bilər. Revalvasiya ixraca stimül verir, lakin idxalçı və kreditrlərə birbaşa gəlir verir.

6. Qızıl valyuta ehtiyatlarının diversifikasiyası. Müxtəlif valyuta ehtiyatlarının hesabına ehtiyatların əlverişli quruluşunun formalaşması (kurs və valyutanın sabitliyindən aslı olaraq) və ehtiyatların səmərəli yerləşdirilməsi. Valyuta ehtiyatlarının yerləşdirmə formaları: ehtiyat valyuta ilə dövlət qiymətli kağızlarının alınması və vəsaitlərin xarici bankların depozitlərinə yerləşdirilməsi (adətən qısamüddətli). Daha çox pula çevrilə bilən vasitələr minimal riskli yüksək etibarlı müəssisələrə yerləşdirilməlidir.

7. Valyuta bazarının tənzimlənməsi. İqtisadiyyatın destabilizasiyası zamanı birja bazarının rolu güclənir (valyuta hərraclarının aparılması), sabitlik şəraitində isə banklararası (birjadankənar) bazarın əhəmiyyəti artır.

8. Valyuta kreditləri-kapital axınına səbəb olur.

Valyuta kurslarının milli və dövlətlərarası tənzimlənməsi mövcuddur.

Milli tənzimləmənin əsas orqanları-mərkəzi banklar və Maliyyə Nazirliyi.

Valyuta kurslarının dövlətlərarası tənzimlənməsini BVF, AVS (Avropa Valyuta Sistemi) və digər təşkilatlar həyata keçirir. Kurs nisbətlərinin tənzimlənməsi milli iqtisadiyyatın inkişafı, ixracın təşviqi və s. üçün valyuta kurslarının kəskin enib-qalxmasının tarazlaşdırılması, ölkənin xarici ödənişlər mövqeyinin balanslaşdırılmasının təmin edilməsi, əlverişli şəraitin yaradılmasına yönəldilmişdir.

Valyuta kurslarının tənzimlənməsinin əsas üsulları – valyuta müdaxilələri, diskont siyasət və valyuta məhdudiyyətləridir.

1. Mərkəzi bankların valyuta müdaxilələri milli valyutanın kursunun aşağı salınması, və ya əksinə qaldırılmasının əks təsirinə

yönəldilmişdir. Əsas iqtisadi və maliyyə göstəricilərinə uyğun ola nələ kurs dərəcələrinin təmin edilməsi tək cə müdaxilə ilə mümkünsüz olduğundan qısamüddətli olması baxımından valyuta müdaxilələrinə təsirin effektiv üsulu ola bilər. Dövlətin xarici iqtisadi siyasəti sahəsində müvafiq tədbirlərlə müşayiət olunan valyuta müdaxilələri daha təsirlidir.

2. Xarici ölkələrdə uçot faizinin manipulyasiyası ilə bağlı olan diskont siyasətdən daha geniş istifadə olunur. Valyutanın kursunun artırılmasına səy göstərmək, mərkəzi uçot faizini artırır ki, bu da xarici kapital axınınını təşviq edir. Tədiyə balansının vəziyyəti yaxşılaşır, valyuta kursu qalxır. Hökumət qarşısına valyuta kursunun endirilməsi məqsədini qoyduqda, mərkəzi bank uçot faizini azaldır, kapitallar xarici ölkələrə axır, nəticədə isə valyuta kursu aşağı düşür.
3. Valyuta kursuna valyuta əməliyyatları yəni valyuta, qızıl və digər valyuta sərvətləri ilə əməliyyatların məhdudlaşdırılmasına yönəldilmiş qanunvericilik və ya inzibati qaydada müəyyən edilmiş dövlət tədbirlərinin və normativ qaydalarının cəmi təsir göstərir. Tədiyə balansının cari əməliyyatları üzrə valyuta məhdudiyyətləri BVF ABŞ dollarına, isveçrə frankına, kanada dollarına, isveç kronuna, yapon ieninə, ingilis funt sterlinqinə və avroya aid etdiyi sərbəst konvertasiyalı valyutalara tətbiq edilmir.

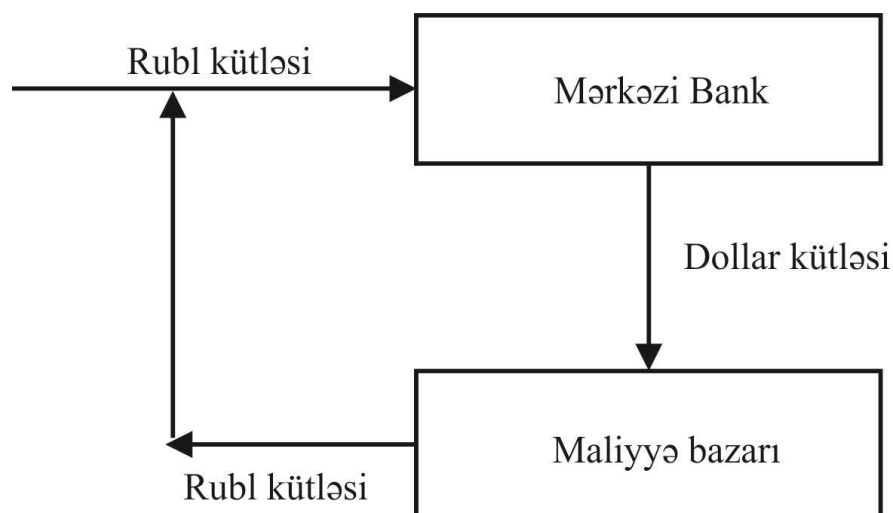
Fəsil 3 Fiksə edilmiş valyuta kurslarının mexanizminin tətbiqi təkmilləşdirilməsi istiqamətləri.

3.1 Fiksə edilmiş valyuta kurslarının mikroiqtsadi sabitliyin təminatındakı rolu və yeri.

Fiksə edilmiş mübadilə kursunun müəyyən edilməsi zamanı Mərkəzi bank milli valyutanın alışını və satışını xarici valyuta ilə ifadə olunmuş əvvəlcədən razılaşdırılmış qiymətə həyata keçirməsini öhdəsinə götürür. Bu cür siyasətin həyata keçirilməsi üçün Mərkəzi Bankın müəyyən miqdarda milli valyuta (çap edilməsi mümkün olan) və xarici valyuta (müvafiq sazişlərin bağlanması nəticəsində toplanmış olmalı) ehtiyatları olmalıdır.

Fiksə edilmiş mübadilə kursunun müəyyənləşdirilməsi zamanı kredit pul siyasətinin tək cə məqsədi onu elan olunmuş səviyyədə saxlamaq olur. Fiksə edilmiş kursun müəyyən edilməsi vasitəsilə pul təkliflərinin tənzimlənməsi mexanizminin təsviri üçün bir nümunə göstərək.

Təsəvvür edək ki, rublun kursu 50rubl üçün 1dollar səviyyəsində müəyyən edilib (fiksə edilib), lakin milli valyutanın müvafiq təklifi zamanı 60rubl 1dollar üçün, yəni 10rubl aşağı kurs taraz hesab edilir. Bu valyuta spekulyasiyası mühitində gəlirin əldə edilməsi üçün əlverişli şərait yaradır: məsələn, alverçi nəticədə 1000rubl gəlir əldə etməklə dövlətdən 5000rubla 100dollar ala bilər, daha sonra onu maliyyə bazarında 6000rubla sata bilər. Prinsipial arbitraj sxemi şəkil 2 göstərilmişdir.

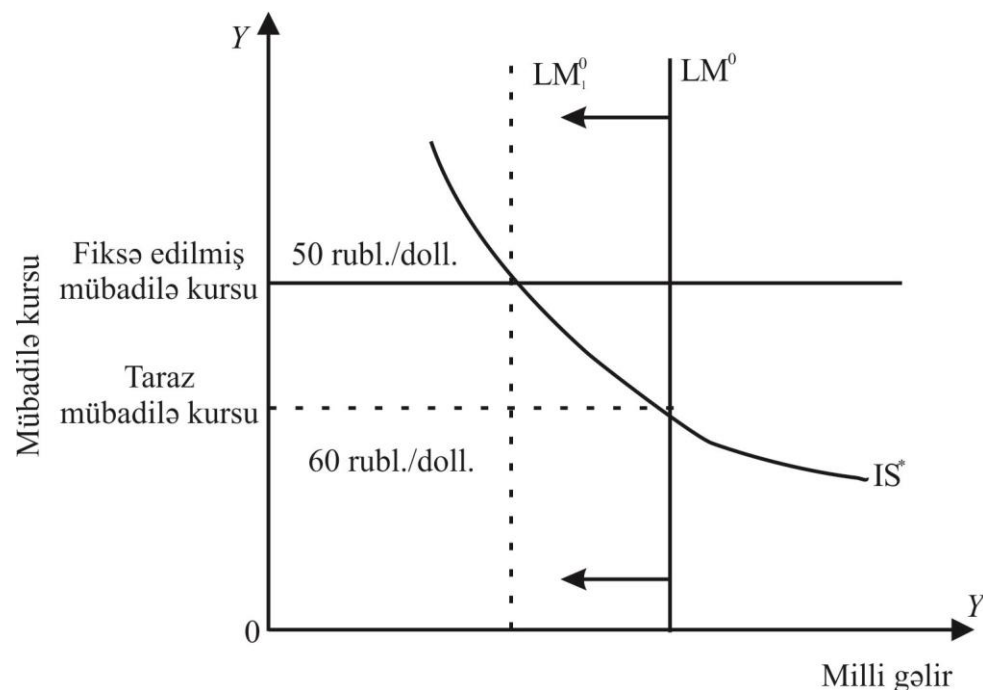


Şəkil. 2 Aşağı salınmış valyuta kursunda valyuta arbitraj sxemi [21]

Bu zaman Mərkəzi Bank tərəfindən əldə edilmiş rubllar milli valyuta (rubl) təklifini avtomatik olaraq azaldır. Buna müvafiq olaraq LM^* ayriliyi sola doğru yerini dəyişir, milli valyutanın taraz mübadilə kursu isə qalxır.

Milli valyuta təklifinin azalması taraz mübadilə kursu elan edilmiş-fiksə edilmiş kursa qədər çatanadək davam edəcəkdir (şəkil.2).

İndi isə elan olunmuş fiksə edilmiş kurs 1 dollar üçün 50rubl, taraz kurs isə 40rubl, yəni 10rubl aşağı olduğu əks halı nəzərdən keçirək. Bu zaman alverçi bazardan 4000rubla 100dolları alıb, onu Mərkəzi Banka 5000rubla satdıqda gəlir əldə edə bilər. Alverçinin gəliri bundan əvvəlki halda olduğu kimi 1000rubl olacaqdır. Lakin yuxarıda göstərilən halın əksinə olaraq alverçiyə ödənilən rubllar milli pul vahidlərinə olan təklifi avtomatik artırır. Yuxarıda göstərilən hala müvafiq valyuta arbitraj sxemi şəkil 3 . göstərilmişdir.

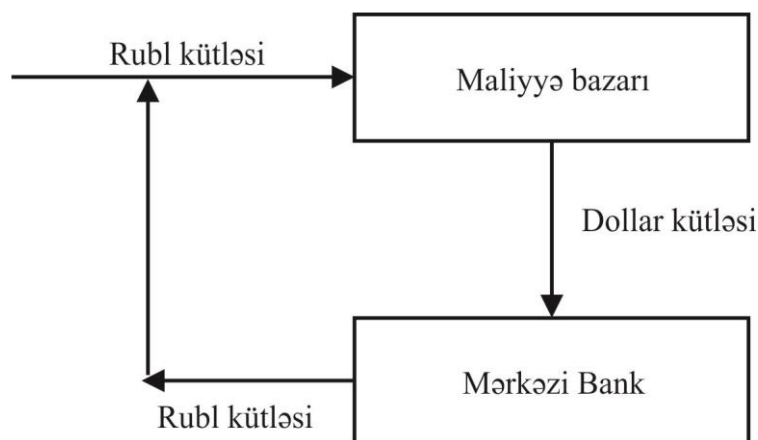


Şəkil. 3. Aşağı mübadilə kursunun tənzimlənməsi zamanı Mərkəzi Bankın valyuta müdaxiləsi [21]

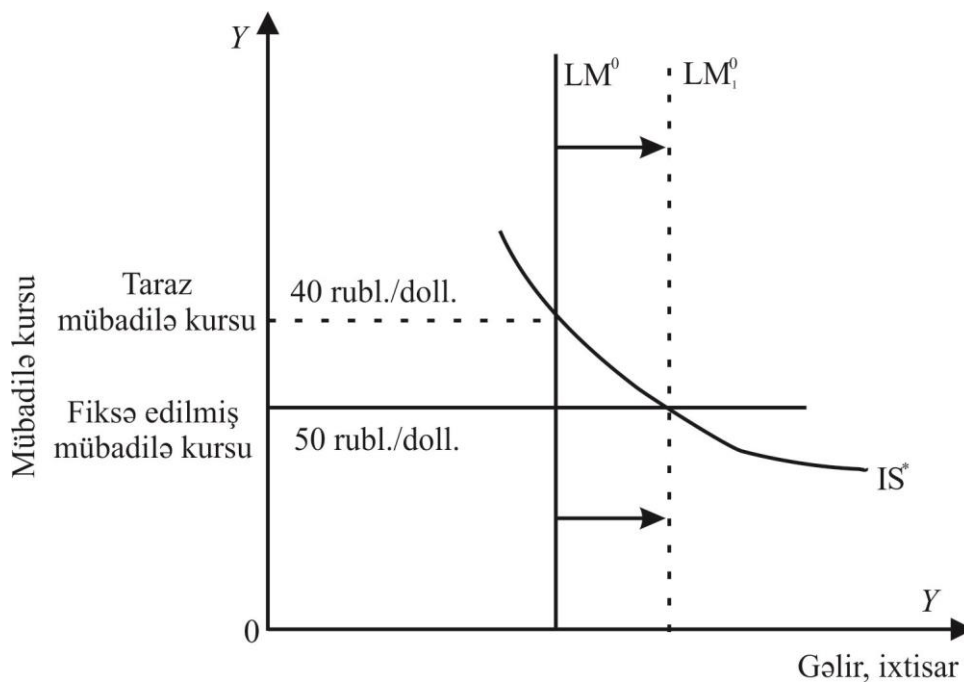
Şəkil 3 təsvir edilmiş arbitrajın nəticəsi rublun taraz mübadilə kursunun müvafiq formada aşağı düşməsi ilə LM^* xəttinin hərəkətidir. Taraz mübadilə kursu elan olunmuş fiksə edilmiş səviyyəyə qədər enənədək milli valyuta təklifi artacaqdır (şəkil 3.).

Beləcə, milli pul vahidinin fiksə edilmiş rəsmi kurs qalxdıqda, Mərkəzi bankın milli valyutanı ucuzlaşmadan saxlama cəhdi valyuta ehtiyatlarının azalmasına gətirib çıxacaqdır. Mərkəzi Bankın fəaliyyəti valyuta ehtiyatlarının tükənməsinə səbəb olduqda o valyuta kursunun enməsinin qarşısını ala bilməyəcəkdir ki, bu da devalvasiya, yəni rəsmi mübadilə kursunun daha aşağı səviyyədə müəyyən edilməsi ilə nəticələnməcəkdir. Həmçinin əksinə milli valyutanın fiksə edilmiş kursu aşağı düşdükdə, milli valyutanı bahalaşmadan qorunmasına yönəldilmiş Mərkəzi bankın müdaxiləsi valyuta ehtiyatlarının toplanmasına səbəb olacaqdır.

Qeyd etmək lazımdır ki, yuxarıda qeyd edilən mexanizm hərəkətləri yalnız nominal mübadilə kursuna aiddir, real mübadilə kursuna görə isə yalnız qısa zaman kəsiyindən tətbiq edilə bilər.



Şəkil 4. Yüksək valyuta kursu zamanı valyuta arbitraj sxemi [21]



Şəkil 5 Yüksək valyuta kursunun tənzimlənməsi zamanı valyuta mübadiləsi [21]

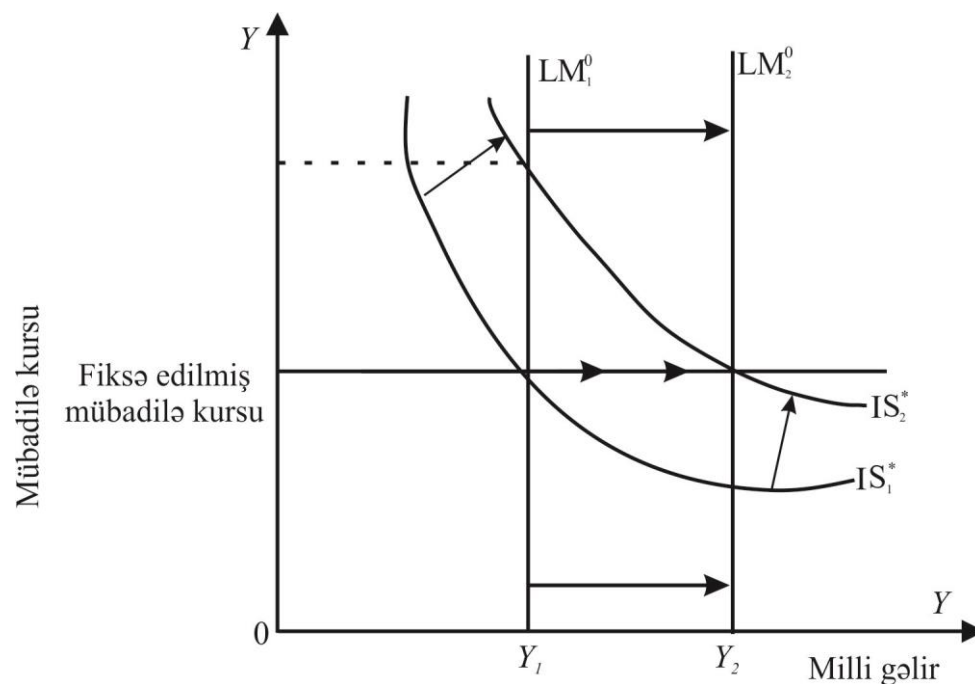
Uzun müddət ərzində qaçılmaz olmayan qiymətlərin enib-qalxması zamanı nominal mübadilə kursu müəyyən edildikdə belə real mübadilə kursu dəyişə bilər. Bu səbəbdən uzunmüddətli qaydada nominal mübadilə kursunun fiksə edilməsi real iqtisadi dəyişən (proseslərə), o cümlədən real mübadilə kursuna təsir etmir. Belə siyasət bu halda yalnız pul təklifinə və ölkədəki qiymətlərin səviyyəsinə təsir edə bilər. Lakin qısamüddətli modeldə dəyişməyən qiymətlər zamanı nominal mübadilə kursunun fiksə edilməsi real kursun ixsal edilməsi ilə eyni əhəmiyyətə malikdir.

Fiksə edilmiş mübadilə kursu şəraitində iqtisadi siyasətin həyata keçirilməsinin əsas təsiri aşağıdakı kimi olacaqdır.

Büdcə vergi siyasəti. Məsələn, təşviq edici (ekspansionist) büdcə vergi siyasətinin həyata keçirilməsi zamanı IS^* ayrılıyının sağa doğru yerinin dəyişməsi (şəkil. 6) mübadilə kursu artımı üçün şərait yaradacaqdır. Xüsusilə bu cür siyasətin həyata keçirilməsi daxili faiz dərəcəsinin artımına gətirib çıxaracaqdır ki, bu da ümumilikdə tədiyə balanslı olmaqla ölkəyə kapital axınını

və kapitalın müsbət saldo hərəkətinin meydana gəlməsini təşviq edir. Ölkəyə kapital axınları milli valyutanın məzənnəsini artırmaq üçün tendensiya yaradır.

Buna cavab olaraq mübadilə kursunun müəyyən olunmuş kursunu saxlamaq üçün Mərkəzi bank xarici valyutanı alarkən və milli valyutayı satarkən həmçinin LM əyriliyinin yerini sağa doğru dəyişməklə milli valyuta təklifini artırmaq məcburiyyətində olacaqdır. Faiz dərəcəsi aşağı düşəcəkdir, eyni zamanda bu proses daxili faiz dərəcəsi dünyadakı faiz dərəcəsi ilə bərabərləşənə qədər ($i = i^*$) bu proses davam edəcəkdir. Nəticədə fiksə edilmiş mübadilə kursu şəraitində ekspansionist büdcə vergi siyasətinin keçirilməsi (çevik mübadilə kursu rejiminin istifadə şəraitlərindən fərqli olaraq) milli iqtisadiyyatda ümumi gəlirin artmasına səbəb olacaqdır.



Şəkil. 6. Fiksə edilmiş mübadilə kursu şəraitində təşviqedicə büdcə vergi siyasəti [21]

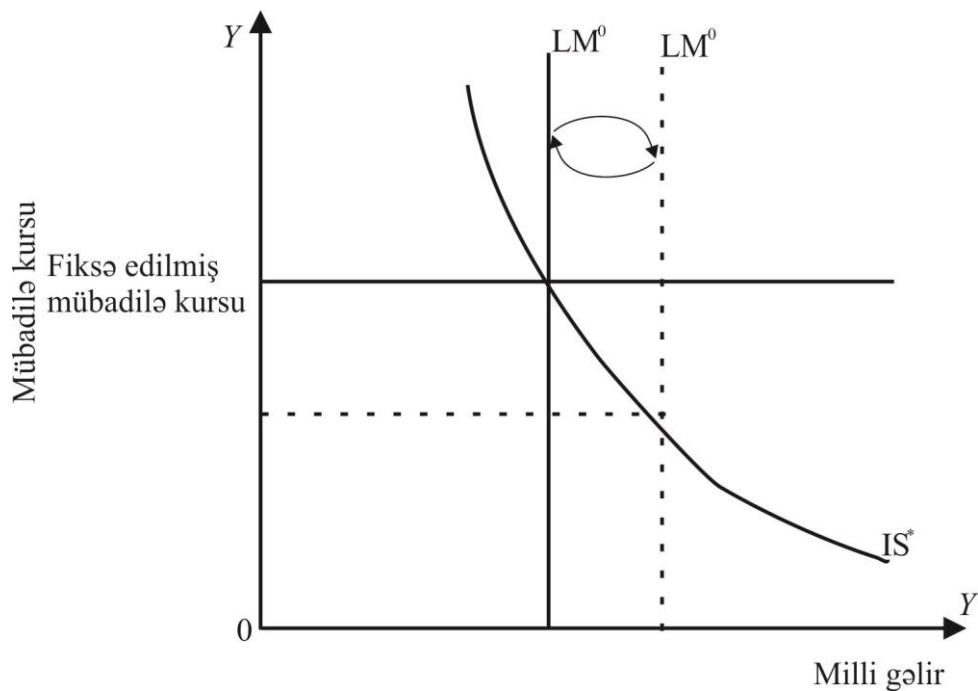
Beləcə kiçik açıq iqtisadiyyat şəraitində xəzinə siyasəti faiz dərəcəsini dəyişmədiyindən onu kifayət qədər səmərəli hesab etmək olar; məsələn, eyni zamanda milli istehsalatın Y1-dan Y2-ə kimi inkişafına səbəb olmaqla dəyişməyən faiz dərəcələrində dövlət məxariclərinin artımı investisiya və istehlakı sıxışdırıb aradan çıxartmır (şəkil.6).

Bundan əlavə qeyd etmək lazımdır ki, gəlirin səviyyəsi (Y) təşviqedicə xəzinə siyasətində bağlı iqtisadi sistem şəraitində olduğundan daha artıq dərəcədə yüksəlir. Bu onunla izah edilir ki, dövlət məxariclərinin genişlənməsinin milli gəlir səviyyəsinə təsiri ölkədə pul kütləsinin artırılması təsiri ilə tamamlanır.

Pul kredit siyasəti. Genişləndirici pul siyasətinin həyata keçirilməsində, məsələn, əhalidən dövlət istiqrazlarının alınması vasitəsilə LM^* ayriliyi milli valyutanın bazar mübadilə kursunun aşağı düşməsinə səbəb olmaqla (xarici valyutaların bazar mübadilə kursunun müvafiq artması ilə) sağa doğru yerini dəyişməyə başlayacaqdır (şəkil.7). Doğurdan da pula olan təklifin artması daxili faiz dərəcəsinin azalmasına, buna müvafiq olaraq isə kapitalın ölkədən axıb getməsinə səbəb olur. Kapital axını və bunun nəticəsində əmələ gələn tədiyə balansının defisiti xarici valyutaya olan tələbatı artırır, nəticədə milli valyutanın mübadilə kursu aşağı düşür.

Mərkəzi bank milli valyutanın kursunu fiksə edilmiş səviyyədə saxlamağa səy göstərdikdə o valyuta müdaxilələri həyata keçirəcəkdir: xarici valyutanı satacaq və milli valyutanı alacaqdır. Nəticədə pul kütləsi azalacaqdır. Bu o deməkdir ki, özünün ilkin LM^* vəziyyətini qədər $LM1^*$ xətti sola doğru hərəkət edəcəkdir. Pul kütləsinin azaldılması ilə faiz dərəcəsi artır və kapital axını $i = i^*$ şərtlərinin yerinə yetirilməsi zamanı dayanır. İqtisadi sistemində geniş pul siyasətinin həyata keçirilməsi nəticəsində meydana gələn pul

kütləsinin bütün artımı bu halda milli gəlir səviyyəsinə heç bir təsir göstərmədən tədiyə balansı ilə “azalır”.

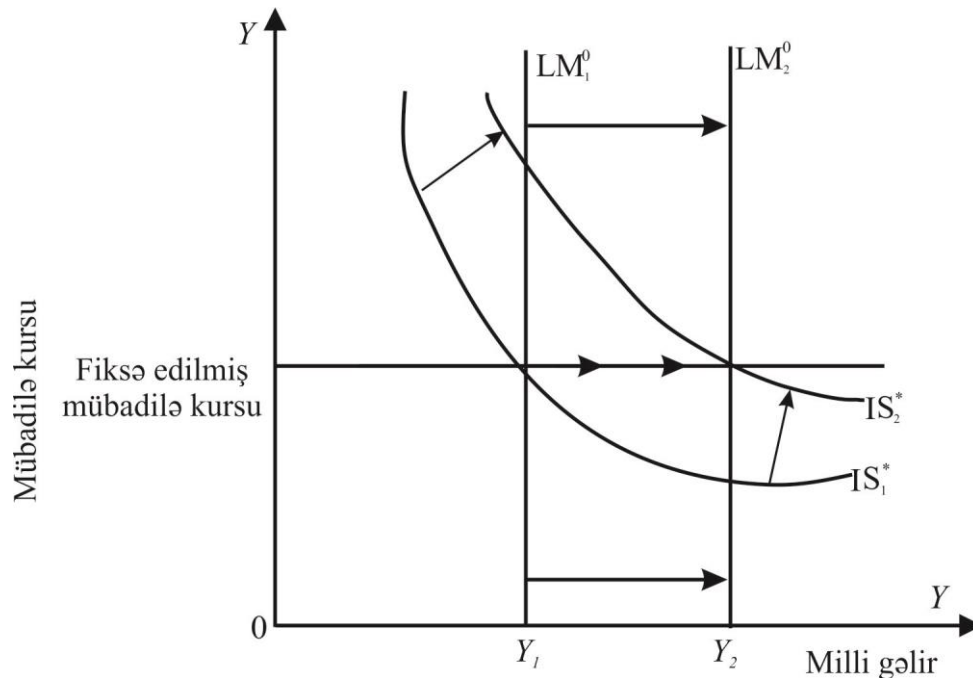


Şəkil. 7. Fiksə edilmiş mübadilə kursu şəraitində kredit pul siyasəti [21]

Bu şəraitdə özünün ənənəvi mənasında pul kredit siyasəti mümkünsüz olur, Mərkəzi bank isə milli valyutanın müəyyən edilmiş kurs şərtlərini qəbul etməklə pula təklifi dəyişikliklərinin nəticələri üzərindəki nəzarətini demək olar ki, itirir. Beləcə, müəyyən edilmiş mübadilə kursunda pul siyasəti təsirsiz hesab edilir: o milli istehsalatın həcminə təsir etmir, onun nəticəsi isə yalnız Mərkəzi bankın valyuta ehtiyatlarının azaldılması olur. Müəyyən edilmiş mübadilə kursunun istifadəsində pul kredit siyasətinin daha çox təsirli vasitələrindən biri onun rəsmi olaraq enməsi (devalvasiya) və ya qalxması (revalvasiya) hesab edilir. Bu halda, devalvasiya nəticələri çevik mübadilə kursu altında pul kütləsi təklifinin artım nəticələrinə (dəqiq ixracın və ümumi gəlirin artımı), revalvasiya isə pul təklifinin azalmasına oxşardır.

Xarici iqtisadi ticarət siyasəti. Fiksə edilmiş mübadilə kursu zamanı xarici ticarət məhdudiyyətlərinin tətbiqi çevik mübadilə kursu şəraitində olduğundan nisbətən daha fərqli nəticələrə gətirib çıxarır. Xüsusilə, məsələn, idxal rüsum

və faizlərinin tətbiqi dəqiq ixracın XN (cari əməliyyatların saldosu) artımına, buna müvafiq olaraq isə IS əyriliyinin sağa doğru hərəkətinə gətirib çıxaracaqdır (şəkil 8).



Şəkil. 8. Fiksə edilmiş mübadilə kursu şəraitində xarici ticarət məhdudiyyətləri [21]

Milli valyutanın mübadilə kursunun artımına yaranmış meyllər LM^* əyriliyini sağa doğru hərəkət etdirməklə müəyyən edilmiş mübadilə kursunu verilən səviyyədə saxlamaq məqsədilə hökuməti pul təklifini artırmağa məcbur edəcəkdir. Nəticədə dəqiq ixracın inkişafı ilə ölkənin ümumi gəliri də artır.

Beləcə, fiksə edilmiş mübadilə kursunda xarici ticarət məhdudiyyətlərinin tətbiqi cari XN əməliyyatlarının artımı ilə ümumi gəlirin inkişafına gətirib çıxarır.

Qısamüddətli kiçik açıq iqtisadiyyatda dövlət siyasətinin makroiqtisadi nəticələrinin yuxarıda həyata keçirilmiş təhlili onların valyuta kursunun xarakterindən asılılığını təsdiq edir. Bu halda mübadilə kursu rejimlərinin yalnız bir qütb variantları nəzərdən keçirilmişdir-sərbəst üzən və sərt fiksə edilmiş.

Əslində, onların əhatə dairəsi çox genişdir, lakin onların hamısı nəticə etibarilə özlüyündə bu iki valyuta rejimlərinin bu və ya digər uyğunlaşmasının əks etdirilər. Buna müvafiq olaraq, bizim tərəfimizdən nəzərdən keçirilmiş açıq iqtisadiyyatda makroiqtisadiyyatın prinsipləri kifayət qədər realdır və aralıq valyuta rejimlərinin real şəraitində istifadə edilən şəraitdə müvafiq az miqdarda əlavələrlə uğurla reallaşdırıla bilər.

Cədvəl 13.1-də gəlir (Y) və mübadilə kursu (r) səviyyəsində, o cümlədən tədiyə balansının cari hesabının (XN) vəziyyətinə büdcə vergi, kredit pul və xarici ticarət siyasətinin təsir nəticələri ümumiləşdirilir.

Cədvəl 13.1. Açıq iqtisadiyyat şəraitində makroiqtisadi siyasət

İqtisadi siyasət	Mübadilə kursunun növü					
	Üzən			Fiksə edilən		
	Göstəricilər					
	Y	r	XN	Y	r	XN
Təşviqedici Xəzinə	0	↑	↓	↑	0	0
Təşviqedici Pul	↑	↓	↑	0	0	0
Proteksionist Xarici ticari	0	↑	0	↑	0	↑

Qeyd. (↑) - *artım göstəricisi*; (↓) – *azalma göstəricisi*; (0) – *dəyişməzlik göstəricisi*.

Cədvəldə göstərilmiş məlumatlara əsasən üzən mübadilə kursu zamanı gəlirə yalnız kredit pul siyasəti təsir edir. Bu onunla əlaqədardır ki, məsələn, ölkədəki pul kütləsinin genişləndirilməsi faiz dərəcələrinin azalmasına səbəb olaraq milli valyutanın mübadilə kursunun aşağı düşməsi formasında həmçinin əlavə təşviqedici təsir yaradır. Təşviqedici büdcə vergi siyasəti isə üzən

mübadilə kursu şəraitində milli valyuta kursunun artımı ilə tamamilə neytrallaşdırılır.

Fiksə edilmiş mübadilə kursunda gəlirə yalnız faiz dərəcəsinin dəyişməsinə və buna müvafiq olaraq xarici kapitalın idxal və ya ixaricına gətirib çıxaran büdcə vergi siyasəti təsir edir. Əmələ gələn aktiv saldo və ya tədiyə balansının defisti valyuta müdaxiləsi mexanizmləri vasitəsilə pul kütləsinin dəyişməsinə gətirib çıxarır ki, bu da büdcə vergi siyasətindən olan təsiri artırır.

Fiksə edilmiş valyuta kursu şəraitində pul kredit siyasətinin mexanizmi işləmir, belə ki, bu halda Mərkəzi bank pul kütləsi həcmnin tənzimlənməsi üzrə müstəqil siyasətin aparılması imkanlarından məhrum olmuşdur: pula olan təkliin dəyişdirilməsi üzrə onun bütün səyləri burada yalnız milli valyutanın mübadilə kursunu elan edilmiş səviyyədə saxlanılmasına hesablanmışdır. Pul kütləsinin dəyişdirilməsi üzrə istənilən səylər faiz dərəcəsi səviyyəsini dəyişir ki, bu da kapital axınının dəyişməsinə və tədiyə balansının tarazlığının pozulmasına gətirib çıxarır. Xarici tarazlığın bərpası üçün Mərkəzi bank pul kredit siyasətinin nəticələrini neytrallaşdırmaqla əks istiqamətdə pul kütləsinin həcminə təsir etmək məcburiyyətindədir.

Nəzərdən keçirilmiş mübadilə kurslarından hansı daha çox üstün tutulandır?

Üzən məzənnənin xeyrinə olan əsas arqument ondan ibarətdir ki, fiksə edilən kursda onun funksiyaları yalnız mübadilə kursunun elan olunmuş səviyyədə saxlanılmasına aparıb çıxardığı halda, o müxtəlif məqsədlərə nail olmaq üçün kredit pul siyasətinin istifadəsinə imkanlar yaradır. Üzən məzənnənin müəyyən edilməsi kredit pul siyasətini məşğulluğun və qiymətlərin sabitləşdirilməsi kimi digər məsələlərin həllinə yönəldilməsinə imkan yaradır.

Fiksə edilmiş kurs tərəfdarları hesab edirlər ki, valyuta kursunun müəyyən edilə bilməməsi xarici ticarəti çətinləşdirir. Bundan əlavə bəzən fiksə

edilmiş mübadilə kursunun xeyrinə elə bir argument gətirirlər ki, onun müəyyən edilməsi pul təklifinin əssasız artımının qarşısını almağa imkan yaradır. Fiksə edilmiş mübadilə kursunun istifadəsi zamanı pul təklifinin tələb olunan dəyişikliyi avtomatik olaraq baş verir.

Nəticədə fiksə edilmiş və üzən mübadilə kursu arasında qəti seçim etmək lazım deyildir. Beləcə, valyutanın fiksə edilmiş kursu zamanı onun səviyyəsinin saxlanılması digər iqtisadi məqsədləri nail olması ilə həddindən artıq artıq ziddiyyət təşkil etdikdə ölkə onun səviyyəsini dəyişə bilər. Mübadilə kursu üzən olduqda isə ölkənin pul təklifinin genişləndirilməsi və ya azaldılması haqqında qərarın qəbul edilməsi prosesində çox vaxt birbaşa və ya dolayısıyla onu əvvəlcədən müəyyən edilmiş səviyyədə saxlanılmasını nəzərdə tutur.

Aralıq valyuta kurslarından hər hansı birinə də üstünlük vermək olar. Bu seçimdə əsas ondan ibarətdir ki, milli iqtisadi sistemin fəaliyyəti üçün onun bütün nəticələri yaxşı cəhətdən anlaşılsın.

İqtisadi sistemdə daxili və xarici tarazlığa eyni zamanda nail olmaq özündə yuxarıdakıları nəzərə almaqla həlli üçün iqtisadi nəzəriyyənin iki empirik modelin: biri fiksə edilmiş ilə olan iqtisadiyyat üçün, digəri üzən məzənnə kursları ilə olan iqtisadiyyatı inkişaf etdirdiyi kifayət qədər çətin problemi əks etdirir.

Fiksə edilmiş valyuta kursu şəraitində xarici tarazlığı saxlamaq üçün (tədiyə balansı) dövlət pul siyasətindən, daxili tarazlığı tənzimləmək üçün isə xəzinə balansından istifadə etməlidir. Xüsusilə, tədiyə balansının defisiti və həddindən artıq olması zamanı xarici disbalansın tənzimlənməsində xarici səhmlərin alışı və ya satışı tələb olunur. Daxili tarazlığın tənzimlənməsi üçün büdcə vergi siyasətinin müqayisəli üstünlüyü vardır. Baxmayaraq ki, məsələn, dövlət məxariclərinin hesabına xəzinə siyasətinin həyata keçirilməsi ticarət balansının defisitinə gətirib çıxara bilər, təcrübə göstərir ki, o ölkəyə kapital

axını ilə əsaslanmış kapital hərəkət hesabının müsbət saldosu ilə tamamilə örtülür.

Üzən məzənnə kursu şəraitində ticarət siyasətini tənzimləmək üçün büdcə vergi siyasəti, buna müvafiq olaraq isə tədiyə balansı böyük əhəmiyyət əldə edir, daxili tarazlıq isə əsasən pul kredit siyasəti üçün tənzimləmə obyektinə çevrilir. Yuxarıda göstərilənlərə əsasən pul siyasəti daxili buraxılımlara (gəlir) əhəmiyyətli təsir göstərir, lakin nəzərə almaq lazımdır ki, yerli məhsula olan tələbatın artımı burada əsasən kapital axını fonunda ixraca olan tələbatın artırılması hesabına baş verir. Xəzinə siyasəti faiz dərəcələri artırılması üçün onun genişləndirilmiş variantlarına əsaslanır ki, bu da ölkəyə kapital axınınını təşviq edir, nəticədə milli valyuta kursunun qalxması şərtlə kapital hərəkəti hesabı yaxşılaşır. Məlumdur ki, açıq iqtisadi sistemdə (əsasən kiçik) ümumi tarazlığı təmin edən makroiqtisadi siyasətin hazırlanması və həyata keçirilməsi uçot və digər amillərin məsələn, müvəqqəti laq, müəyyən edilə bilməmə amilləri, istehlakçıların gözləntiləri və s. ehtiyacları nəzərdə tutur.

Fiksə edilmiş mübadilə kursunda makroiqtisadi siyasət

Fiksə edilmiş mübadilə kursunu saxlamaq üçün Mərkəzi bank vaxtaşırı valyuta bazarına müdaxilələr etməlidir. Məsələn, funta olan təklifin həddindən artıq olması müşahidə ediləndə funtun dəyərdən düşməsinin qarşısını almaq üçün İngiltərənin Mərkəzi bankı funt alacaq və xarici valyutanı satacaq. Tədavüldə funt təklifi aşağı düşəcəkdir və xarici valyuta ehtiyatları isə azalacaqdır. Pul təklifi azalır. Əksinə olaraq valyuta bahalaşmasının (kursun qalxması) qarşısını almaq üçün Mərkəzi bank funtu satdıqda, pul təklifi artır. Məsələn, tədiyə balansı “artıq” olduqda xarici valyuta əvəzinə funt təklif edəcək mərkəzi banka axacaqdır. Bu səbəbdən pul təklifi ehtiyatlar da əlavə olmaqla daxili iqtisadiyyatdakı (daxili kredit kimi məlum olan) funtun miqdarıdır. Böyük ehtiyatlar pul təklifini artırır. Məhz bu mənada pul təklifinin endogen vahid olması

deyilir. Hökumət eyni zamanda pul təklifini və mübadilə kursunu fiksə edə bilmir.

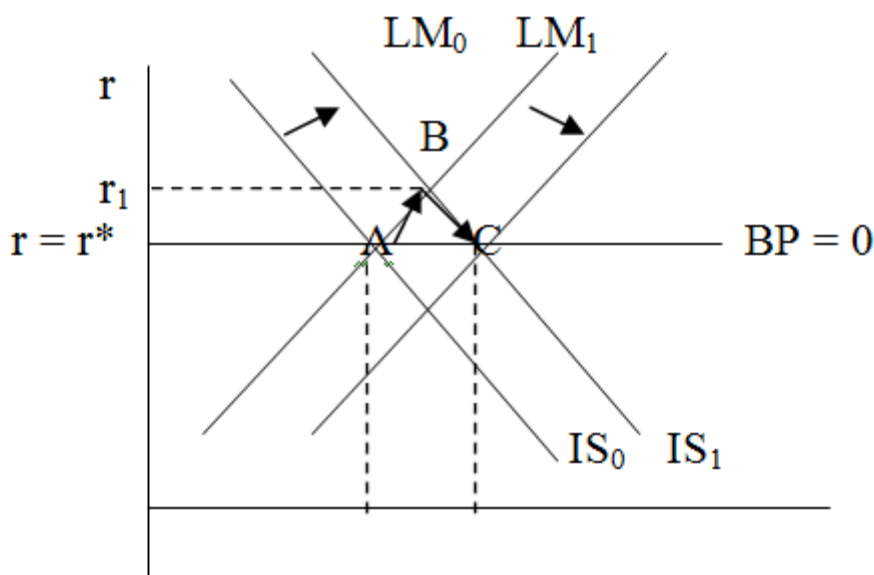
Fiskal siyasət. Şəkil 9 başlanğıc tarazlıq A nöqtəsində IS0 və LM0 ayrılıqlarının kəsişməsində yerləşir. Bu o deməkdir ki, tədiyə balansı tarazlıqda yerləşir (sıfır bərabərdir). Kapitalın mükəmməl sürətlə hərəkət etmə qabiliyyəti zamanı daxili və xarici faiz dərəcəsi ($r = r^*$) bərabər olmalıdır, əks halda kapitalın dəqiq axını baş verəcəkdir. Bu səbəbdən $r = r^*$ -ə bərabər olmadığından tədiyə balansı tarazlıqda olduqda BP = 0 ayrılıyında yerləşməyən istənilən nöqtə vəziyyətə uyğun gələ bilməz.

Daxili iqtisadiyyatda məcmu tələb böyük büdcə kəsiri nəticəsində artdığından borc vasitəsilə maliyyələşdirilən dövlət xərclərinin artımı AC ayrılığını IS0-dan IS1-yə qədər sürüşdürəcəkdir. Daha yüksək gəlir nəticəsində faiz dərəcəsi artır və iqtisadiyyat B nöqtəsinə qədər hərəkət edəcəkdir. Faizin daxili dərəcəsi r_1 -ə qədər qalxır. Bu kapital axınına səbəb olacaqdır, belə ki, $r_1 > r^*$ -dan böyükdür. Xaricilər daha çox ingilis maliyyə səhmlərini almağa səy göstərdiyindən funta olan tələbat artacaqdır. Bu cür fiksə edilmiş mübadilə kursu zamanı mərkəzi bank əlavə funt sayını təmin etməli və xarici valyutanı qəbul etməlidir. Təsir ingilis pullarının təklifini artırmaq və faiz dərəcəsini azaltmaqdan ibarətdir. Şəkil 9-da LM ayrılığını LM0-dan LM1-ə qədər yerdəyişməsi göstərilmişdir. İqtisadiyyat yenidən C nöqtəsində tarazlıqda olacaqdır.

Y0-dan Y1-ə kimi kapital axını kəmiyyətini və mənfəət artımını nə müəyyən edir? Kapital axını daxili faiz dərəcəsi r^* -dan yuxarı olana qədər davam edəcəkdir. Lakin kapital axını ingilis pulların aolan təklifi artırdığından o özü özlüyündə faiz dərəcəsinə azalma təsirini göstərir. Faiz dərəcəsi yenidən r^* bərabər olduğundan kapital axını dayanır. Maliyyə səhmləri bütün dünyada tam substitut olduğundan investorlar öz kapitallarını Böyük Britaniyada saxlamağa razı olacaqdırlar, ona görə ki, onlar istənilən digər ölkədə ala biləcəkləri faiz dərəcəsini alırlar, yəni ingilis faiz dərəcəsi yenidən r^* -ya qədər endikdə onlar öz kapitallarını geri

götürəcəkdirlər. Təmiz təsir ondan ibarətdir ki, dəyişməyən faiz dərəcəsində gəlir Y_1 -ə qədər artır. Fiskal ekspansiya bu halda həm də monetar ekspansiyanı bildirir. Tədiyə balansı terminlərində ticarət defisiti və kapital hərəkəti hesabının qalığının da yeri olacaqdır, lakin tarazlıq yenidən $BP = 0$ xəttində yerləşdiyindən tədiyə balansı yenidən balanslaşdırılacaqdır. Gəlirin inkişaf səviyyəsi fiskal ekspansiyanın ölçüsü ilə müəyyən edilir. Lakin fiskal siyasətin fiksə edilmiş mübadilə kursları ilə açıq iqtisadiyyatda super təsiri vardır.

***Fiksə edilmiş valyuta kursları rejimində
təşviqedici fiskal siyasət [21]***

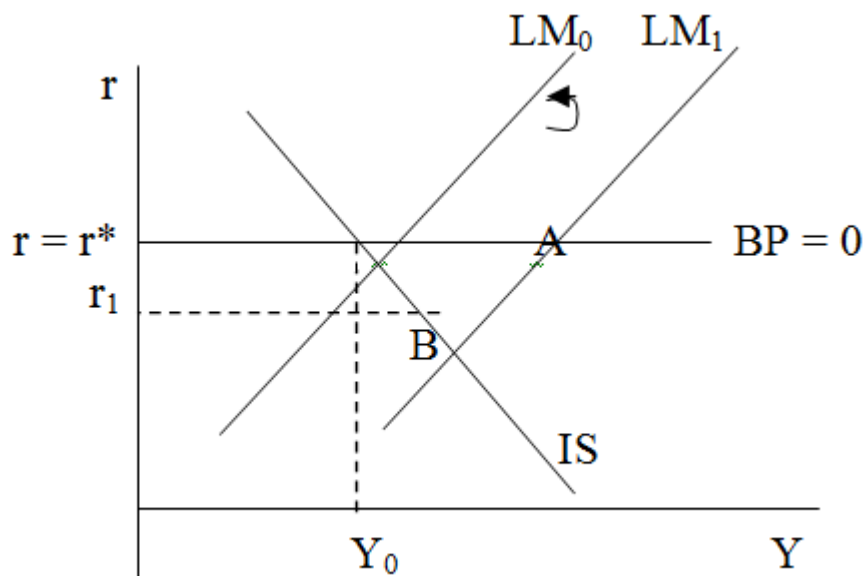


Monetar siyasət. Pula olan təklifin artması LM əyriliyini LM_0 -dan LM_1 -ə qədər sürüşdürür ki, bununda faiz dərəcəsinin aşağı düşməsi kimi nəticəsi vardır (şəkil 9. B nöqtəsi). Daxili faiz dərəcəsi dünya faiz dərəcəsindən aşağı olduğundan bu kapitalın xaric olmasına aparır. Fiksə edilmiş mübadilə kursunu saxlamaq üçün Mərkəzi bank funt almalı və özünün xarici valyuta ehtiyatlarını azaltmalıdır. Bu pula olan təklifi azaldacaqdır, belə ki, Mərkəzi bank tərəfindən alınmış funt daha daxili iqtisadiyyatın dövriyyəsində olmayacaqdır. LM_1 əyriliyi geriye LM_0 -a doğru qayıdacaqdır. Qeyd edək ki, pul təklifi endogen olduğundan Mərkəzi

bank fiksə edilmiş valyuta kursu rejimində digər ölkələrdən aslı olamayaraq pul təklifini dəyişə bilməz.

Real ümumi tələbatda artım olmadığından ixtisar artımı baş vermir. Funtla olan təklifin faktiki artımı kapitalın xaric olması ilə kompensasiya edilmişdir (ehtiyat itkisi) ki, bu da digər ölkələrdə inflyasiya tempinin nəticəsi kimi pul təklifini artırır. Fiksə edilmiş mübadilə kurslarında, bu yolla inflyasiyanın eksportu baş verir. Daha əhəmiyyətli odur ki, fiksə edilmiş mübadilə kursu olan ölkələr monetar azadlıqlarını itirirlər. Digər sözlə monetar siyasət fiksə edilmiş mübadilə kurslu açıq iqtisadiyyatda tamamilə təsirsizdir.

***Fiksə edilmiş valyuta kursları rejimində
təşviqedici monetar siyasət***



3.2 Fiksə edilmiş valyuta kurslarının tətbiqinin təkmilləşdirmə yolları [21]

Fiksə edilmiş valyuta kursu (Fixed exchange rate) –bu ölkənin MB indiki və gələcəkdəki kurs üzrə xarici valyuta mübadiləsinə zəmanət verməklə

xaricə valyuta kurs vahidini müəyyən səviyyədə (və ya hər hansı bir diapazonda) müəyyən etdiyi valyuta kursu rejimidir. Fiksə edilmiş kurs rejimində MB öz üzərinə qızıl valyuta ehtiyatlarının köməkliyi ilə onun tərəfindən seçilmiş xarici valyuta kursunun saxlanması öhdəliyini götürür. Nəticədə valyutaya olan tələb və təklifi təmin və xarici valyutanın qiymətini müəyyən edərək MB valyuta bazarının bütün funksiyalarını mənimsəyir.

Kursun fiksə edilməsinin ən sərt forması xarici valyuta vahidinə görə milli valyuta vahidinin dəqiq miqdarını müəyyənləşdirmək və bu kurs üzrə iqtisadiyyatdakı bütün qanuni sazişləri təmin etməkdir. Dünyada daha çox yayılmış fiksə edilmənin nisbətən yumşaq formaları:

Valyuta dəhlizi (target zone). MB valyuta kursu dəyişməsinin yuxarı və aşağı sərhədlərini müəyyən edir və kurs bu sərhədlərin biri ilə bərabərləşməyə qədər qiymətləşmə prosesinə müdaxilə etmir. Bu aşağı sərhəd olduqda MB aşağı sərhəd kursu ilə xarici valyutaya məhdudiyyətsiz sifariş verir. Kurs yuxarı sərhədə çatdıqda MB yuxarı sərhəd kursu üzrə satış elanı verir (qızıl valyuta ehtiyatlarının həcmindən aslı olaraq). Mərkəzi bankın kifayət qədər ehtiyatları olduqda, o kursu valyuta dəhlizi həddində saxlaya bilər, kifayət qədər olmadıqda isə dəhliz yuxarı doğru hərəkət edəcəkdir. Nümunə Rusiyanın 1998-ci il avqust ayındakı kirizisinə qədər olan vəziyyətidir.

Çirkli üzmə rejimində (dirtyfloating) valyuta maneəsi (pegged exchange rate). Bu rejim MB gələcəkdəki valyuta kursuna zəmanət vermədiyindən tam həcmdə fiksə edilmiş valyuta kursu rejimi deyildir, lakin MB qızıl valyuta ehtiyatları ilə olan əməliyyatların hesabına kursu bəzi səviyyədə saxlamağa imkan verdiyindən (çox vaxt bir sıra faizlər həddindən enib-qalxmasına imkan verməklə) mahiyyət baxımından belə hesab edilə bilər. Maneənin vahidini özü zamandan aslı olaraq dəyişə bilər: sürünən maneə (crawling peg). Nümunə Rusiyanın 1998-ci il avqust ayındakı kirizisindən sonra olan vəziyyətidir.

Müasir dünyada inkişaf etməkdə olan ölkələrin çoxu kurun bu və ya digər fiksə etmə üsullarını tətbiq edirlər. Çox vaxt kurs bir valyutaya olan

nisbətdə deyil, valyuta sərbətinin dəyəri nisbətində fiksə edir (məsələn, Küveyt, Morokko və s.). Digər ölkələr öz kurslarını amerika dolları (Baham adaları, Panama və s.), fransız frankı (Qvineya, Kamerun və s.), rusiya rublu (Türkmənistan, Ermənistan və s.) nisbətində fiksə edir. Ölkələr xarici valyuta kursunun fiksə edilməsindən hansı gəlirləri əldə edirlər?

(+) *Monetar intizam*. Hiperinflasiya təhlükəsi yaratmaqla MB pul təklifini əhəmiyyətli dərəcədə artırma bilməz. I və II Dünya müharibələri aralığında dünyada fiksə edilmiş kurs rejimi ləğv ediləndə təkcə Avropada 7 hiperinflasiya halları qeyd edilmişdir. Müasir kontekstdə hiperinflasiya təhlükəsi o qədər də böyük deyildir, lakin pul emissiyalarından əldə olunan əlavə gəlirdən istifadə etmək cazibəsi hər zaman böyükdür və fiksə edilmiş kurs rejimi hər zaman bu cazibənin öhdəsindən gəlməyə kömək edir. Bundan əlavə kursun fiksə edilməsi yüksək inflasiya rejimindən çıxışın vasitələrindən biri kimi istifadə edilir.

(+) *Sabitlik*. Məlumdur ki, alverçilər öz hərəkətləri ilə ticarət və investisiyanı qeyri-sabitləşdirən bilən üzən valyuta kursunun enib-qalxma vəziyyətinə gətirib çıxara bilirlər. Fiksə edilmiş kursda iqtisadiyyat alverçilərin hərəkətlərindən azaddır (ən azından ölkə spekulyativ hücum anına məruz qalana qədər).

Lakin heç bir şey hədiyyə olaraq əldə edilmir fiskal və monetar siyasətin keçirilməsi zamanı fiksə edilmiş xarici valyuta kursu öz azadlıqlarının bir hissəsini itirirlər.

(-) Ölkə əhəmiyyətli məhdudiyyət qoyulmadan kapital əməliyyatlarına fiksə edilmiş kurs üzrə xidmət göstərdikdə o sərbəst pul siyasətini həyata keçirmək imkanlarını itirir. Həqiqətən də MB dövlət iqtisadçılarının açıq bazarda alınması hesabına pul kütləsinin artırılması və ya yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsinin aşağı salınması cəhdi bahalaşmış milli səhmlərə olan tələbatın azalmasına və xarici səhmlərin alınmasının aktivləşdirilməsinə gətirib çıxaracaqdır. Nəticədə əməliyyatları kapital səhmləri ilə həyata keçirən MB öz valyuta ehtiyatlarının bir hissəsini istəyən investora satmalı olacaqdır.

Sonda artacaq pul bazarı və pul bazasının digər hissəsində Mərkəzi Bankın söyləri ilə pul bazasının bir hissəsi - valyuta ehtiyatları ilə eyni məbləğdə azalacaqdır. Sonda iqtisadiyyata heç bir təsir edilməyəcəkdir.

(-) Kursu müəyyən edərək ölkə inflyasiya və ya deflyasiya, istehsalatın aşağı düşməsi və s. ilə “özgə problemlərini idxal etmək” məcburiyyətində olacaqdır. Fiksə edilmiş kursun mövcud olmadığı şəraitdə özgə problemlərin ölkədəki problemlərdən əhəmiyyətli dərəcədə fərqlənməsi siyasətçiləri müəyyən dərəcədə sakitləşdirə bilər.

(-) Ölkə genişləndirici pul siyasəti vasitəsilə istehsalatın enməsinə müqavimət göstərmək məcburiyyətində olduqda onu özü ilə valyuta krizisini gətirən fiksə edilmiş kursa mümkün spekulyativ hücum formasında xoşagəlməz sürpriz gözləyir.

Nəticə çıxartmaqla qeyd edək ki, bir çox inkişafda olan ölkələr üçün azad pul siyasətinin itirilməsi böyük problem deyildir və bundan əlavə kursun fiksə edilməsinin mənfi tərəfləri də vardır. Hətta spekulyativ hücum ehtimalları belə belə ölkələrin hökumətini və MB qarşısını almır. İnkişaf etmiş ölkələr üçün bu mərhələdə sabitlik qiyməti çox böyükdür və iqtisadiyyatın optimal idarə edilməsi baxımından monetar siyasətdən imtina təsirli deyildir. İnkişaf etmiş ölkələr öz valyutalarını idarə edilən üzməyə buraxırlar.

Müasir valyuta maliyyə sistemində ölkələr tərəfindən qəbul edilmiş mübadilə kursu rejimləri və bu sistemin özü BVF və Dünya Bankının yaradıldığı 1994-cü ildə Bretton-Vudsdakı iclasda nəzərdə tutulmuşlardan köklü şəkildə fərqlənir. Bretton-Vuds sistemi çərçivəsində:

Mübadilə kursları fiksə edilmiş olmuşlar, lakin düzəliş edilə bilərdi. Bu sistem üzən mübadilə kursları ilə xarakterizə olunan və valyuta dəyərinin konkret enişinin qarşısını alan əssasız dəyişkənliyin qarşısını almaq üçün nəzərdə tutulmuşdur. Bundan əlavə o beynəlxalq nəzarət altında tarazlığın

əhəmiyyətli dərəcədə pozulması zamanı uyğunlaşma üçün kifayət qədər təminat verir.

Güman edilirdi ki, ödənişlər disbalansının maliyyələşdirilməsində kifayət qədər geniş rol oynayacaqdır, nəzətə mexanizmlərinin geniş istifadəsi isə bu cür axınların qeyri-sabitliyinin qarşısını almağa imkan yaradacaqdır.

Əsasən BVF vasitəsilə olmaqla ödəniş disbalanslarının müvəqqəti rəsmi maliyyələşdirilməsi ticarət axınına, istehsalatın və məşğulluğun həcminə görə olan cari əməliyyatlar üzrə sabitləşdirmə prosesini saxlamalı və disbalansların həddindən artıq düzəlişinə mənfi təsirin qarşısını almalı idi.

Mövcud sistemlər çərçivəsində əsas valyutaların mübadilə kursları (əsasən ABŞ dolları, Avro və yapon ieni) bazar qüvvələrinin təsiri altında dəyişir və qısa müddətli dəyişkənlik və bəzən də əhəmiyyətli ortamüddətli enmə-qalxma ilə xarakterizə olunur. Bir sıra ölkələrdə, o cümlədən Avro zonasına daxil olmayan bir sıra Avropa ölkələrində daha sərt valyuta bağlanmaları qəbul edildiyi halda bazar tərəfindən müəyyən edilən üzən məzənnə rejimləri sənaye cəhətdən orta inkişaf etmiş bir sıra ölkələr tərəfindən tətbiq edilir. İnkişaf etmiş ölkələrdə və keçid iqtisadiyyatı vəziyyətində olan ölkələrdə kurs mənzimlərinin geniş mexanizmi tətbiq olunur, bundan əlavə hamısı deyil, bir çox ölkələr daha sıx mübadilə kursu seçiminə üstünlük. Mübadilə kursunun rejimlərinin bu cür müxtəlifliyi aşağıdakı əlamətləri ilə xarakterizə edilən mühitdə mövcuddur.

Qismən təsirlilik baxımından, o cümlədən kapital nəzarət mexanizmlərinin məhdud təsirliliyi ilə bağlı sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələr bu cür mexanizmlərdən ümumilikdə imtina etmişlər və bu cür mexanizmlərdən tədricən imtina prosesi həmçinin formalaşan bazarı olan ölkələrdə də baş verir. Bundan əlavə maliyyə bazarında əməliyyat xərclərini kəskin şəkildə azaldan və beynəlxalq maliyyə əməliyyatlarının növbəti liberallaşdırılmasına və yenidən tənzimlənməsinə səbəb olan telekommunikasiya və informasiya texnologiyaları sahələrindəki inqilab

beynəlxalq kapital axın inkişafının sürətləndirmiş və maliyyə bazarlarının qloballaşdırılmasına səbəb olmuşdur.

Özəl kapitalın beynəlxalq axını cari əməliyyatların əhəmiyyətli disbalansını maliyyələşdirir, lakin aydındır ki, bu axınların dəyişilməsi bəzən makroiqtisadi pozuntuların səbəbi olur, ya da bu pozuntuların beynəlxalq sistemdə yayılmasının daha əhəmiyyətli kanalı kimi çıxış edir.

İnkişaf edən ölkələr və keçid iqtisadiyyatı olan ölkələr həm mal satışı sahələrində, həm də maliyyə əməliyyatları sahəsində dünya iqtisadiyyatının integrasiya prosesinə daha çox dərəcədə meyl edirlər.

Formalaşan bazarı olan ölkələrdə baş verən sonuncu böhranlar onunla bağlıdır ki, kapital hərəkətliliyinin artması nəticəsində global kapital bazarı ilə sıx bağlı olan ölkələrdə valyuta bağlantısı rejimlərinin saxlanması üzrə tələblər əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır. Bununla əlaqədar olaraq mübadilə kursunun valyuta idarəedilməsi vasitəsilə, unifikasiyanın digər valyuta ilə və ya digər valyutanın milli pul vahidi kimi qəbul edilmə (dollarlaşdırma) sərt fiksə edildiyi hal istisna olmaqla mübadilə kursunun əhəmiyyətli hərəkətliliyinə imkan verən rejimləri istifadə etmək məqsədyönlü hesab edilir.

Hesab edilir ki, sənaye cəhətdən inkişaf etmiş aparıcı ölkələrin hərəkətli mübadilə kursları çox ehtimal ki, sistemin aparıcı xüsusiyyəti kimi qalacaqdır. 1999-cu ilin yanvarında Avronun tətbiqi sistemin inkişafında yeni mərhələnin başlanğıcı olmuşdur. Bununla bərabər Avropa Mərkəzi Bankının səlahiyyətlərinə mübadilə kursunu deyil, qiymətlərin sabitliyinin daxili məsləhətlərinin pul kredit siyasətinin həllinə yönəldilməsi daxildir. Kapital bazarlarının inkişaf edən integrasiyası şəraitində sənaye cəhətdən orta inkişaf etmiş ölkələrin çoxu, o cümlədən inkişaf etməkdə olan ölkələr və keçid iqtisadiyyata malik olan ölkələr üzən məzənnəni dəstəkləməyə davam edə bilirlər. Bu yolla aşağıdakı mənzərə göz qabağındadır.

Göründüyü kimi Avro, iena və dolların mübadilə kursu gələcəkdə də dəyişkənliyi ilə seçiləcəkdir, daxili sabitləşdirmə məsləhətlərinin həllinə pul-kredit siyasətini ardıcılıqla yönəltməyə imkan vermədiyindən dəyişkənliyin azaldılması üzrə proqramlar ya çox ehtimal ki, qəbul edilməyəcəkdir, ya da məqsədyönlü olacaqdır.

Keçid iqtisadiyyatlı Mərkəzi və Şərqi Avropanın bir sıra ölkələri, xüsusilə Avropa İttifaqına daxil olmaq istəyən ölkələr çox ehtimal ki, Avroya keçid mümkünlüyünü təmin etmək üçün (nəticədə) iqtisadi siyasət intizamını təmin etməyə və institusional quruluşların yaradılmasına səy göstərəcəklər.

Üzv dövlətlərin mübadilə kurslarının qəbul edilmiş müxtəlif rejimlərinin nəticələrinin izah edildiyi qəbul edilmiş gəliri BVF dəstəkləməyə davam edir, bundan əlavə rejimin seçilməsi hər bir ölkənin öz seçiminə buraxılır və seçilən rejimin saxlanması məsələsinə uyğun tövsiyələr təqdim edilir.

Aparıcı valyutaların mübadilə kursu rejimləri

Son onilliklər ərzində aparıcı valyuta rejimləri (1999-cu ilin yanvarında Avro tətbiq edilənə qədər Avropa valyuta sisteminin mübadilə kursu mexanizmi çərçivəsində ABŞ dolları, yapon ienası və alman markası, o cümlədən əməkdaş ölkələrin valyutaları ilə) və sənaye cəhətdən inkişaf etmiş digər böyük dövlətlərin valyutaları ilə formalaşan mübadilə kursları həm nominal, həm də real olması baxımından, o cümlədən əhəmiyyətli orta müddətli əyrilikləri ilə əhəmiyyətli qısamüddətli dəyişkənlikləri ilə seçilmişdirlər. Dəyişkənlik 1945-ci ildən 1971-ci ilədək Brettonvud sistemində mövcud olanlardan daha yüksək idi. Kifayət qədər ortamüddətli qalxma-enmə, o cümlədən 1980-1985-ci illərdə dolların kursunun qalxması və 1990-1995-ci illərdə ienanın kursunun qalxması və onların sonrakı enməsi müşahidə edilmişdir. Mübadilə kurslarının bu geniş qalxma-enməsi iqtisadi determinatlar baxımından əyriliklərə gətirib çıxarmışdır ki, bu da onların qarşısının alınması

və ya ən azından azaldılması üsulları və mümkünlüyü haqqında məslələri qarşı plana çıxarmışdır.

Sənaye cəhətdən inkişaf etmiş aparıcı ölkələrin mübadilə kurslarının sabitləşdirilməsi üzrə səylərin məqsədyönlülüüyü, üsulları və miqyası baxımından fikirlər fərqlidir. Bir tərəfdən dəqiq üzən məzənnə rejiminin dəstəklənməsi məqsədilə, xüsusilə mübadilə kurslarının hər zaman iqtisadi determinantları əks etdirdiyini və bu cür məsələlərdə dövlət idarəçilik orqanları və Mərkəzi Banklar, bazar iştirakçılarından daha yaxşı məlumatlı olmadığını hesab edənlər tərəfindən rəylər deyilir. Digər tərəfdən vahid dünya valyutasının tətbiqi haqqında təkliflər irəli sürülür. Aralıq təklif sırasına valyuta maliyyə tədbirlərinin köməkliyi ilə nail olunan, mübadilə kursunun tənzimlənməsinə yönəldilmiş məqsədli diapazonlar, aparıcı valyutaların mübadilə kurslarının fiksə edilmiş kursları, o cümlədən mübadilə kurslarını nəzərə almaqla siyasətinin koordinasiyasının müxtəlif mexanizmləri aiddir. Hal-hazırkı şəraitdə Avro, iena və dolların kifayət qədər fiksə edilmiş mübadilə kurslarına nail olmaq məqsədilə istənilən mexanizmlərin istifadəsi cəhdlərinin əksinə iki əsas etiraz forması vardır.

Birincisi, bu cür mexanizm, o cümlədən qiymətlərin sabitliyinin səmərəli mümkünlüyünü təmin edən məqsədləri, daxili məqsədlərin həlli ilə ziddiyyət təşkil edən mübadilə kurslarının sabitliyindəki tələblərin təmin olunmasına pul kredit siyasətinin yenidən istiqamətinin dəyişilməsini tələb edərdi. Həqiqətən də aparıcı valyutaların mübadilə kurslarının dəyişilməsi çox hallarda qiymətlərin sabitliyinə nail olmaq və inkişaf tempini saxlamaq üçün lazım olan iqtisadi dövrüyyə və sisteminin qurulması baxımından müvafiq ölkələrin vəziyyətindəki fərqi əks etdirməsi faktı bu düşüncənin tamamilə əsaskı olmasını göstərir.

İkincisi bu üç aparıcı valyuta zonaları optimal valyuta zonalarının kriteriyalarına cavab vermir. Son onilliklər ərzində iqtisadi fəaliyyətdə

sinxronizasiyanın olmaması müəyyən edilmişdir və onlar arasındakı fərqi gələcəkdə də qalmamasına ehtimal etmək üçün heç bir əsas yoxdur. Avronun tətbiqi ilə müşayiət olunan bu cür öhdəliklərin mövcud olmaması şəraitində bu üç valyutanın mübadilə kursunu müəyyən etmək üçün istənilən cəhd inamsızlıq yarada bilər və tez bir vaxtda bazarda təkzib ediləcəkdir.

Bununla bərabər həyata keçirilən BVF nəzarət prosesi çərçivəsində böyük potensial ayrılıqların monitorinqi xeyrinə, o cümlədən qeyri-dövri düzəliş tədbirlərinin görülməsi xeyrinə əsaslar irəli sürmək olar.

Sənaye cəhətdən orta inkişaf etmiş ölkələrin mübadilə kursu rejimləri

Əsrin son rübü ərzində sənaye cəhətdən orta inkişaf etmiş ölkələr mübadilə kurslarının bağlama rejimlərini, xüsusilə də Avroa Valyuta Sisteminin Mübadilə Kursu Mexanizmindən (MKM) geniş istifadə etmişlər. Kapitalın beynəlxalq hərəkətinə müəyyən qalıq məhdudiyyətlərin mövcudluğu, o cümlədən tarazlığın pozulmasının həddindən artıq nəzərəcarpacaq olana qədər paritet düzəlişini həyata keçirməyə hazır olmanın mövcudluğu 1980-ci illərdə MKM sisteminin nisbi bərabərlikdə fəaliyyət göstərməsinə səbəb olmuşdur. Lakin Almaniyanın birləşməsi nəticəsində bu sistem əhəmiyyətli dərəcədə “asimetrik şoka” məruz qalmış, siyasi və valyuta ittifaqı haqqında Maastrixt müqaviləsinin bağlanması ilə əlaqədar olaraq kapitalın hərəkətliliyinin artması və valyuta paritetlərini sərtləşməsi onu daha davamsız etmişdir. İtaliya və Birləşmiş Krallığın bu ittifaqdan çıxmasına səbəb olan 1992-1993-cü illərdəki spekulyativ təzyiq zamanı sistemdə ciddi gərginlik yaranmışdır. Daha sonra Avropada kurs krizislərini aradan qaldıran və konvergenziyaya nail olmağa səbəb olan Avronun tətbiqi və 1999-cu ildə Avropa Valyuta İttifaqının yaradılması ilə müşayiət olunan illərdə MKM fəaliyyət nisbətən bərabər olmuşdur.

Bir sıra sənaye cəhətdən orta inkişaf etmiş ölkələr üzən məzənnə kurslarını lazımi daimi olaraq və bəzən də bazar gücünün hərəkətlərinə cavab olaraq kifayət qədər əhəmiyyətli kurs dəyişikliyi kimi qəbul edərək uzun müddət ərzində bu kurs rejimlərini uğurla istifadə etmişlər. Bu cür ölkələrin sırasına 1952-1960-ci illərdə üzən məzənnə kursunu qəbul edən, daha sonra Brettonvud sisteminin dağılmasına qədər 1970-ci illərdə bu sistemə yenidən qayıdan Kanada, İsveçrə, o cümlədən müxtəlif ticarət partnyorları olan və xammal mallarının ixracından aslı olan Avstraliya və Yeni Zelandiya daxildir. Mübadilə kursunun bağlanması olmadıqda bu ölkələr inflyasiyanın aşağı tempinin saxlanması üzrə sərt öhdəliklər götürməklə özlərinin pul kredit siyasəti üçün alternativ nominal lövbəri müəyyən etməyə məcbur olmuşdurlar ki, bu da bir sıra hallarda Mərkəzi Bankın inflyasiya və əməliyyat üzrə məqsədli göstəricilərin mövcudluğu ilə yumşalmışdır.

İnkişafda olan ölkələrin və keçid iqtisadiyyatı olan ölkələrin mübadilə kursu mexanizmləri

İnkişafda olan ölkələrdə və keçid iqtisadiyyatı olan ölkələrdə müxtəlif aralıq variantlarla çox sərt valyuta bağlantılarından tutmuş nisbətən sərbəst üzən kurslara qədər mübadilə kurslarının çox müxtəlif rejimləri tətbiq edilir. Bu ölkələrdəki iqtisadi və maliyyə şəraitinin geniş müxtəlifliyini nəzərə alsaq bu təəccüb doğurmur. Lakin bu ölkələrin aktivləşməsi ilə bağlı onların genişlənmə imkanlarına uyğunlaşma həddində onların iştirakı dünya iqtisadiyyatına daha çox inteqrasiya edir, o cümlədən onların şəxsi iqtisadi vəziyyətlərinin dəyişməsi ilə yüksək hərəkətliliyə doğru istiqamət dəyişir ki, bu da aşağıdakı səbəblərdən qaynaqlanır.

İnkişafda olan ölkələrdəki ümumi kapital axını 1980-cı illərin əvvəllərindən əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır ki, bu da bağlı kursların saxlanılmasını çətinləşdirən böyük və ani əks dəqiq axınlar üçün potensialı artırmışdır.

Qloballaşma tendensiyasına uyğun olaraq bir çox inkişafda olan ölkələr hal-hazırda geniş ölçüdə ölkə partnyorlarla ticarət əlaqələri saxlayırlar. Birvalyutalı bağlantı rejimlərindən istifadə edən ölkələr aparıcı valyutalar arasında formalaşan valyutanın böyük enmə-qalxmalarına məruz qalırlar.

Formalaşan bazarı olan ölkələrdə son dövrdə baş verən böhranlar (ilk dəfə Meksikada baş verən 1994-1995-ci ildəki “tekila” böhranından tutmuş, 1997-1999-cu illərdə Asiya ölkələri, Braziliya və Rusiyada baş vermiş böhranlara qədər) bir sıra müşhidəçiləri belə bir nəticəyə gətirmişdir ki, böhranlarla münasibətdə kurs bağlılıq rejimləri zəiflik xüsusiyyətinə malikdir və formalaşan bazarı olan ölkələr (öz maraqları və beynəlxalq əməkdaşlığın maraqlarına görə) üzən kurs rejimlərini qəbul etməyi genişləndirməlidir. Bu nəticəni nəzərdən keçirən zaman bir əhəmiyyətli halı qeyd etmək vacibdir: son zamanlarda baş verən böhranlar qlobal maliyyə bazarları ilə əlaqəli formalaşan bazarı olan bir çox ölkələrə birbaşa və mənfi təsir göstərməsinə baxmayaraq, onlar yalnız bir çox inkişafda olan və keçid iqtisadiyyatı olan ölkələrə qismən toxunmuşdur (dünya əmtəə qiymətləri və ticarət vəsaitlərinin hərəkət dəyişiklikləri vasitəsilə). Bununla bərabər böhranın təsir etdiyi ölkələrin problemləri, əlbəttə ki, öz kökünü fiksə edilmiş xüsusiyyətli mübadilə kurslarından deyil, digər göstəricilərdən götürmüşdür. Xüsusilə Rusiya və Braziliya vergi büdcə sahəsində ciddi problemlər yaşamışlar, böhranın toxunduğu Asiya ölkələrində isə zəif maliyyə sektoru və korporativ sektor yaranmışdır.

Bu və ya digər formada valyuta bağlantı rejiminin ayrıca ölkə tərəfindən qəbulunun məqsədyönlülüüyü göründüyü kimi aşağıdakı şərtlərlə qəbul edilir:

beynəlxalq kapital bazarlarında iştirakın aşağı səviyyədə olması;

valyutasının bağlantısı həyata keçirilən ölkə ilə ticarətin yüksək nisbəti;

valyutasına bağlantı həyata keçirilən, ölkənin məruz qaldığı şoka analoji olan bu ölkənin məruz qaldığı iqtisadi şoklar;

öz partnyorunun istifadə etdiyi pul kredit siyasətindəki etibarının əvəzinə pul kredit siyasətində ölkənin azadlıqdan imtina etməyə hazır olması;

ölkənin iqtisadiyyatı və maliyyə sistemi artıq əhəmiyyətli dərəcədə partnyor ölkənin valyutasından aslıdır;

irsən keçmiş yüksək inflyasiya ilə əlaqədar olaraq mübadilə kursuna əsaslanmış sabitləşdirmə cəlbədicisi görünür;

vergi büdcə siyasəti çevik və davamlı xarakter daşıyır;
əmək bazarları çevik xarakter daşıyır;

ölkənin böyük beynəlxalq ehtiyatları vardır.

Bu kriteriyalara uyğun olaraq valyuta bağlantı rejimlərinin əvvəlki kimi əsaslı göründüyü bir qrup ölkələri kifayət qədər sabit pul kredit siyasətini həyata keçirən bir dominant ticarət tərəfdaşlı kiçik ölkələr təşkil edir. Bu qrupa Karib hövzəsinin və Sakit okeanı regionunun kiçik ada ölkələri, o cümlədən frank KFA zonasının ölkələri daxildir. Adətən, belə ölkələrin müstəqil pul siyasəti aparmaq cəhdi ilə bağlı məsrəf etməsinin demək olar ki, heç bir mənası yoxdur.

Formalaşan bazarı olan ölkələrin bir sıra regional qrupları (ASEAN- Cənub-Şərqi Asiya Ölkələri Assosiasiyası və MERKOSUR) həm sənaye baxımında inkişaf etmiş ölkələr ilə ayrıca əlaqələrlə, həm də regiondaxili ticarətin əhəmiyyətli çəkisi ilə xarakterizə olunur. Bu qrup ölkələrin qarşısında duran problem onunla bağlıdır ki, qrup daxilindəki, o cümlədən sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrin valyutasına münasibətdə mübadilə kurslarının əhəmiyyətli qalxıb-enməsinin desabitləşdirici nəticəsi ola bilər. Bu problemin həlli yollarından biri regional pul kredit və kurs mexanizminin bu və ya digər formalarını nənəzərdən keçirməkdir. Lakin hal-hazırda bu qruplardan heç birinin regional iqtisadi integrasiya üçün lazım olan, o cümlədən pul kredit və kurs siyasətinə tətbiq edilə bilən nə institusional quruluşu, nə də ki, siyasi fikir birliyi vardır; Avropada bu cür quruluşun və bu cür fikir birliyinin formalaşması üçün çox vaxt

tələb olunmuşdur. Qısa müddətdə, bu məzənnə siyasətinin məqsədəuyğun koordinasiya az formal mexanizm ola bilər. Sonuncu böhrana qədər ASEAN ölkələri arasındakı kurs siyasətinin koordinasiya ABŞ dollarına olan nisbətdə mübadilə kurslarının enib-qalxmasının məhdudlaşdırılmasına yönəldilmiş ayrı-ayrı ölkələrin siyasət tədbirlərinin köməkliyi ilə həyata keçirilir. Eyni şəkildə 1999-cu ilin əvvəllərində MERKOSUR ölkələrində Braziliya realının üzən məzənnə rejiminin qəbuluna qədər onun Argentina pesosuna nisbətdə enib-qalxması ABŞ dolları nisbətində mübadilə kurslarını tənzimləyən müvafiq siyasət tədbirləri ilə məhdudlaşdırılmışdır.

Kurs bağlantıları rejimləri mübadilə kursunun dinamikası baxımından və pul kredit siyasətinin saxlanılmasına görə vacib olan özəl sektorun gözləntiləri üçün nominal əhəmiyyətli lövbər təminatı verən vahidə qədər mübadilə kursunun enib-qalxma diapazonunun məhdudlaşdırılması üzrə açıq və ya gizli öhdəliklərin rəhbər orqanlar tərəfindən qəbulunu nəzərdə tutur. Kurs bağlantılarının ən sərt forması pul kredit siyasətinin mübadilə kursuna tamamilə tabe olduğu valyutanın idarə edilməsi mexanizmidir. Bu cür mexanizm nominal mübadilə kursuna dəyişikliklərin edilməsi yolu ilə real mübadilə kursunun düzəlişi üçün imkan buraxmır. Buna müvafiq olaraq dəyişən şəraitə uyğunlaşma digər vasitələrlə, o cümlədən daxili qiymət və xərclərin, həmçinin iqtisadi aktivlik səviyyəsinin və məşğulluğun tənzimlənməsi yolu ilə həyata keçirilməlidir.

Tamamilə sərbəst üzən kurs istisna olmaqla mübadilə kurslarının bütün rejimləri zamanı rəsmi müdaxilə və nəzarət mexanizmi vasitəsilə valyuta bazarına təsir edən köməkçi siyasət tədbirlərinə xüsusi diqqət ayrılmalıdır. Burada əsas şərt ondan ibarətdir ki, mübadilə kursu dinamikasına müdaxilənin olmaması bir qayda olaraq arzu olunmaz olur. Valyuta bazarı mənfi olması ilə seçildikdə və orada nisbətən az sayda iştirakçılar üstünlük təşkil edərsə, ehtimal olunur ki, rəhbərlik və rəsmi orqanlar tərəfindən dəstək olmadıqda mübadilə

kursu dəyişkən olacaqdır. Bazar gözləntiləri üçün etibarlı istiqamətləndirici kimi çıxış edən dayanıqlı pul kredit siyasətinin keçirilməsinin uzunmüddətli tarixçəsi olmadıqda ölkədəki bu problem dərinləşir. Bu yolla, təcrübədə hətta nisbətən hərəkətli mübadilə kurslarını tətbiq edən inkişafda olan ölkələr və keçid iqtisadiyyatı olan ölkələr mübadilə kursuna təsir etmək üçün adətən həm pul kredit siyasətindən, həm də rəsmi müdaxilədən istifadə edirlər. Bir qayda olaraq beynəlxalq kapital bazarına məhdud çıxışı olan ölkələrdə müdaxilə daha böyük təsir göstərir, bununla əlaqədar olaraq isə rəsmi orqanların xarici valyutanın birbaşa alınması və satışı vasitəsilə valyuta bazarı konyunkturasına təsir etmək imkanları vardır.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Fiksə edilmiş valyuta kursunun istifadəsinin təsərrüfat fəaliyyətinin sabit mühitinin təmin edilməsi üçün, valyuta spekulasiyalarının qarşısının alınması və valyuta risklərinin idarə edilməsi üçün, milli valyuta kursunun kəskin aşağı düşməsi zamanı mümkün olacaq inflyasiya idxalının məhdudlaşdırılması üçün qabaqcadan xəbər vermək kimi üstün cəhətləri vardır. Lakin dünya iqtisadiyyatının qloballaşması şəraitində fiksə edilmiş valyuta kursu rejimi zamanı sərhəd kənarından olan gözlənilməz maliyyə axınları daşqınlarından şokların olması mümkündür. Fiksə edilmiş kurs ölkənin pul kütləsinin onun beynəlxalq ehtiyat həcmi ilə sərt bağlılığını nəzərdə tutduğundan rəsmi ehtiyatların artırılması və ya azaldılması zamanı avtomatik olaraq pul təklifi həcmində dəyişilməsi baş verir.

Dünya təcrübəsi onu göstərir ki, beynəlxalq valyuta hesablaşmalarında valyuta kursu üçün daha əhəmiyyətli olan sabit valyuta kursunu (fiksə edilmiş valyuta) inkişafda olan ölkələr və ya keçid iqtisadiyyatı olan ölkələr istifadə edirlər. Fiksə edilmənin müəyyən sərhədlər daxilində, yəni bir valyutaya daha məhdudiyyətli hərəkətli kursun yaranması yol verilən hesab edilir.

Məhdudiyyətli hərəkətli kursun növlərindən biri müəyyən edilmiş müvəqqəti məqsədli zona (optimal valyuta zonası), yəni çatmaq istədiyimiz parametrlərdir.

Fiksə edilmiş valyuta kursunun növü kimi **"valyuta idarəedilməsi" (currencyboard)** və ya "valyuta şurası" siyasətindən istifadə edilir. Bu halda monetar hökumətin valyuta siyasəti əsas xarici valyuta ilə münasibətdə fiksə edilmiş milli valyuta kursunun saxlanılmasına yönəlmişdir.

Valyutanın idarə edilməsinin əsas şərti dövlət xərclərinin azaldılması və vergilərin çoxaldılması hesabına ayrılan valyutanın etibarlılığını, dövlət büdcəsi defisitinin azaldılmasını təmin edən qızıl valyuta ehtiyatlarının yüksək səviyyəsidir.

Valyuta kursu rejiminin tənzimlənməsi ölkənin milli valyuta siyasətinin bir hissəsidir və onun digər formaları ilə birlikdə ölkənin rəqabət mövqeyinin möhkəmlənməsi maraqlarına görə dünya iqtisadiyyatındakı dəyişikliyə aktiv reaksiya verməyə imkan verir.

ƏDƏBİYYAT SİYAHISI.

1. Məmmədov Z.F "Azərbaycan Respublikasının Xarici İqtisadi Əlaqələri". «Kooperasiya» nəşriyyatı, Bakı, 2004
2. M.L.Jhinagn. "Money, Banking, İnternational Trade and Public Finance".
3. Y.F.Yusifov. "Qloballaşma Şəraitində Valyuta Siyasəti, Tənzimlənməsi və Nəzarəti" səh:125-134
- 4.<<Qloballaşma və regional iqtisadi inkişaf>> mövzusunda keçirilən beynəlxalq konfransın məqalələr toplusu. Bakı,2004.
5. A.M.Məhərrəmov, H.H.Aslanov "Xarici İqtisadi Fəaliyyətin Tənzimlənməsi" Bakı-2008

6. Barry Eichengreen. "Exorbitant Privilege. The Rise and Fall of The Dollar and The Future of The International Monetary System.
7. F.H. Abbasov. "Sustainable Social and Economic Development of Regions in Azerbaijan: Future Prospects of Current Situation" Baku-2010
8. <<Qloballaşma şəraitində Azərbaycanın geoiqtisadi problemləri>> mövzusunda elmi-praktik konfransın məqalələr toplusu. Bakı, 2004.
9. Dünyamalı Vəliyev, Aqil Əsədov. "Beynəlxalq İqtisadiyyat" Bakı, 2012
10. Gömrük xəbərləri qəzeti, №4, 28 yanvar 2006-cı il.
11. Xalq qəzeti, 17 noyabr 2005-ci il.
12. Qanun jurnalı, №11 (139) / 2009
13. H.B. Allahverdiyev. "Investisiya Proseslərinin Tənzimlənməsi". Bakı, 2003
14. Henry Hazlitt. "Economics in One Lesson: The Shortest and Surest Way to Understand Basic Economics
15. T.E. Abdullayev. "Azərbaycan İqtisadiyyatının Reallıqları". Moskva, 2006
16. James Rickards. "The Death of Money: The Coming Collapse of The International Monetary System
17. The Euro and The Battle of ideas, by Markus K. Brunnernuer, Harnold James and Jean-Pierre Landau. Princeton University Press
18. Money Changes Everything: How Finance Made Civilization Possible, by William Goetzmann
19. Международные экономические отношения / под редакцией В.Е. Рыбалкина. – Москва: ЮНИТИ, 2003
20. Авдокушин Е.Ф. Международные экономические отношения. – Москва: ИКЦ «Маркетинг», 2001

- 21.Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения.- Москва «Финансы и статистика» 2005
- 22.Хасбулатов Р.И.. Мировая экономика. – Москва: «Экономика», 2001, Т II.
- 23.Пузакова Е.П. Международные экономические отношения. – Ростов-на-Дону: ИЦ «Март», 2012
- 24.Акопова Е.С., Воронкова О.Н., Гаврилко Н.Н. Мировая экономика и международные экономические отношения. – Ростов-на-Дону: «Феникс», 2013.
- 25.www.economy.gov.az – İqtisadi İnkişaf Nazirliyi
- 26.www.azstat.org - Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi
27. www.maliyye.gov.az - Maliyyə Nazirliyi
28. www.az-customs.net - Dövlət Gömrük Komitəsi
- 29.International Exchange Currency Rate. Appreciation of Currencies vs. Stocks. <http://www.investopedia.com/terms/r/reciprocal-currency.asp>
- 30.www.kitab.az – Elektron Kitabxana Şəbəkəsi
- 31.<https://www.cbar.az/>–Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı

X U L A S Ə

Beynəlxalq valyuta münasibətləri bazar təsərrüfatının əsas hissəsi və onun daha mürəkkəb sahələrindən biridir. Burada tarix boyu inkişafı paralel gedən və sıx olaraq bir-birinə toxunan milli və dünya iqtisadiyyatı cəmlənir. Azərbaycanın tədricən dünya birliyinə inteqrasiyası, Dünya Valyuta Fonduna (DVF) və Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (BYİB) qrupuna daxil olması dünya valyuta, kredit, qiymətli kağızlar, qızıl bazarında mülki məcəllə ilə hamı tərəfindən qəbul edilmiş davranış sahəsinə görə biliklər tələb edir.

Valyuta mexanizminin təsirliliyindən, dövlət və beynəlxalq valyuta maliyyə təşkilatlarının valyuta, pul və qızıl bazarlarının fəaliyyətinə təsir dərəcəsindən çox hallarda iqtisadi inkişaf, sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrin xarici iqtisadi strategiyası aslıdır.

Fiksə edilmiş valyuta kursunun istifadəsinin təsərrüfat fəaliyyətinin sabit mühitinin təmin edilməsi üçün, valyuta spekulyasiyalarının qarşısının alınması və valyuta risklərinin idarə edilməsi üçün, milli valyuta kursunun kəskin aşağı düşməsi zaman mümkün olacaq inflyasiya idxalının məhdudlaşdırılması üçün qabaqcadan xəbər vermək kimi üstün cəhətləri vardır. Lakin dünya qitə iqtisadiyyatının qloballaşması şəraitində fiksə edilmiş valyuta kursu rejimi zamanı sərhəd kənarından olan gözlənilməz maliyyə axınları daşqınlarından şokların olması mümkündür. Fiksə edilmiş kurs ölkənin pul kütləsinin onun beynəlxalq ehtiyat həcmi ilə sərt bağlılığını nəzərdə tutduğundan rəsmi ehtiyatların artırılması və ya azaldılması zamanı avtomatik olaraq pul təklifi həcmnin dəyişilməsi baş verir.

RESUME

International currency relations are the main part of the market economy and one of its more complex areas. Here are summarized in the national and world economy with parallel development throughout history and referring to each other as intense. Azerbaijan's gradual integration into the world community, including in the group of The International Monetary Fund (IMF) and the International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) requires knowledge for the generally accepted behavior according to the Civil Code world currency, credit, securities, gold market.

In most cases from the effectiveness of the mechanism of currency, from the degree of influence of currency and international financial institutions to the currency, money and gold markets activities depends on economic development, industrially developed countries' foreign economic strategy.

The use of fixed exchange rate have distinct advantages as advance information for ensure a stable environment of economic activity, preventing currency speculation and currency risk management, for limiting possible inflation imports during the national currency course sharp drop in. But under the conditions of globalization of the world economy during fixed exchange rate regime it is possible to be shocks by floods of unexpected cross-border financial flows. Due to the to reflection of a strong commitment with the country's money supply and its international reserves volume by fixed course during official reserves, increasing or decreasing the change takes place automatically in the volume of money supply.

РЕЗЮМЕ

Международные валютные отношения – составная часть и одна из наиболее сложных сфер рыночного хозяйства. В них фокусируются проблемы национальной и мировой экономики, развитие которых исторически идет параллельно и тесно переплетается. По мере интернационализации хозяйственных связей увеличиваются международные потоки товаров, услуг и особенно капиталов и кредитов. Под влиянием многих факторов функционирование международных валютных и финансовых отношений усложнилось и характеризуется частыми изменениями. Поэтому изучение мирового опыта представляет большую важность и большой интерес. Вступление Азербайджана в мировое сообщество, вступление в Международный валютный фонд (МВФ) и группу Международного банка реконструкции и развития (МБРР) требуют знания общепринятого цивилизованного кодекса поведения на мировых рынках валют, кредитов, ценных бумаг, золота.

Использование *фиксированного валютного курса* обладает таким важным достоинством, как его предсказуемость для обеспечения стабильных условий хозяйственной деятельности, для устранения валютных спекуляций и управления валютными рисками, для ограничения импорта инфляции, который возможен при резком снижении курса национальной валюты. Однако в условиях глобализации мировой экономики, при режиме фиксированного валютного курса возможны шоки от непредсказуемых переливов трансграничных финансовых потоков.

REFERAT

Beynəlxalq valyuta münasibətləri bazar təsərrüfatının əsas hissəsi və onun daha mürəkkəb sahələrindən biridir. Burada tarix boyu inkişafı paralel gedən və sıx olaraq bir-birinə toxunan milli və dünya iqtisadiyyatı cəmlənir. Təsərrüfat əlaqələrinin beynəlmilləşdirməsi dərəcəsindən asılı olaraq malların, xidmətlərin və xüsusilə də kapital və kreditlərin beynəlxalq axını artır.

Baxmayaraq ki, dünya valyuta sistemi qlobal dünya təsərrüfatı məqsədlərini güdür və fəaliyyəti üçün əsas mexanizmləri vardır, o milli valyuta sistemləri ilə sıx bağlıdır. Bu əlaqə xarici iqtisadi fəaliyyət xidmətlərini göstərən milli banklar tərəfindən həyata keçirilir və aparıcı ölkələrin valyuta siyasətinin dövlətlərarası valyuta tənzimlənməsi və əlaqələndirilməsi ilə özünü göstərir. Milli və dünya valyuta sisteminin qarşılıqlı əlaqəsi onların oxşarlığı demək deyildir, belə ki, onların məqsədləri, fəaliyyət şəraiti və tənzimlənməsi, ayrı-ayrı ölkələrin iqtisadiyyatına və dünya təsərrüfatına təsiri fərqlidir.

- **Fiksə edilmiş valyuta kursları** - bu hazırki ölkənin “bağlı” olduğu valyuta səbəti (adətən buraya əsas ticarət iqtisadi partnyorların valyutası daxil olur) və ya beynəlxalq pul vahidinin valyutası ilə münasibətdə müəyyən dərəcədə mərkəzi bank tərəfindən rəsmi olaraq müəyyən edilmiş milli valyuta kursudur. Hal-hazırda rəsmi müəyyən edilmiş vahidə doğru bu və ya digər istiqamətə ondan müvəqqəti kənaraqaçmaya yol verən milli və xarici valyuta arasında rəsmi olaraq müəyyən edilmiş nisbət -əlaqədar fiksə edilmiş valyuta kursu anlayışından istifadə edilir.
- Pul-kredit münasibətlərinin dövlət tənzimlənməsinin bir forması kimi, valyuta məhdudiyyətləri valyuta əməliyyatlarının həyata keçirilməsi qaydalarını məhdudlaşdırmaq üçün dövlət tədbirləri sistemidir. Onlar qanunvericilik, inzibati və təşkilati səviyyədə müəyyən edilir.

- Öz xarakterinə görə, valyuta məhdudiyyətləri qadağanedici, limitləyici və tənzimləyici, yəni ola bilər rezident və qeyri-rezidentlər tərəfindən valyuta əməliyyatlarının aparılması üçün xüsusi qaydaların müəyyən edicisi ola bilər. Valyuta məhdudiyyətlərinin tətbiqi üçün əsas səbəblər xarici valyutanın xaricə getməsi nəticəsində ölkədə həmin valyutanın çatışmazlığı, o cümlədən tədiyə balansının tarazlığının pozulması, milli valyuta kursunun enməsi, ölkənin xarici borclarıdır.
- BVF-nun təsnifatına əsasən hal-hazırda dünya təcrübəsində üç əsas qrupda birləşən (fiksə edilən, tənzimlənən və üzən məzənnə kursu) səkkiz əsas dünya rejimlərindən istifadə olunur.
- Dövlət səviyyəsində VK (fixedrate) fiksə edilmiş rejiminin reallaşdırılması zamanı milli pul vahidinin və xarici valyutanın kurs nisbətinin fiksə edilməsi baş verir. Bu rejim zamanı kursəmələgətirmə mexanizmini iki üsulla reallaşdırmaq olar. Birinci üsula müvafiq olaraq valyuta mexanizminin qanuni ödəniş vasitəsi olmadıqda milli ödəniş vasitəsinin olmaması nəzərdə tutulur. Yəni dövriyyədə tək qanuni ödəniş vasitəsi kimi digər ölkənin valyutası olur (rəsmi dollarlaşma) və ya ölkə pul və valyuta birliyinin üzvüdür. İkinci üsula əsasən isə valyuta idarəedilməsi yalnız qanunvericilik səviyyəsində möhkəmlənən yalnız bir əsas valyuta ilə kursun fiksə edilməsini nəzərdə tutur.
- Tənzimlənən VK (peggedrate), onun əsas xüsusiyyətləri üç əsas valyuta rejimləri nümunəsində nəzərdən keçirilir: fiksə edilmiş kursun ənənəvi mexanizmi, üfqü dəhlizlər çərçivəsində valyuta kurslarının bağlanması, sürünən bağlanma.
- Fiksə edilmiş kursun ənənəvi mexanizmi zamanı ölkə formal olaraq və ya rəmi surətdə öz valyutasını digər ölkənin valyutasına və ya valyutalar səbətinə bağlayır. Bu zaman valyuta kursu mərkəzi paritetdən 1% kənara çıxmaqla dar dəhliz çərçivəsində enib-qalxa bilər və ya üç

aydan az olmayan müddətə 2% həddində bu cür kənara çıxmaların minimal və maksimal qiymətləri müəyyən edilir. Üfqü dəhlizlər çərçivəsində valyuta kurslarının bağlanması valyuta kursunun formal paritetdən 1% həddində sərbəst enib-qalxmasını ehtimal. Sürünən bağlanma valyuta kursunun dəyişməsinə onun nəzərdə tutulmuş daimi dəyişməsi ilə mərkəzi paritetin ətrafında enib-qalxma faizi kimi nəzərdə tutur.