

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ

BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ

Əlyazması hüququnda

Tağıyeva Rübabəxanım Əkbər qızı

İnvestisiya fəaliyyətinin inkişafında maliyyə bazarlarının rolu

MÖVZUSUNDA

MAGİSTR DİSSERTASIYASI

İstiqamətin şifri və adı:

060403 – “Maliyyə”

İxtisaslaşma:

Maliyyə bazarları

Elmi rəhbər:

i.e.d.,prof. E.M.Sadiqov

Kafedra müdiri:

i.e.d.prof. Ə.Ə.Ələkbərov

BAKİ - 2018

M Ü N D Ə R İ C A T

GİRİŞ.....	3
I FƏSİL. İnvestisiya fəaliyyətinə maliyyə bazarlarının rolunun nəzəri aspektləri	8
1.1 Maliyyə bazarının mahiyyəti və iqtisadi zəruriyyəti	8
1.2 İqtisadiyyat investisiya qoyuluşunda maliyyə bazarlarının əhəmiyyəti...	12
1.3 Beynəlxalq təcrübədə investisiya fəallığının yüksəldilməsində maliyyə bazarlarının rolu	23
II FƏSİL. İnvestisiya fəaliyyətinin funksiyaları, gəlirliyi və riskləri baxımından maliyyə bazarlarının qiymətləndirilməsi.....	32
2.1.Qiymətli kağızlar bazarında investisiya imkanlarının təhlili.....	32
2.2.İnkişaf etmiş ölkələrdə kommersiya banklarının investisiya fəaliyyətinin qiymətləndirilməsi.....	39
2.3. Makroiqtisadi inkişaf göstəricilərinin maliyyə bazarına təsirinin artırılması yolları.....	52
III FƏSİL. İnvestisiya fəallığının maliyyə siyasətinin tənzimlənməsinin təkmilləşməsi.....	66
3.1 İnvestisiya prosesinin maliyyələşdirilməsində maliyyə bazarlarının rolunun təkmilləşməsi.....	66
3.2 Bank sistemlərinin investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsində iştirak mexanizmi.....	71
3.3 Kommersiya banklarının investisiya fəallığının stimullaşdırılmasında maliyyə bazarının rolu.....	79
Nəticə və təkliflər.....	85
İstifadə olunmuş ədəbiyyatlar.....	88

Xülasə

Резюме

Summary

Magistrant:

Tağıyeva Rübabəxanım

Elmi rəhbər:

i.e.d.,prof. E.M.Sadıqov

GİRİŞ

Aktaullığı. XX əsr özünün qlobal həcminə, mahiyyətinin mürəkkəbliyinə, iqtisadi hadisələrin zənginliyinə görə digər əsrlərdən əsaslı surətdə fərqlənir, iqtisadi proseslərin mütəhərrikliyi, inkişaf sürəti bu sahəyə dinamik xarakter verir. Bu proses modern anlamların, əhəmiyyət formalarının iqtisadiyyat elminə gətirilməsi, onların tətbiqi və inkişafı ilə nəticələnir. Bu anlayışlardan birisi də xarici investisiyalardır, İqtisad elminin və iqtisadi münasibətlərin müasir Özünəməxsus inkişaf mərhələsində bu termin özünə böyük yer tutmuşdur. Bu gün dövlətin milli iqtisadi inkişafının təcrid olunmuş halda həyata keçirilməsinin qeyri-mümkünlüyü faktı istər-istəməz xarici amillərin tam ciddiliklə nəzərə alınmasını tələb edir. Başqa sözlə desək, qapalı iqtisadi məkandan dövlətin dünya təsərrüfatına inteqrasiya edilməsi artıq ümumbəşəri problemə çevrilmişdir. Milli dövlət mənafeələrinin birbaşa regional və qlobal mənafeələrdən asılılığı isə iqtisadi inteqrasiyanın zəruriliyini vahid inkişaf modeli kimi meydana çıxarır. Resursların məhdudluğu və onlardan tələbatın durmadan inkişafı cəmiyyəti xarici resursların cəlb etmək üsullarını axtarmasını məcbur edir. Dünya təsərrüfatını inteqrasiya milli iqtisadiyyatın beynəlmilləşməsini şərtləndirir, o da öz növbəsində beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin əsasını qoyur, Azərbaycanda iqtisadi islahatların aparılması ölkə iqtisadiyyatına xarici kapitalın cəlb olunması təcrübəsinin təkmilləşdirilməsini və onun təhlilini, İnvestisiya mühitinin daha da sabitləşdirilməsini tələb edir.

Yenicə müstəqillik yoluna qədəm qoyan Azərbaycan Respublikası keçid dövrü adlandırdığımız mürəkkəb bir dövrə qədəm qoymuş və özünəməxsus sosial- iqtisadi problemləri ilə əksər ölkələr tərəfindən qəbul edilmiş, bazar iqtisadiyyatına keçməyi öz qarşısında bir vəzifə olaraq qoymuşdur. Azərbaycan xalqı hərtərəfli inkişaf etmiş, müstəqil və demokratik bir cəmiyyət yaratmaq kimi strateji məqsədə çatmaq uğrunda əzmlə çalışır. Belə bir vaxtda Azərbaycan iqtisadiyyatının ilk dəfə olaraq müstəqillik, xüsusi mülkiyyət, iqtisadi təhlükəsizlik və habelə real potensialın qiymətləndirilməsi, onun daxili və xarici bazarının formalaşması baxımından hərtərəfli öyrənilməsi obyektiv zərurət təşkil edir, Yaşadığımız dövrdə Azərbaycan özünəməxsus sosial-iqtisadi mənafeələri, onun iqtisadi inkişaf modelinin nəzəri cəhətdən əsaslandırılmasını

və əməli fəaliyyət üçün fikirlər söylənilməsinə tələb edir. Zənnimizcə, Azərbaycan iqtisadiyyatının bu istiqamətdə öyrənilməsi üçün ilk dəfə olaraq tarixi bir imkan yaratmışdır.

Müasir iqtisadiyyat fənnində "maliyyə bazarı" termini bütün mümkün pul vəsaitlərinin - dünya valyutalarının, səhmlərinin, qiymətli kağızların yığılması, idarə edilməsi və yenidən bölüşdürülməsi ilə məşğul olan iqtisadi münasibətlər sistemi kimi başa düşülür.

Bütövlükdə, qeyd edilənlər ölkə iqtisadiyyatının inkişafının müasir dövründə maliyyə bazarlarının inkişafı və investisiya fəaliyyətinin inkişafında maliyyə bazarlarının rolu, onların biznesin inkişafına təsiri məsələlərinin öyrənilməsinin aktuallığını müəyyən edir.

Problemin öyrənilmə səviyyəsi. İnvestisiya fəaliyyətinin inkişafında maliyyə bazarlarının rolu problemi iqtisad elminin klassiklərinin və xarici ölkələrin bir çox görkəmli alimlərinin əsərlərində müxtəlif səpkilərdən tədqiq edilərək öyrənilmişdir. Bu alimlərin arasında A. V. Abbasov, T. S. Vəliyev, A. G. Ələsgərov, Ə. Q. Ətirzayev, M. X. Meybullayev, İ. A. Kərimov, Z. A. Səmədzadə, K. A. Şahbazov, F. A. Nəsrullayev, A. Ş. Şəkərəliyev və başqaları, postsovet ölkələrinin İqtisadçı alimlərindən L. N. Abalkın, A. S. Bulatov, V. V. Kulikov, İ. V. Novikov, A. A. Çuxno, V. Aptuxov, V. Boqaçov, D. V. Ryazanov, Z. Sokolinski və digərlərini göstərmək olar. Dissertasiya tədqiqatının aparılması zamanı bir sıra qərb iqtisadçıların tədqiqatlarının rolu böyük olmuşdur. Onlara C. Danning, C. M. Keyns, Ç. Kindleberqer, C. Klark, M. Kesson, K. Marks, A. Marşall, B. Olin, U. Rostou, R. Soiou, R. Harrod, S. Haymer, E. Hekşer, E. Hanseni aid etmək olar. Müəlliflər xarici investisiya fəaliyyətinin nəzəri əsaslarını, onların bazar iqtisadiyyatına keçid şəraitində nəzəri əsaslarını, onların bazar iqtisadiyyatına keçid şəraitində oynadığı rolu nəzərdən keçirirlər. Dövri nəşrlərdə mütəmadi olaraq xarici investisiya qoyuluşu problemləri təbfi edilmiş, «MEMO» jurnalında bu problemin müxtəlif aspektləri araşdırılmışdır,

Bu məsələlərin öyrənilməsi, həm də, ona görə böyük aktuallığa malikdir ki, Azərbaycanın bu sahədə təcrübəsi heç də böyük deyildir. Belə ki, xarici

investisiyaların cəlb edilməsi təcrübəsi ancaq li ildir. Milli iqtisadi ədəbiyyatda bu sahənin siyasi-iqtisadi tədqiqi, demək olar ki, yoxdur. Burada maliyyə bazarlarındakı investisiya qoyuluşunun nəzəri tədqiqi onun ayrı-ayrı aspektlərinin öyrənilməsinə əsaslanır..

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri. Təqdim olunan dissertasiya İşinin əsas məqsədi maliyyə bazarlarına investisiya qoyuluşunun keçid iqtisadiyyatı şəraitində ümumi və özünəməxsus cəhətlərinin öyrənilməsi, bu əsasda xarici investisiyalar nəzəriyyəsinin dərinləşdirilməsi, milli istehsalın beynəlmilləşməsinin və investisiya siyasətinin əsaslandırılması üçün onlardan istifadə edilməsi, habelə Azərbaycan şəraiti üçün bu sahədə tövsiyələrin hazırlanmasıdır.

Bu fəsil maliyyə bazarının fəaliyyətinin qanunauyğunluqları haqqında, investisiya siyasətinin həyata keçirilməsinin forma və metodları haqqında əsas nəzəri anlayışlarla tanış edir. O bir çox iqtisadi prosesləri, o, cümlədən, inflyasiya, ÜDM dinamikası və valyuta kursunun məşğulluq səviyyəsinin analizi üçün nəzəri bünövrəni təmin edir.

Tədqiqat işi ümümlilikdə, investisiya qoyuluşlarının mahiyyəti və onun yerinə yetirdiyi funksiyaları aydınlaşdırmağa, iqtisadiyyatda faizin bazaar tarifi necə müəyyənləşdirməsini başa düşməyə, pul təklifinə və pul tələbatına təsir edən amilləri müəyyənləşdirməyə; mərkəzi bankın və kommersiya banklarının rolunu meydana çıxartmağa; kredit-pul siyasətinin əsas vasitələrini və onların istifadə mexanizmlərini öyrənməyə kömək etməlidir.

Bu məqsədə çatmaq üçün aşağıdakı vəzifələrin yerinə yetirilməsi qarşıya qoyulmuşdur:

- ❖ İnvestisiya fəaliyyətində maliyyə bazarlarının rolunun nəzəri aspektlərinin əksedilməsi
- ❖ İqtisadiyyat investisiya qoyuluşunda maliyyə bazarlarının əhəmiyyəti
- ❖ Beynəlxalq təcrübədə investisiya fəallığının yüksəldilməsində maliyyə bazarlarının rolunun tədqiqi
- ❖ İnvestisiya fəaliyyətinin funksiyaları, gəlirliyi və riskləri baxımından maliyyə bazarlarının qiymətləndirilməsi .

- ❖ Makroiqtisadi inkişaf göstəricilərinin maliyyə bazarına təsirinin artırılması yolları
- ❖ İnvestisiya fəallığının maliyyə siyasətinin tənzimlənməsinin təkmilləşməsi
- ❖ Bank sistemlərinin investisiya ləhiyyələrinin maliyyələşdirilməsində iştirak mexanizminin tədqiqi
- ❖ Kommersiya banklarının investisiya fəallığının stimullaşdırılmasında maliyyə bazarının rolunun araşdırılması

Tədqiqatın nəzəri və metodoloji əsası. Tədqiqatın nəzəri və metodoloji bazasını maliyyə bazarlarında investisiyaların sosial-iqtisadi təhlili nəzəriyyəsi və metodologiyası, habelə Azərbaycan Respublikasının xarici investisiya qoyuluşu sahəsində qanunvericilik aktları və təlimatları təşkil edir. Bundan əlavə milli investisiya proqramları mövqeyindən milli və xarici şirkətlərin fəaliyyətinin kolmpleks təhlili məntiqinə əsaslandırılmışdır.

Materialların qiymətləndirilməsi zamanı iqtisadi təhlil, müqayisəli təhlil, ümumiləşdirmə, qrafik tədqiqatlar, analiz-sintez üsullarından və digər tədqiqat metod və üsullardan istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın informasiya bazasını Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsinin, Milli Bankın, Qiymətli kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin və İqtisadi İnkişaf Nazirliyinin məlumatları, ayrı-ayrı biznes subyektlərinin ilkin hesabatları təşkil edir.

Tədqiqat işində müqayisə, iqtisadi statistik təhlil, elmi abstraksiya, proqram məqsədli yanaşma və s. üsullardan istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın obyektı və predmeti. Tədqiqatın obyektı kimi Azərbaycan Respublikasında fəaliyyət göstərən maliyyə bazarlarının biznes subyektləri seçilmiş, onun predmetini isə bazar münasibətləri şəraitində biznesin inkişafında maliyyə bazarının rolunun artırılmasının nəzəri-praktiki məsələləri təşkil edir.

Tədqiqat işinin elmi yeniliyi aşağıdakılardan ibarətdir:

- maliyyə bazarlarına investisiya qoyuluşunun formalaşma mənbələrinin ayrı-ayrılıqda iqtisadi artıma təsirinin yeri və əhəmiyyəti tədqiq edilmişdir.
- Azərbaycanda iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsi üçün yerli mənbələr hesabına

investisiya qoyuluşunun formalaşdırılması zəruriliyi əsaslandırılmışdır.

➤ maliyyə bazarlarına investisiya qoyuluşunun mahiyyəti, formaları və istiqamətləri, iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsində onun rolu barədə aparılan nəzəri və metodoloji prinsipləri əsaslandırılmışdır;

➤ iqtisadiyyatın sabitləşdirilməsi və dirçəldilməsi üçün investisiya mənbələrinin formalaşdırılması və inkişaf etdirilməsi zəruriliyi göstərilmişdir:

➤ maliyyə bazarlarına investisiya qoyuluşunun təkrar istehsal və sahə strukturunun təşkili üzrə tövsiyələr hazırlanmışdır;

➤ maliyyə bazarlarında investisiya qoyuluşunun artırılması və təkmilləşdirilməsi üçün zəruri olan şərtlər və amillər tədqiq edilmiş və bu əsasda konkret təkliflər və tövsiyələr verilmişdir,

➤ **İşin aprobasiyası və nəticələrinin tətbiqi.** Tədqiqatın əsas müddəaları, əsaslandırılmış təklif və tövsiyələrə dair 1 teziz və 1 məqalə çap olunmuşdur.

Tədqiqat işinin praktiki əhəmiyyəti. Dissertasiya işində çıxarılmış nəticələr və təklif edilmiş tövsiyələr müvafiq dövlət orqanlarına, habelə təsərrüfat subyektlərinə investisiya sferasında real vəziyyəti qiymətləndirməyə, istehsalın beynəlmiləlləşməsini təhlil etməyə, xarici investisiya qoyuluşunun fəallaşdırılması yollarını təsbit etməyə imkan verir. Tədqiqat işinin praktiki əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, burada xarici investisiya qoyuluşu prosesi əlahiddə proses kimi deyil, makroiqtisadi sabitləşmə və iqtisadi artımın təmin edilməsi tədbirləri ilə qarşılıqlı asılılıqda öyrənilmişdir.

Budan əlavə tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, onun nəticələri xarici investisiya siyasətinin hazırlanması prosesində geniş istifadə edilə bilər, Dissertasiyanın ayrı-ayrı nəzəri müddəalan Azərbaycanca investisiya proqramlarının hazırlanması zamanı tətbiq edilə bilər.

Dissertasiyanın quruluşu və həcmi. Dissertasiya işi giriş, üç fəsil, paraqraf, nəticə və istifadə olunmuş ədəbiyyat siyahısından ibarətdir.

I FƏSİL. İnvestisiya fəaliyyətinə maliyyə bazarlarının rolunun nəzəri aspektləri

1.1 Maliyyə bazarının mahiyyəti və iqtisadi zəruriyyəti

Azərbaycan iqtisadi ədəbiyyatında maliyyə sözünün mənşəyi haqqında fikirlərə rast gəlməmişik. Maliyyə sözünün inqilis, rus dillərində tərcüməsi olan finans sözü barədə isə mənbələr məlumat verir. Financia latınca pul tədiyyəsi, fransızca əldə olunan vəsait, gəlir deməkdir.

Maliyyə - pul fondlarının yaradılması, bölgüsü, yenidən bölgüsü və istifadəsi zamanı yaranan münasibətlər sistemidir. Bu tərifdən irəli gələrək maliyyə sözünün mənşəyinə dair fikir söyləyək. Sözün kökü “mal”- ifadəsidir. Pulun funksiyalarından biri mal tədaviyünün (dövriyyəsinin) təmin edilməsidir. Yəni mallar pula dəyişdirilir. I mərhələdə mallar istehsal olunur və satılır. II mərhələdə satışdan əldə oluna gəlir toplanır- maliyyə yaranır. III mərhələdə maliyyə yeni malın alışına sərf olunur. Demək, mal satışı- maliyyə- mal alışı formulu yaranır. Bu formula əsasən deyə bilərik ki, maliyyə malın alışı, satışına, dövriyyəsinə xidmət edən sistemdir. Maliyyə sözü də mənşəyini mal sözündən götürür.

İtaliyanın sabiq baş naziri Mateo Rensi 2016- cı il referendumundan əvvəl dedi: “Maliyyə bazarları bilsinlər ki, biz iqtisadiyyatın strukturunun təkmilləşməsi ilə bağlı işlərimizi davam etdirəcəyik.” Dövlət rəsmisi niyə məhz Maliyyə bazarlarına müraciət etdi? Bu sualı cavablandırmaq üçün əvvəlcə Maliyyə bazarları haqqında bilikləri artırmaq.

Maliyyə sözünün mənası. Azərbaycan iqtisadi ədəbiyyatında maliyyə sözünün mənşəyi haqqında fikirlərə rast gəlməmişik. Maliyyə sözünün inqilis, rus dillərində tərcüməsi olan finans sözü barədə isə mənbələr məlumat verir. Financia latınca pul tədiyyəsi, fransızca əldə olunan vəsait, gəlir deməkdir.¹

Maliyyə - pul fondlarının yaradılması, bölgüsü, yenidən bölgüsü və istifadəsi zamanı yaranan münasibətlər sistemidir. Bu tərifdən irəli gələrək maliyyə sözünün mənşəyinə dair fikir söyləyək. Sözün kökü “mal”- ifadəsidir. Pulun funksiyalarından biri mal tədaviyünün (dövriyyəsinin) təmin edilməsidir. Yəni mallar pula dəyişdirilir. I mərhələdə mallar istehsal olunur və satılır. II mərhələdə satışdan əldə oluna gəlir

toplanır- maliyyə yaranır. III mərhələdə maliyyə yeni malın alışına sərf olunur. Demək, mal satışı- maliyyə- mal alışı formulu yaranır. Bu formula əsasən deyə bilərik ki, maliyyə malın alışına, satışına, dövriyyəsinə xidmət edən sistemdir.

Maliyyə sözü də mənşəyini mal sözündən götürür. Maliyyə bazarının subyektləri təsərrüfat subyektləri, dövlət, təsərrüfat, maliyyə və kredit qurumları və müxtəlif maliyyə vasitəçiləridir. Maliyyə vasitəçiləri maliyyə əlaqələrinin əsas subyektləri arasında birbaşa əlaqələr təmin edir, pul vəsaitlərinin formalaşmasında və effektiv istifadəsinə yardım edirlər. Əsas maliyyə vasitəçiləri kommersiya və əmanət bankları, kredit ittifaqları, investisiya fondları və şirkətləri, pensiya fondları, sığorta şirkətləri, fond birjalıdır. , Borcalanların geniş ehtiyaclarını, eləcə də xidmət üçün bir komissiya qəbul güman riskləri (likvidlik riski, kredit riski, faiz dərəcəsi riski) almaq üçün kreditorların bir neçə vasitə birləşdirmək lazım gələrsə kreditorlar və borcalanlar, maliyyə vasitəçiləri arasında yerləşir.

Maliyyə bazarının əsas məqsədi maliyyə resurslarının son istifadəçiləri arasında səmərəli bölüşdürülməni təmin etməkdir. Eyni zamanda, maliyyə bazarının iştirakçılarının müxtəlif, bəzən diametrik olaraq əks maraqları, maliyyə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsində böyük risklər nəzərə alınmalıdır.

Ədəbiyyatda "maliyyə bazarının" konsepsiyasının tərifinə müxtəlif yanaşmalar mövcuddur. İqtisadi baxımdan, qiymətli kağızların buraxılması, yerləşdirilməsi və maliyyə alətlərinin (maliyyə bazarının mallarının) alqı-satqısı ilə əlaqədar iqtisadi əlaqələr sistemidir. Təşkilati baxımdan maliyyə bazarı maliyyə qurumları, maliyyə alətlərini buraxan, satın alan və satan təsərrüfat subyektləri kimi nəzərdən keçirilə bilər.

Belə ki, maliyyə bazarı maliyyə aktivlərinin (alətlərinin) satışı və satışı aparılmış bir bazardır:

- pul vəsaitləri;
- xarici valyuta;
- qiymətli kağızlar;
- bank kreditləri;
- qızıl və digər qiymətli metallar;

- sığorta siyasəti;
- müddətli müqavilələr və s. (Cədvəl 1.1.1.).

Maliyyə bazarlarının segmentləri (sektorlar)	
	Quruluş elementləri
1. Pul bazarı (pul bazarı)	maliyyə alətlərinin tədavül müddəti ən azı 1 il təşkil: bazar pul əmanətləri, banklararası kreditlər sertifikatları (MBC)
2. Kapital bazarı	Maliyyə alətlərinin dövrüyyəsi müddəti daha çoxdur. (kredit kapitalı bazarları, bank kreditləri)
3. Qiymətli kağızlar bazarı	Birja, istiqrazlar
4. Xarici valyuta bazarı	Avro, ABŞ dolları, funt sterlinq və s.
5. Sığorta bazarı	Şəxsi sığorta, əmlak, biznes riskləri, məsuliyyət sığortası bazarı
6. Daşınmaz əmlak bazarı	Torpaq sahələri, mənzillər, qeyri-yaşayış sahələri və s.
7. Qiymətli metalların və daşların bazarları	Qızıl, gümüş, brilyant, yaqutlar və s.
8. Audit xidmətləri bazarları	Kredit təşkilatlarının, bank qruplarının, holdinqlərin məcburi auditi

Hər bir maliyyə qurumunun xüsusi maliyyə alətlərinin müəyyən dəsti ilə müəyyən əməliyyatları həyata keçirmək üçün müəyyən səlahiyyətləri vardır. Beləliklə, fond bazarı maliyyə bazarının ən vacib sahələrindən biridir. Bu, müvəqqəti olaraq verilmiş pul vəsaitlərini yığmaq və iqtisadiyyatın, şəxslərin və milli iqtisadiyyatın təsərrüfat subyektləri, sektorları və sektorları arasında bölüşdürməsinin makroiqtisadi funksiyası olan kapital bazarının ayrılmaz bir hissəsidir (kredit və bərabərlik). Bildiyiniz kimi, fond bazarında maliyyə axınlarının axını ilk növbədə mülkiyyət (səhmlər) və sabit gəlirli istiqrazlar (istiqrazlar) adları şəklində (birincil bazar) və alınması (ikincil bazar) qiymətli kağızları ilə baş verir. baxımından institusional baxımdan birja bütün kredit növləri və maliyyə institutları, xüsusilə fond birjalari vasitəsilə kapital hərəkət toplusudur.

Ancaq bəzi iqtisadçılar bu konsepsiyayı daha geniş şəkildə şərh edirlər: valyuta bazarı, banklararası kreditlər (pul bazarı) bazarı və orta və uzun müddətli bank

kreditləri bazarı kimi bazar segmentlərinə aiddirlər. Bu şərh ilə bir tərəfdən, bir tərəfdən valyuta bazarı, digər tərəfdən fond bazarı "maliyyə bazarının" istisna olmaqla, "kredit kapital bazarının" konsepsiyasına ziddir.

Maliyyə bazarı, maliyyə alətlərinin ticarətinin təşkil və ya qeyri-rəsmi bir sistemidir. Bu bazarda pul mübadiləsi, kreditin verilməsi və kapitalın səfərbərliyi var. Əsas rol sahibləri borcalanlara pul axını yönəldən maliyyə institutları tərəfindən oynanılır. Mallar əslində pul və qiymətli kağızlardır.

Bir neçə əsas maliyyə bazarının növlərini - valyuta bazarı, qızıl bazarı və kapital bazarını ayırmaq adi haldır. Sonuncu bəzən qiymətli kağızlar bazarına və kredit kapital bazarına bölünür. Qiymətli kağızlar bazarı, öz növbəsində, ilkin və ikincil, mübadilə və əksəriyyətə ayrılır. Qiymətli kağızlar üçün birincil bazar qiymətli kağızların yerləşdirilməsinə və yerləşdirilməsinə xidmət edən bir bazardır. Bu bazarda şirkətlər qiymətli kağızların satışı vasitəsilə zəruri maliyyə resurslarını alırlar. İkincisi, əvvəllər buraxılmış qiymətli kağızların dövriyyəsinə yönəldilmişdir. İkincil bazarda şirkətlər birbaşa maliyyə vəsaitlərini almırlar, lakin bu bazar investorlara zəruri hallarda qiymətli kağızlara qoyulan pulları qaytarmaq, eləcə də onlarla əməliyyatlardan gəlir əldə etməyə imkan verir.

Birja bazarında qeyd olunan qiymətli kağızlar satılır, yəni birjada rəsmi ticarətə qəbul almışlar. Birja kotirovkası almaq şərtləri mübadilə ilə müəyyən edildiyindən və bəzi emitentlər üçün olduqca mürəkkəb ola bilər, çünki fond birjasında qeyd olunmayan qiymətli kağızlar dövriyyədə olan bir çox satılan bazar var. Birjadankənar bazar qiymətli kağızlar bazarının ümumi dövriyyəsinin 2/3 hissəsinə qədər olduqca həcmli ola bilər. Məsələn, Böyük Britaniyada qiymətli kağızları 150-dən çox şirkətə satan 40-dan çox bazar. Bir nümunə beş zəruri tələbi təklif edən Nyu-York Fond Birjasıdır:

- 1) əvvəlki illərdə vergi tutulan mənfəət ən azı 2,5 milyon dollar olmalıdır;
- 2) maddi aktivlər (xalis smeta) ən azı 18 milyon dollar olmalıdır;
- 3) səhmlərin bazar qiyməti ən azı 18 milyon dollardır;
- 4) səhmdarlara ən azı 1.1 milyon səhm paylanmalıdır;
- 5) ən azı 2 min səhmdarı hər biri 100 və daha çox səhm sahibi olmalıdır.

Kapital bazarı maliyyə bazarının əsas növüdür və şirkətlər öz fəaliyyətlərini maliyyələşdirən mənbələr axtarırlar:

- qiymətli kağızlar bazarında yerləşdirmə və investorların vəsaitlərinin alınması;
- alınmış maliyyə vəsaitlərinin əsas vəsaitlər və cari aktivlərə investisiya edilməsi;
- uğurlu fəaliyyət nəticəsində pul vəsaitlərinin hərəkəti;
- qanunla nəzərdə tutulmuş vergilərin ödənilməsi;
- qalan hissənin bir hissəsinin investorlara və kreditrlərə ödənilməsi;
- kapital bazarının mənfəətin maliyyə investisiyaları şəklində bölüşdürülməsi

1.2 İqtisadiyyat investisiya qoyuluşunda maliyyə bazarlarının əhəmiyyəti

Keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə investorlar sərbəst pul vəsaitlərini istehsalda daha çox dövriyyənin sürətli olduğu digər sahələrə, yəni ticarət və xidmət sahələrinə yönəltməyə çalışırlar. Normal bazarın təşəkkül tapdığı ölkələrdə isə investorlar sərbəst pul vəsaitlərini daha çox qiymətli kağızların alınmasına xərcləyirlər.

Qısa müddətli dövrdə investisiya qoyuluşu birjalarda birjaya giriş və çıxış arasındakı müddətin bir neçə gün ilə bir neçə həftə arasında dəyişdiyi ticarət strategiyalarını özündə cəmləşdirir. İnvestorlar qısa müddətli dövrdə günlük, həftəlik alqı satqı əməliyyatları ilə qazanc əldə etməyə çalışırlar. İnvestisiya alətlərinin uzun müddətli dövrdəki fəaliyyətlərini, keçmişini, bu gününü, gələcəklərini təhlil etmədən, sadəcə texniki təhlillər nəticəsində əldə olunan qərarlar, anlıq qiymət dəyişikliklərinə istisna edərək alqı satqı ilə bağlı qərar qəbul edib mənfəət əldə edirlər. Əldə edilən mənfəətlər uzun müddətli dövrdəki investisiya qoyuluşuna nisbətə kiçik miqdarlarda olur. İnvestor birjada özünə məxsus metodu kəşf edərək, özünə uyğun olan əlverişli birja texnikasını müəyyənləşdirməlidir. Uzun müddətli dövrdə investisiya isə həmin şəxslərin seçdikləri səhmlərin keçmiş və bugünü ilə bağlı vəziyyətini dəyərləndirərək bazarda nələrlə olacağına dair gələcəklə bağlı

investisiya qərarları almasını tələb edir. Uzun müddətdə portfellərinə ziyan verə bilməyən birja texnikaları müəyyənləşdirərək inkişaf etdirməli və ən az 1 il ərzində əldə etdikləri səhmlərin bazardakı vəziyyətini təqib etməlidirlər. Uzun müddətli dövrdə investorların 5-10 il ərzində eyni səhmi təqib edərək, zamanı gələndə isə çox qazanc əldə etməsi ilə bağlı uzun müddətli dövrdə investorlardan ən çox qazananlardan olan Warren Buffetti misal göstərmək olar. Qısa müddətli investisiyalar birjalarda riskli əməliyyatlar hesab olunur. Qısa zaman kəsiyində (bir neçə gün və ya bir neçə həftə) bir çox amillər səhmlərin qiymətinə kəskin dərəcədə təsir edə bilər. Mediada yayılan xəbərlər, istehlakçı davranışı və s. kimi amillərin kompleks şəkildə səhmlər üzərində mənfi və ya müsbət təsiri ola bilər. Səhm bazarının dəyişkən təbiəti ilə əlaqədar olaraq proqnozlaşdırıla bilməməsi nəticəsində qısa müddətli investisiyalar təhlükəli nəticələr yarada bilər. Araşdırmalar göstərir ki, uzun müddətli investisiyalardan birjalarda daha çox qazanc əldə edilir.

Birjalarda mənfəət əldə edilməsi üçün verilmiş qərarlardan təməli likvid və ya tarazlı portfelin seçilməsidir. Bunun əsasında qısa və ya uzun müddətli dövrdə investisiyaya qərar vermək mümkündür. Uzunmüddətli investisiya qısa müddətli investisiyaya nəzərən daha etibarlı hesab oluna bilər. Birjalarda əməliyyat həcmi yüksək olmadığı üçün Forex bazarında olduğu kimi anlıq qiymət dəyişikliklərindən mənfəət əldə etmək mümkün deyil. Qısa müddətli investisiya etmək istəyənlər adətən yığımını dərhal artırmaq niyyətində olan investorlardır. Birjani bu niyyətlə seçən investorların qısamüddətdə investisiya etmək bacarığı olmalıdır, yəni spekulyativ olmalıdır. Spekulyasiya qiymət artımı və azalmasından asılı olaraq müəyyən mənfəət əldə etmək məqsədi ilə aktivlərə qısa müddətli dövrdə investisiya qoyuluşudur. Qısa müddətli dövrdə mənfəət gətirən investisiya alətləri arasında əsas yeri spekulyativ səhmlər və valyutalar tutur. Qiymət artımını və ya azalmasını proqnozlaşdıraraq mövqeyini formalaşdıran spekulyator bazarda lazım olan likvidliyi təmin edərək, qiymətin ucuzlaşdığını düşünüb alış, qalxdığını düşünərək satar. Belə ki, bazarda tarazlıq vəziyyəti yaradaraq, hedgerlərin (risklərdən sığorta olunan maliyyəçilər) likvid bazarın əsasında öz mövqelərini formalaşdırmasına köməkçi olurlar. Dünyanın ən məşhur spekulyatoru George Soros-dur. İngilis banklarını soyan

adam təxəllüsünü 1992-ci ildə İngiltərənin Mərkəzi bankında inglis funt sterlinqində devalvasiya baş verməsi ilə əlaqədar olaraq Qara Çərşənbə adlanan iqtisadi böhran zamanında qazanmışdır. Nəticədə düşən qiymətlərdən satış yönündə bir gündə tam 1 milyard dollar qazanmışdır.

Qısa müddətdə ticarət kiçik investorlar üçün çox riskli hesab oluna bilər. Təcrübəli şəxslər tərəfindən qısa müddətli ticarətin daha çox uzun müddətli investisiya qoyuluşu ilə əvəz edilməsi, bazarda uzun müddətli dövrdə mövqe tutmağa meyilləndirilməsi məsləhət görülür. Birjada qısa müddətli investisiya edənlər hər şeydən əvvəl illərin təcrübəsini özündə cəmləşdirərək, bazarları düzgün bir şəkildə təhlil edərək çevik qərar vermək qabiliyyətinə malik olmalı, harada, nə üçün və necə edəcəklərini bilməlidirlər.

Risk anlayışı günümüzdə rəqabətin artması, gələcəklə bağlı olan qeyri müəyyən düşüncələri azaltmaq, mövcud və gələcəkdə ola biləcək problemləri ölçməkdə ən effektiv ölçü vasitəsi hesab olunur. Birja kimi xaotik xüsusiyyətə malik olan bir bazarda riskləri minimuma endirmək, tarazlığın əldə olunması vacib xüsusiyyətlərdən biridir. Birjada faiz dərəcəsi, bazar, maliyyə, idarəetmə, inflyasiya kimi risklər mövcuddur. Bütün bu riskləri informasiya, təcrübə nəticəsində idarə etmək, bazarda mövcud olanda investisiya alətlərinin xüsusiyyətlərini və onların qiymətlərinə təsir edə biləcək amilləri bilərək qarşısını almaq mümkündür.

Faiz dərəcəsinin qalxması və ya aşağı düşməsi ölkələrin iqtisadiyyatlarına müsbət və ya mənfi təsir göstərdikləri kimi həmçinin investisiya alətlərinin də qiymətlərinə öz təsirini göstərməkdədir. Buna görə də Mərkəzi Bankların qəbul etdikləri faiz dərəcəsi ilə bağlı artım və azalmanı təqib etmək lazımdır.

İnflyasiyanın mövcud olduğu ölkələrdə pul öz dəyərini itirməkdə olduğu üçün, insanların alıcılıq qabiliyyəti aşağı düşməkdədir. Bu vəziyyətdə ən çox təsirə məruz qalan sabit gəlir gətirən maliyyə alətləridir.

Bazar riski bazarda məhsula olan tələbin artmasından asılı olaraq dəyərin artması, azalmasında isə qiymətlərin aşağı düşməsi isə xarakterizə olunur. Birjalar quruluş etibarilə bazardakı manipulyasiya, eləcə də adətən manipulyasiya ilə qarşılaşdırılan spekulasiyanın mövcud olduğu bazardır. Bununla əlaqədar olaraq

texniki təhlillər nəticəsində əvvəl baş vermiş hadisələr ilə investorlar bugün baş verən dəyişiklikləri müqayisə edərək nəticə çıxarmış olurlar. Sabit gəlir gətirən maliyyə alətlərinin əvəzinə adətən səhmlər üzərində daha çox təsirini göstərir.

Bir çox zamanlarda səhmlərin investisiyası zamanı maliyyə riskləri meydana çıxır. Hər hansı şirkətin bir payına şərik olduqda həmin payın maliyyələşdirilməsindən dolayı yaranan riskdir. Şirkətin vəziyyətindən asılı olaraq həm alqı satqı nəticəsində yaranan fərqdən, həm də şirkətin il sonu mənfəətindən gəlir əldə oluna bilər.

Səhmlərin dəyər qazanması üçün şirkətin məhsullarına bazarda tələbin yüksək olması lazımdır və bunun üçün yüksək idarə etmə qabiliyyəti tələb olunur. Buna görə də şirkətin detallı təhlili, risklərin idarə edilməsi olduqca önəmlidir.

Birjalarda müxtəlif qiymət səviyyələrindən bir neçə investisiya alətlərinə investisiya nəticəsində portfeli genişləndirmək tövsiyyə olunur. Birjada risklərin idarə edilməsi dedikdə portfelin düzgün formalaşdırılması yada düşür. Çünki mənfəət əldə etmək düzgün qiymət təxminləri ilə sıx bağlıdır. İnvestisiya alətinin dəyəri artmağa başlayanda aşağı qiymət səviyyəsində satmaqla mənfəət əldə edilməlidir. Əmtəələr, səhmlər, valyutalar portfeldə yer tutan əsas investisiya alətləridir. Birjada portfel investorun öz vəsaitini dəyərləndirmək üçün alqı satqı etdiyi alətlər toplusudur. Portfel riskləri nəzərə almaqla bir və ya birdən çox investisiya alətinə investisiya qoyuluşu ilə formalaşır.

Yığımlarını birjada dəyərləndirmək niyyətində olanların mənfəət gətirə biləcək portfelə ehtiyacı var. Birjada ticarət etmək istəyən hər bir şəxsin investisiyası eyni olmadığı üçün onların həmin investisiyadan gözləntiləri də fərqli olur.

Qiymətli kağızlar arasında həm likvidliyi yüksək olan səhmlər həm də sabit gəlir gətirən istiqrazlar yer almaqdadır. Adətən riskli əməliyyatlar daha çox mənfəət gətirdiyi üçün portfeli formalaşdırmazdan əvvəl investisiya alətlərinin xüsusiyyətləri və qiymət dəyişikliklərinə gətirib çıxara bilən xüsusiyyətlər nəzərə alınmalıdır.

Portfel adətən etibarlılıq, likvidlilik, qiymət artımı və gəlirlilik kimi amillər nəzərə alınmaqla formalaşdırılır.

Etibarlılıq və ya zəmanətli investisiya məqsədi ilə birjalarda edilən

əməliyyatlarda belə risklilik səviyyəsini tamamilə sıfıra endirmək mümkün deyil. Yüksək likvidlilik və qiymət artımı müşahidə olunan investisiya alətlərindən uzaqlaşaraq, qiymət dəyişikliyinə dalğalanmalar tez tez görünməyən investisiya alətlərinə üstünlük verərək uzun müddətdə yüksək mənfəət əldə etmək mümkündür.

Portfelində gəlirliliyə üstünlük verən şəxslər riskli əməliyyatlar nəticəsində yüksək gəlir əldə etmək istəyənlərdir. Dolayısı ilə etibarlı görünən investisiya alətləri yerinə likvidliyi yüksək olan və qiymət dəyişikliyinə dalğalanmaların tez-tez müşahidə edildiyi investisiya alətlərinə üstünlük verilir. Səhmlər quruluşuna görə sabit gəlir gətirmək qabiliyyətinə malik deyil. Hər hansı bir şirkət və ya sektorun təhlilləri nəticəsində, həmçinin məhsuldarlıqdan asılı olaraq daha optimal görünən səhmlərə investisiya qoyulur.

İnvestisiya alətləri içərisində qiymət yüksəlişi sadəcə səhmlər arasında görünməkdədir. Müqayisə nəticəsində gələcəkdə qiymət artımı proqnozlaşdırılan səhmlərə investisiya qoyuluşu gözləntilərinizə cavab verə bilər.

Birjada likvidlik məqsədi ilə investisiya edən insanların məqsədi mənfəətini birbaşa nağdlaşdırmaqdır. Tələb yüksək olan qiymətli kağızların likvidliyi yüksəkdir. Texnik analizlərin köməkliyi ilə qiymət dəyişiklikləri qarşısında investorların alqı-satqı əməliyyatlarını izləyərək hansı hadisələr qarşısında investorların tələbinin artdığını müşahidə etmək mümkündür.

Müasir dövrdə birjaların daima dəyişən bazar vəziyyətlərinin nəzarətedici sisteminə çevrilməsi və bu işdə rolunun güclənməsi təkzibedilməzdir, çünki bazar qanunları ilə yaşayan və birjalara olan hər bir dövlət beynəlxalq iqtisadiyyata inteqrasiyaya qoşulmadan yaşayıb fəaliyyət göstərə bilməz. Məhz bunun üçün birja ticarətinin obyektinə çevrilmiş müəyyən məhsullara tələb, təklif və qiymətlərin ciddi tərəddüdləri yer kürəsinin müxtəlif guşələrində iqtisadi və hətta siyasi proseslərdə öz əksini tapırlar. Buna görə təsadüfi deyildir ki, hər bir birja müasir dövrdə ətraf mühitdəki ictimai və iqtisadi hadisələrə həssaslıqla reaksiya verir və bununla ayrı-ayrı şirkət, birlik və hətta ölkələrin sabitliyi və çiçəklənmə indikatoruna çevrilirlər. Birjalar vasitəsilə müxtəlif dövlətlər, istehsalçı şirkətlər, kommersiya müəssisələri və hətta bazarın istənilən subyektləri məhsul satışı üzrə öz iqtisadi siyasətlərini

reallaşdırmaq imkanı əldə edirlər. Misal üçün, istehsala qabaqcıl elmi-texniki nailiyyətlərin tətbiqi, məhsulun maya dəyərinin azaldılması, iqtisadiyyatın çevik və dəyişkən vergilərlə tənzimlənməsi ilk növbədə özlərini əmtəə və digər birjalarda biruzə verir.

Ölkələrdə baş verən bir çox iqtisadi-siyasi dəyişikliklər, Mərkəzi Bankların tətbiq etdikləri siyasətlər, açıqlanan makroiqtisadi göstəricilər, dövlətlə əlaqəli şəxslərin etdikləri çıxışlar, həmçinin ölkələr arasında mövcud olan münaqişələr, gərginliklər və s. bir çox xüsusiyyətlər valyuta kurslarına təsir göstərdiyi kimi investisiya alətlərinə də pozitiv və ya neqativ bir şəkildə öz təsirini göstərməkdədir. Hər hansı təsadüfi bir əməliyyatın nəticəsi böyük ehtimalla risklə yekunlaşacaq. Lakin bu tipli hadisələri izləyərək və onların nəticəsində baş verə biləcək məqamları düzgün təxmin edərək riskləri maksimum şəkildə idarə etmək mümkündür.

Birja ticarət prosedurlarının əhəmiyyətli tənzimlənməsi baxmayaraq, ticarət-vasitəçilik xidmətlərinin həyata keçirilməsində marketinq yanaşmalarından istifadə bir sıra amillərlə şərtlənir. Həmin amillərə ilk növbədə bazar şərtlərinin dəyişilməsini aid etmək olar ki, bu amil, ekspertlərin fikrincə, aşağıdakılarla xarakterizə olunur:

- Bir neçə beynəlxalq maliyyə mərkəzində birja ticarətinin mərkəzləşdirilməsi nəticəsində birjaların beynəlxalq rəqabətinin kəskinləşməsi;
- Öz bazar yerini və öz müştərilərini tapmağa çalışan və beləliklə bu sahədə rəqabəti gücləndirən ixtisaslaşdırılmış bazarların (qeyri-birja bazarları, alternativ ticarət sistemləri, ixtisaslaşdırılmış birjalar) sürətlə genişlənməsi;
- birja ticarətində birja əməliyyatlarının (əməllərin verilməsindən maliyyə aktivlərinin yeni sahibinin adına köçürülməsinə qədər) avtomatlaşdırılmış icrasına, investorların birja sistemlərində giriş əldə etməsinə, paylanmış birja şəbəkəsinin yaradılmasına (eyni zamanda İnternet vasitəsilə) imkan verən texnoloji inqilab, bunlar isə bütövlükdə birja xidmətlərinin qiymətinin aşağı düşməsinə gətirib çıxarır və rəqabəti kəskinləşdirir;
- pul kütlələrinin maliyyə bazarlarının çox açıq olması ilə bağlı olan dinamik hərəkəti, bu isə qapalı bazarların maliyyə resursları əsasında mövcud olan birjaların yaşamaq şansını azaldır;

- inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan bazarların birjaları və müxtəlif regionların birjaları arasında ticarət aktivliyi və resurslar uğrunda sərt rəqabət mübarizəsi;
- milli sərhədlərə və bazarlara bağlı olmayan maliyyə konqlomerasiyalarının yaradılması ilə maliyyə institutlarının konsolidasiyası və genişlənməsi.

Birja marketinqi birja əməliyyatlarının iştirakçıların onların maraqlar və ehtiyaclarının qarşılıqlı nəzərə alınmasına istiqamətlənən bazar qarşılıqlı əlaqələri sistemidir. Birja əməliyyatlarının iştirakçıların qarşılıqlı əlaqələrinin xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, onlar bir-biri ilə təşkilati təbəçiliklə bağlı deyillər.

Birja fəaliyyəti çərçivəsində marketinqin vəzifələri aşağıdakılardır:

- birjanın bazarda mövqeyi (bazar yeri, bazarların növləri, məhsul sırası, müştərilər (birja üzvləri, emitent və investorlar müştəri oldular, çünki ticarət sistemlərini azad seçiminə malik idilər) qiymət siyasəti, müştərilərin tələbatlarının maksimum təmini və s.);
- birjaların inkişaf xərclərini ödəmək üçün gəlirlərin artım və diversifikasiyası (birja işi getdikcə daha kapital tutumlu olur, informasiya texnologiyalarının, onların texniki və kommunikasiya yüksək sürətlə dəyişilməsi birja sistemlərinin və genişmiqyaslı investisiyaların daimi yenilənməsi zərurətini müəyyən edir), birja inkişafı üzrə vəsaitlərinin kəsirinin azalması, bazarın qorunması üçün birja üzvlərinin daşdığı xərclərinin məhdudlaşdırılması (əks halda birja rəqabət qabiliyyətsiz olur);
- uzunmüddətli inkişaf siyasətinin, birjaların uğurlu rəqabət şərtlərindən biri kimi bazar yerinin saxlanılması üçün bazar davranış strategiyalarının işlənib hazırlanması.

Birja marketinqinə daxildir:

- bazarın monitorinqi;
- birja mallarının alqı-satqısının təşkili;
- malların qiymətlərinin müəyyən edilməsi və qiymətlərin şəffaflığının təmin edilməsi;
- birja məhsullarının bazara çatdırılması sistemi;
- birja məhsullarının standartlarının yaradılması;

- birjaların informasiya fəaliyyəti.

Bazarın monitorinqi. Müasir birja ticarəti dövriyyə miqyasında artım ilə xarakterizə olunur ki, bu da birja məhsulları bazarının daimi monitorinqini tələb edir. Aşağıdakı amillər birja ticarətinin dinamikası və strukturuna həlledici təsir göstərir:

- konkret əmtəə, fond və valyuta bazarlarında təklif və tələbatın nisbəti;
- bazarların monopolizasiyası və birja malların ticarət formasında dəyişikliklər;
- elmi və texnoloji tərəqqinin inkişafı və əvəz edici malların istifadəsinin artması, yeni birja mallarının yaranması;
- bir sıra birja mallarına dair hökumətlərarası sazişlərin tətbiqinin genişləndirilməsi;
- birja əməliyyatlarının keçirilməsində kompüter texnikasından istifadə, birja müqavilələrinin bağlanması, birja sövdələşmələri üzrə hesabatın aparılması, qiymət və kursların kotirovkası, məlumatların toplanması və emalı;
- birjaların fəaliyyətinin tənzimlənməsində dövlətin rolunun gücləndirilməsi.

Bu amillər fond birjasında bazarların və əməliyyatların inkişafına həm müsbət, həm də mənfi təsir edə bilər, buna görə də onları vaxtında yalnız birja ticarətinin inkişaf tendensiyalarının təhlili zamanı deyil, eləcə də perspektivdə məcmu halda qiymətləndirmək zəruridir.

Birja mallarının alqı-satqısının təşkili. Ticarət-vasitəçilik xidmətləri məhsul mübadiləsi əməliyyatlarının həyata keçirilməsi zamanı və müasir kommunikasiya vasitələri sahəsində təqdim edilir. Birjada məhsulların mübadiləsi əməliyyatları həm birja vasitəçiləri iştirakı ilə, həm də müstəqil olaraq onları birja əməliyyatları kimi qeyd etməklə həyata keçirilə bilər. Mübadilənin nisbətini mübadilə tərəfləri müəyyən edir, bu zaman birja vasitəçisi (broker) müqavilə zamanı mövcud nisbət haqqında məlumat verir.

Əməliyyatlar aparmaq üçün birjanın ticarət edən üzvlərinin "fiziki" vəsaitlərlə təmin edilməsi (birja ticarətinin aparılması və kommunikasiya vasitələri üçün xüsusi yer) birjaların vəzifəsidir. Birja üzvləri arasından, birja sədrilərini və katiblərini birja iclaslarını aparmaq üçün seçir. Birja sessiyaları zamanı (iş saatları) onun üzvləri

yığışır və standart müqavilə şərtləri ilə onların müxtəlif mövqeləri üçün təkliflər və qarşı təkliflər mübadiləsi edirlər.

Birjaya mübadilə üçün sərbəst həyata keçirilməsi məhdud və ya qadağan olunan məhsullar istisna olmaqla, müəssisənin mülkiyyətində olan istehsal olunmuş və istifadə edilməmiş məhsullar mübadilə üçün təqdim olunur. Birja iştirakçılarının nümayəndələri birja hərracları dövründə birja vasitəçisinə (broker) mübadilə üçün sifariş verirlər. Broker sifarişi jurnalda daxil edir (məlumat-axtarış sisteminə daxil edir) və əvvəlki sifarişlər və ya əvvəlki hərrac baş tutmayan müqavilələrə aid sifarişlər üzrə mübadilə variantlarını axtarır. Onlar olmadıqda, valyuta vasitəçisi hesabat panelində mübadiləsi variantını əks etdirir (hesabat paneli olmadıqda, mübadilə seçimi səslə verilir). Mübadilə variantı uyğun gələn qarşı tərəf mübadilə vasitəçisini məlumatlandırır. Sonuncu razılaşmanı jurnalda qeydiyyatda alır və sənədləri qeydiyyat idarəsinə ötürür. Mübadilə qarşı tərəflərin olmadığı təqdirdə sifariş geri alınır və ya məlumat axtarış sistemində gələcək axtarışlar üçün saxlanılır (yalnız birja üzvləri və müntəzəm ziyarətçilər üçün).

Birja vasitəçisi birja adından daimi müştəri ilə təlimat müqaviləsi bağlaya bilər ki, bununla da müəyyən bir haqqın ödənilməsi ilə müştərinin maraqları üçün məhsulları mübadilə edə bilər. Bu halda müştərinin birja hərracında səlahiyyətli nümayəndəsinin olması vacib deyil.

Barter əməliyyatları üçün sifariş iki hissədən ibarətdir. Birinci hissədə mübadilə üçün təqdim olunan məhsullar göstərilir. Orada məhsulun adı, mübadiləyə təklif olunan həcmi, çatdırılma vaxtı (hal-hazırda mübadilə üçün təqdim edilmiş məhsullar hələ istehsal olunmayıbsa), çatdırılma şərtləri və sahibkarlıq təşkilatının rekvizitləri daxildir. İkinci hissədə təşkilata lazım olan məhsullar üçün eyni məlumatlar yer alır. Mübadilə nisbəti və ödəniş şərtləri ayrıca göstərilir.

Əgər sifariş gələcək mübadilə axtarışı üçün saxlanılırsa, iştirakçı malların mövcudluğuna təminat verdiyi müddəti göstərir. Əgər bu müddət ərzində mallar birja xaricində mübadilə edilərsə, sifarişçi birja vasitəçisini məlumatlandırmalıdır. Malların saxlanması müddətinə əməl edilməməsi və onun yoxluğuna dair birja

vasitəçisinə məlumat verilməməsi hallarında müştəriyə birja komitəsi tərəfindən müəyyən edilmiş məbləğdə cərimə tətbiq edilə bilər.

Beləliklə, müasir birjanın fəaliyyəti proqnozlaşdırılan tələbat və təklifin həcminə əsasən qurulur. Buna görə də, birja ticarəti iştirakçıları yalnız intuisiya deyil, həm də müqavilələrin alış və ya satış imkanlarını qabaqcadan bilmək üçün iqlim şəraitinin, iqtisadi, siyasi və sosial proseslərin dəyişməsi ehtimalı haqqında ilkin marketing tədqiqat məlumatlarına malik olmalıdırlar. Bütün bunlar, əsasən, razılaşmaların bazar qiymətlərində dəyişikliklər səbəbindən mümkün zərərlər barəsində vaxtında sığortalanması üçün vacibdir.

Vasitəçilər elektron poçt, mobil telefon rabitəsi vasitəsilə həm öz filialları və şöbələri, həm də istehlakçıları, təchizatçıları və vasitəçi bazarlar olan digər ölkələrdən olan satıcılarla əlaqə qurur. Bütün təşkilatlar üçün əlçatan olan ani ünsiyyət müxtəlif ölkələrin bazarlarının sıx əlaqələrinin yaranmasına kömək edir. Bu vasitəçilər sayəsində xərcləri azaltmaq və ticarətin digər iştirakçıları ilə müqayisədə rəqabət qabiliyyətini artırmaq mümkündür.

Məhsulların qiymətlərinin müəyyən edilməsi və qiymət şəffaflığının təmin edilməsi. Birjalar real malların alış-satışını, spekülasiyalar və sığortalanmanı (hedcinq) həyata keçirməklə yanaşı, həm də müəyyən birja iclasında üzə çıxan qiymətlərin müəyyənləşdirilməsi və dərc edilməsindən ibarət olan qiymətlərin kotirovkasını həyata keçirirlər.

Bazarın konyukturasının qiymətləndirilməsi zamanı birja kotirovkaları əhəmiyyətli bir göstəricidir. Birja kotirovkaları baza qiymətləridir, yəni əvvəlcədən müəyyən edilmiş coğrafi yerlərdə (istinad nöqtəsində) müəyyən keyfiyyət və miqdarda, xüsusiyyətdə, ölçülərdə, kimyəvi tərkibdə və s. malların qiymətləridir və keyfiyyəti, ödəniş valyutası, razılaşma məbləğinə dair hər hansı bir əlavə düzəliş tələb etmir. Birja qiymətlərinin kotirovkası müxtəlif formalarda ola bilər, o cümlədən: qiymətin xarakterinə görə - bağlanmış razılaşmanın qiymətləri, satıcıların qiymətləri, alıcıların qiymətləri; razılaşma anına görə - birjanın açılması zamanı qiymət, birja iclasının ortasında qiymət, birjanın bağlanması zamanı qiymət.

Birja məhsulları bazara çatdırılması sistemi. Birja hərraclarının həyata keçirilməsi zamanı birja əməliyyatlarının iştirakçıları ola bilər:

- öz hesabına və öz adından əməliyyatları həyata keçirən ticarət təşkilatları;
- öz istehsal etdiyi məhsulları satan sənaye təşkilatları, eləcə də əkinçilik təşkilatlarını və taxıl anbarlarının sahibləri;
- birjada alınmış məhsulların istehlakçıları kimi fəaliyyət göstərən emal müəssisələri;
- Müştərilərin hesabına və onların adından razılaşmalar bağlayan vətəncarət vasitəçisi kimi fəaliyyət göstərən verən brokerlər və maklerlər.

Beləliklə, birja məhsullarının bazara çatdırılması sistemi həm istehsalçı və istehlakçı müstəqil şəkildə razılaşmaya gəldikdə və bu razılaşmanın birjada qeydiyyatla saldıqda birbaşa paylanma kanalları kimi, həm də broker və maklerlərin birja vasitəçiliyi ilə razılaşmalar əldə edildikdə dolayı kanallar kimi çıxış edir.

Birja məhsullarının standartlarının yaradılması. Standart müqavilələrin hazırlanması və ticarət əməllərinin müəyyən edilməsi təcili razılaşmaların təmin edilməsində mühüm funksiyalardandır. Birjalar müraciət edilən məhsul sortlarının hansına dair təcili razılaşmalar əldə edilə və hansı sortlar bu müqavilələrlə verilə bilər məsələlərini müəyyən edirlər. Bir sıra birjalar öz standart məhsul markasını qururlar. Bəzi birjalar, yuxarıda göstərilədiyi kimi, həm birja ticarətində, həm də birja xaricindəki ticarətdə istifadə edilən standart müqavilələr hazırlayır.

Fond birjalarının informasiya fəaliyyəti. Bu fəaliyyət üzvlərini müxtəlif informasiya materialları ilə təmin etməklə həyata keçirilir. Birincisi, birjalar birja zalından operativ məlumatla təmin edirlər. Bundan əlavə, müəyyən bazarın konyukturası ilə tanılığa kömək edən hər növdə məlumatları toplayıb dərc edirlər. Birja məlumatı - qiymətli kağızların kotirovkası, valyuta məzənnələri, endirim dərəcələri, mal və kapital bazarı, investisiyalar, standart məhsullar partiyasının və ya qiymətli kağızlar paketinin alınması üzrə müqavilə qiymətləri və s. haqqında məlumatlardır. Bunlar xüsusi birja və maliyyə məlumat xidmətləri, broker şirkətləri, banklar və digər şirkətlər tərəfindən təqdim edilir. Belə məlumatlar gündəlik birja

bülletenləri, dövri icmallar və məlumat kitabçasılarında yerləşdirilir və informasiya əlaqə vasitələri ilə ötürülür.

Birja məlumatı məzmununa görə cari, tez dəyişəndir, bazarda baş verən hadisələri operativ əks etdirir. Müasir birjalarda razılaşmalar, demək olar ki, dərhal bağlanılır, bazar məlumatları konyukturanın ardınca bir neçə saniyə ərzində dəyişir. Bu şərtlər altında informasiyaya qarşı irəli sürülən tələblər təciliyyət və vaxtında təqdim edilməsi baxımından xüsusilə yüksəkdir, belə ki, informasiya məlumatlılığının olmaması hərrac iştirakçılarının zərərə düşməsinə gətirib çıxara bilər.

1.3 Beynəlxalq təcrübədə investisiya fəallığının yüksəldilməsində maliyyə bazarlarının rolu

Dünya maliyyə bazarlarında belə təsirə sahib olmaqla inkişaf etmiş ölkələr ilk növbədə bunu öz maraqları çərçivəsində istifadə edərək kapiatalın beynəlxalq hərəkətindən faydalanırlar. Bir qayda olaraq bu ölkələr dünyada qiymətli kağızların ən iri emitentləri hesab olunurlar. Aşağıda verilmiş cədvəldən də göründüyü kimi (cədvəl 1.2) inkişaf etmiş ölkələrin dünya səhm bazarının kapitalizmasındakı payı 56,7% təşkil edir. Bu ölkələrin səhm bazarında liderlik isə ilk növbədə ABŞ-a məxsusdur, 2007-ci il ildə dünya kapitallaşmasının 31,2%-i ABŞ-ın payına düşmüşdür (2000-ci ildə 48%) ki, bu da öz növbəsində dünya ÜDM-də ölkənin payını kifayət qədər qaldırır (cədvəl 1.2). Son 10 il ərzində ABŞ-ın birjalarında kotirovka edilən emitentlərin sayının 1,5 dəfə azalaraq 5134-ə bərabər olmasına baxmayaraq, bu göstərici ilə də o bütün dünya ölkələrini arxada qoyur (Cədvəl 1.3).

Bir şeyi də qeyd etmək lazımdır ki, 1980-ci illərin əvvəllərində inkişaf etməkdə olan ölkələrin qiymətli kağızlar bazarının həcmi aşağı olması beynəlxalq investorlarda o qədər də maraq doğurmurdu. Lakin 1990-cı ildən başlayaraq vəziyyət kəskin sürətlə dəyişmiş və formalaşmaqda olan bazarların qiymətli kağızları beynəlxalq investorların vacib maliyyə komponentlərindən birinə çevrilmişdir. Əgər

1985-ci ildə formalaşmaqda olan bazarların dünya səhm kapitallaşmasındakı payı 3% təşkil edirdisə, 1990-cı illərin ortalarında bu rəqəm 12%-ə çatmışdır [8, 107].

Cədvəl 1.3.1

Dünya səhm bazarlarının kapitallaşması, ilin sonunə, mlrd, dollar

Ölkə	2005	2010	2013	2015	2016	2017
ABŞ	6 852	15 104	14 266	17 001	19 569	19 923
Yaponiya	3 667	3 157	2 953	4 573	4 614	4331
B. Britaniya	1 408	2 577	2 460	3 058	3 794	3 852
Fransa	522	1477	1 356	1 713	1 9622	2 740
Kanada	366	842	889	1 482	1 701	2 187
Almaniya	577	1 270	1 079	1 221	1 638	2 105
İtaliya	210	768	615	798	1027	3 073
İnkişaf etməkdə olan ölkələr						
Çin	42	591	513	402	1 145	4 479
Hindistan	127	143	279	553	819	1 819
Brazilya	148	204	226	475	710	1 370
Rusiya	16	41	197	531	966	1 334
Türkiyə	21	70	68	162	162	287
Polşa	5	31	37	94	149	212
Bütün dünya	17 782	32105	32 206	42 932	53 703	63 895
UDM	29 086	31 624	36 758	46 749	50 215	54 395

Мәnbә: Рубцов Б.Б., Мировой фондовый рынок: объемы и динамика // «Портфельный инвестор» №2,2018.

Cədvəl 1.3.2

Səhmlərin milli listitnq emitentiərinin sayı

Ölkə	1995	2000	2005	2010	2015	2017
ABŞ	8022	6599	7671	7281	5145	5133
Hindistan	4344	6200	5398	5853	4763	4887
Kanada	912	1144	1 196	4000	3719	3881
B.Britaniya	2116	1701	2078	1926	2757	2588
Koreya	342	669	721	702	1619	1755

Çin	42	591	323	1035	1377	1530
Almaniya	472	413	678	744	648	761
Fransa	489	578	450	808	664	642
Braziliya	541	581	543	464	342	395
İtaliya	147	220	250	291	275	301
<i>Bütün dünya (digərləri də daxil olmaqla)</i>	26669	2918	36572	4413	44999	45200

Mənbə: Рубцов Б.Б., Фондовый рынок США //«Портфельный инвестор» №3. 2018.

1997-1998-ci illərdə cənub-şərqi asiya böhranı və 2000-2001 -ci illərdə amerika fond bazarında baş vermiş böhranlar bütün dünyada investisiyaların həcminə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərdi. Belə ki, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə birbaşa xarici investisiya axını 20% azalaraq 1999-cu ildə qeydə alınan 179 mlrd. ABŞ dollarından 2002-ci ildə 143 mlrd. ABŞ dollarına düşmüşdür və yaxud bu ölkələrin ÜDM-nin 3,3%-dən 2,4%-ə qədər azalmışdır [21, 71]. Ən çox itki isə Asiya-Sakit okean regionunun payına düşmüşdür. Əgər 1995-ci ildə bu regionun birbaşa xarici investisiyalarda payı 48,6% təşkil edirdisə, 2000-ci ildə bu rəqəm böhran nəticəsində 27,4%-ə düşmüşdür. Digər uduzan ölkələr isə Latın Amerikası ölkələri olmuşdur ki onların payı 1999-cu ildə 49% təşkil etdiyi halda, 2002-ci ildə böhran nəticəsində bugöstərici 29% olmuşdur. Bu böhrandan faydalanan dövlətlər isə ilk növbədə Mərkəzi və Şərqi Avropa və Mərkəzi Asiya dövlətləri olmuşdur. Net birbaşa xarici investisiyanın həcmi bu ölkələrdə 1996-2002-ci illərdə 78% artaraq 16,3 mlrd. ABŞ dollarından 29 mlrd. ABŞ dollarına qədər qalxmışdır. 1997-ci ilin ortalarından başlayan cənub-şərqi asiya böhranı ilk növbədə Taylanda, daha sonra isə Malayziyaya, İndoneziyaya və Cənubi Koreyaya Öz təsirini göstərmişdir (cədvəl 1.4).

Ümumiyyətlə, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə investisiya şəklində xaricdən gələn kapital axınının xarici mənbələrinə diqqət yetirsək görürük ki, birbaşa investisiyalar inkişaf etməkdə olan ölkələrdə xarici investisiyaların əsas forması hesab edilir. Ümumi kapital axını həcmində onların payı hazırda 99,8% təşkil edir, hansı ki, beş il əvvəl bu rəqəm 60% təşkil edirdi. Səhmlərə yatırılan portfel netto investisiyaların payı bu dövr ərzində 9,4%-dən 6,5%-ə qədər azalaraq 26,7 mlrd, əvəzində 9,3 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir [11,72].

Cənub-Şərqi Asiyanın ayrı-ayrı ölkələrində maliyyə böhranın nəticələri
(01.07.1997- 18.02.1998-ci illər)

Ölkə	Milli valyutanın məzənnəsinin aşağı düşməsi, %	Fond birjalarında səhmlərin məzənnəsinin aşağı düşməsi, %	Səhm bazarının kapitaltaşması, oktyabr 1997-ci il, mlrd, dollar	Səhm bazarının kapitallaşması, fevral 1998-ci il, mlrd, dollar
İndoneziya	73.5	81.2	55.2	15-20
C.Korey	48.1	32.3	91.8	55-65
Tailand	43.2	47.9	33.9	15-20
Malayziya	33.3	59.9	139.2	70-80
Smqapur	13.2	45.0	-	-

Mənbə: Рынок ценных бумаг и биржевое зело. Учебник для вузов/ О. И. Дегтярева. ~М: ЮНИТИ, 2002. - 485 с

2007-ci ildən ABŞ-da başlayan ipoteka böhranı da bütün iqtisadiyyata təsir etməklə yanaşı səhm və istiqraz bazarlarına da ciddi təsir göstərmişdir. Əgər 2007-ci ilin oktyabr ayında ABŞ-m fond bazarının əsas indikatoru olan Dou Cons (DJIA) indeksi öz maksimum həddinə çataraq 14165,5 bənd olmuşdursa, ipoteka böhranı baş verdikdən sonra 2008-ci ilin noyabr ayında bu indeks 7552,29 bəndə qədər düşmüşdür [14, 47]. Ümumilikdə 2008-ci ildə böhran nəticəsində səhm və müxtəlif istiqrazlar üzrə beynəlxalq qiymətli kağızlar bazarının itkisi 31 trln. ABŞ dolları təşkil etmişdir [8, 147]. Səhm bazarlarında isə səhmlərin 71%-ə qədər ucuzlaşması müşahidə olunmuşdur (cədvəl 1.5.) Dünya Birjaları Federasiyasının məlumatına əsasən dünya maliyyə böhranının kəskinləşməsi nəticəsində səhmləri açıq bazarda yerləşdirilən dünya şirkətlərinin kapitallaşması dörd ay ərzində 17,5 trln. dollar aşağı düşmüşdür. Belə ki, 2008-ci ilin may ayında ən yüksək göstərici kimi qeydə alınmış 57,5 trln. dollarlıq kapitallaşma sentyabr ayında 40 trin. dollar təşkil etmişdir.

Hətta ABŞ Prezidenti Con Kennedi böhranı təsvir edərkən belə bir sitat gətirərək qeyd etmişdir: “Çin dilində böhran sözünün yazılışı iki heroqlifdən ibarətdir, birincisi təhlükə, ikincisi isə əlverişli imkan deməkdir” [12,148]. Bu da bizə böhranın öz müsbət və mənfi cəhətlərinin olduğu nəticəsinə gəlməyə imkan verir ki,

bu zaman əsas məsələ düzgün manevr etməyi bacarmaqdır. Son nəticədə isə hər bir böhranın yeni inkişafa təkan verdiyini söyləmək olar.

Cədvəl 1.3.4

2008-ci ildə dünya fond bazarlarında səhmlərin qiymətinin dəyişməsi (fond indekslər)

Ölkələr	Dəyişmə
ABŞ	-37,2%
Yaponiya	-42,1%
B.Britaniya	-38,7%
Fransa	-50,2%
Brazliya	-33,7%
İtaliya	-47,2%
Latviya	-54,4%
Hindistan	-54,8%
Türkiyə	-50,2%
Qazaxıstan	-63,3%
Rusiya	-71,2%

Mənbə: Cədvəl müəllif tərəfindən "Bloomberg" maliyyə agentliyinin təqdim etdiyi məlumatlar əsasında hazırlanmışdır.

Bu gün kapitalın beynəlxalq hərəkətində və iri milli maliyyə bazarlarında baş verən proseslərin təhlili dünyada bank kreditlərinin investisiya prosesində rolunun azalmasına, qiymətli kağızlar bazarının və xüsusilə də istiqrazlarının rolunun artması nəticəsinə gəlməyə imkan verir. Hətta bank sektoruna meyilli olan Yaponiya və Fransa kimi dövlətlərdə belə kreditlərin payı ilbəlil azalmaqdadır (şəkil 1,3).

Qiymətli kağızlar bazarının tədqiqatçılarından olan Y.Mirkin anqiosaks modelini xarakterizə edərkən "fond bazarının real sektorda investisiyanın əsas mənbəyinə çevrildiyini (maliyyələşmədə bank kreditlərinin payı azalır)" qeyd edir [14, 218]. Bu proses digər dövlətlərdə də baş verir. Məsələn, Yaponiya və Fransada maliyyə bazarlarının hərəkət traektoriyası isə anqiosaks modelinin nümayəndələri olan ABŞ və B.Britaniya bazarlarının hərəkət traektoriyasını təkrar edir. Avrozona ölkələrində bank kreditlərinin xüsusi çəkisinin ümumilikdə yüksək olmasına baxmayaraq, burada da azalmağa doğru meyillik müşahidə olunmaqdadır.

Məsələn, ABŞ-ın maliyyə bazarı müəssisələrin qiymətli kağızlar bazarı vasitəsilə iri həcmli kapiatın cəlb edilməsi ilə xarakterizə edilir. 90-cı illərin sonlarından korporasiyalar tərəfindən cəlb olunmuş vəsaitin həcmi 3 trln. Dollardan çox olmuşdur. Ümumilikdə isə cari onillikdə amerika şirkətləri öz səhmlərinin açıq şəkildə yerləşdirilməsi yolu ilə 150-200 mlrd, dollar investisiya cəlb ediblər. Amerika səhmlərinin çox hissəsi (14% və yaxud 3 trln. dollara yaxın) konservativ pensiya fondları da daxil olmaqla iri xarici investorlar qrupunun portfelində cəmləşmişdir [12, 154]. Belə ki, 2007-ci ilin iyun ayının sonuna olan məlumata əsasən ümumilikdə xarici investorlar tərəfindən Amerika qiymətli kağızlarına 9,772 trln. dollar həcmində investisiya yatırılmışdır. 2008-ci ilin iyun ayına olan məlumata əsasən isə xarici investorlar tərəfindən Amerika qiymətli kağızlarına yatırılmış investisiyanın həcmi 10,324 trln. dollar təşkil etmişdir (cədvəl 1.6) [12,154]. Bu mənada ABŞ-ın maliyyə bazarı (cədvəl 1.7) Yaponiya və Almaniya maliyyə bazarlarından fərqlənir ki, bu ölkələrdə də müəssisələr tərəfindən cəlb olunan xarici resursların əsas mənbəyi kimi bank kreditləri çıxış edir.

Cədvəl 1.3.5

	Cəmi	Səhmlər	Uzunmüddətli istiqrazlar		Qısamüddətli istiqrazlar
			Təminatlı	Digər	
Yaponiya	1,250	199	163	823	66
Cin	1,205	100	376	700	30
B.Britaniya	864	376	90	375	24
Kayman adaları	832	317	230	227	58
Lüksemburq	657	191	81	315	71
Kanada	456	20	74	357	5
Belcika	441	321	17	86	17
İrlandiya	401	75	76	113	136
İsveçrə	391	141	30	143	77
Niderland	314	162	25	107	21
Dünya üzrə cəmi	10,324	2,969	1,532	4,962	861

Mənbə: ABŞ Maliyyə Nazirliyinin təqdim etdiyi məlumatlar əsasında hazırlanmışdır.

Yaponiyaya gəldikdə isə bu ölkə öz borc qiymətli kağızlar bazasının həcminə görə yalnız ABŞ-trln geri qalır ki, 2002-ci ildə qiymətli kağızlar üzrə ümumi

öhdəlikləri 6,5 irin. dollardan çox idi. Həmin dövrdə burada dövlət istiqrazlarının payı 60%-dan yuxarı, korporativ və qeyri-bank təşkilatlarının payı 10%, bələdiyyə və bankların payı 7%, depozit bank sertifikatlarının payı isə 5% təşkil etmişdir [13. 34]. 80-ci illərə qədər istiqrazlar yapon korporasiyalarının müaliyyətdə kifayət, qədər aşağı rola malik idilər. Tələblər yalnız bank kreditləri vasitəsilə ödənilirdi. Bu öz növbəsində yapon korporasiyalarına səhm və istiqrazların emissiyasına qoyulan məhdudiyyətlərlə də bağlı idi. 1998-ci ildən başlayaraq isə vəziyyət dəyişməyə başlamış, səhm və istiqrazların emissiyası artmışdır. Əgər 70 –ci illərdə emal sənayesində fəaliyyət göstərən şirkətlərdə bank kreditləri aktivlərə münasibətdə 0,35 təşkil edirdisə. 90-cı ildə bu göstərici 0.15-dən yuxarı deyildir [13, 45]. Azərbaycan və Rusiya təcrübəsinə nəzər yetirsək burada da analoji durumun şahidi olarıq .

Cədvəl 1.3.6

Rusiyada investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsində kredit və istiqrazian xüsusi çəkisi

İllər	Əsas kapitala investisiya payı, %	
	Bank kreditləri	Korporativ istiqrazlar
2012	4,80	2,71
2013	6,40	3,61
2014	7,30	5,14
2015	6,50	8,09
2016	7,40	9,47

Mənbə: Cədvəl müəllif tərəfindən Rusiya Mərkəzi Bankının təqdim etdiyi məlumatlar əsasında hazırlanmışdır.

Analoji dəyişiklik inkişaf etməkdə olan ölkələrdə də baş verir ki, onlar da investisiyanı daha çox beynəlxalq qiymətli kağızlar bazarından cəlb etməklə, kreditlərin payını azaldırlar. Əgər bütövlükdə 1996-cı ildə cəlb olunmuş 151 mlrd, dollar investisiyadan 105 mlrd, dolları kreditlərin payına düşürdüsə (təxminən 70%), 2013-cü ildə isə cəlb olunmuş investisiyadan yalnız 55,5% (82,6 mlrd, dollar) kreditlərin payına düşmüşdür. İnkişaf etməkdə olan xarici bazarlardan investisiya cəlb olunması həcminə görə ikinci yerdə olan istiqrazlar son illərdə 35-40%

səviyyəsində stabilləşmiş və bu gün orta hesabla illik 60 mlrd, dollar təşkil edir. Səhmlərin payı 19%-ci ildəki 4.2% səviyyəsindən 2002-ci ildə 7.3%-ə çatmışdır [11,74].

2013-cü ilin əvvəlində tədaviyə alın bütün beynəlxalq istiqrazların ümumi nominalı ABŞ dolları ilə hesablamada 8753,3 mlrd, dollar təşkil etmişdir. Yalnız 2013-cü ilin ilk altı ayında bu rəqəm 1 trln. dollar (t 1%) artaraq 9745,5 mlrd, dollar təşkil etmişdir ki, bu da dünya ÜDM-nin 30%-i deməkdir [18, 146].

Sən dövrlərdə dünya fond bazarlarının əsas xüsusiyyətlərindən biri xarici borçlanma üzrə qiymətli kağızlarının artımı olmuşdur ki, əgər 1990-cu ilin birinci yarısında borçlanma strukturunda axırcının qiymətli kağızlar üzrə payı 10% təşkil edirdisə, 2000-ci ildə bu rəqəm 18%-ə qədər, 2007-ci ildə isə 28%-ə qədər qalxmışdır. Qeyd edək ki, burada söhbət ilk növbədə avro istiqraz bazarında gedir.

Qiymətli kağızlar bazarında son dövrlərdə boş verən yeni meyllərdən biri də, əgər yaxın keçmişdə borcun üçdə bir hissəsi dövlət və dövlət orqanlarının emissiya etdiyi istiqrazların idisə, cari on illiyin ortalarında başlayanıq istiqraz emissiyasının yarısından çoxu korporativ emitetlərin payına düşmüşdür. Belə ki, hər il amerika bazarında 2,3-dən 3 trln, dollara qədər korporativ istiqraz yerləşdirilir. Bunula 2007-ci ilin birinci yarısmda dövriyyədə olan (qısamüddətli istiqrazlar da daxil olmaqla) korporativ istiqrazların ümumi həcmi 22,4 trln, dollar təşkil etmişdir. Bu baxmıdan Amerika borc bazarın m əsas xüsusiyyətlərindən biri məhz qısamüddətli korporativ qiymətli kağızlar bazarının həcmnin böyük olmasıdır. Amerikanın qiymətli kağızlar bazarının digər fərqli cəhəti burada bələdiyyə qiymətli kağızlar bazanın böyük həcmə malik olmasıdır ki. 2007-ci ilin sentyabr ayına bu bazarın həcmi 2.6 irin. ABS dolları təşkil etmişdir. Ümumilikdə götürdükdə, dövriyyədə olan korporativ istiqrazların 28%-i xarici investorların payına düşür. Buna misal olaraq dünya aparıcı investisiya banklarının göstəricilərini də göstərmək olar (Şəkil 1.6). Ümumilikdə isə ABŞ-m federal hökumətinin qiyməli kağızlar üzrə ümumi borcu təxminən 9 trln. dollar təşkil edir [18,9]

Bütün yuxarıda deyiniənlərdən belə nəticə çıxarmaq olar ki, investisiyaların maliyyələşdirilməsində qiymətli kağızlar bazarının rolu həm milli, həm də beynəlxalq

bazarlarda ilbəl artmaqdadır. Bununla yanaşı xarici bazarlardan kapital cəlb etmək imkanı həm beynəlxalq maliyyə bazarlarının konyukturasından, həm də ölkənin iqtisadi vəziyyətindən asılı olur. Son nəticə isə qeyd etmək lazımdır ki, maliyyələşmə mənbəyinin seçilməsi müəssisənin həcmindən, onun bazar təbiətindən, fəaliyyət sahəsindən, dövlət tənzimlənməsinin xarakterindən və vergitutma təcrübəsinin xüsusiyyətindən asılı olur.

II FƏSİL. İnvestisiya fəaliyyətinin funksiyaları, gəlirliyi və riskləri baxımından maliyyə bazarlarının qiymətləndirilməsi .

2.1.Qiymətli kağızlar bazarında investisiya imkanlarının təhlili.

Birja məzənnələrinin müəyyən edilməsində ona birbaşa və ya dolayısı ilə təsir edən müxtəlif amifləri və ya tez-tez baş verən gözlənilməz dəyişiklikləri necə təhlil etməliyinə sualına cavab vermək üçün beynəlxalq fond bazarlarının nəzəriyyə və təcrübəsi əsasında hazırlanan metod və təhlillərdən istifadə etmək olar.

Fundamental təhlil . Bu nəzəriyyənin baniləri Benjamen Qrem və David Dodda hesab edilir. Onlar” 1934-cü ildə ABŞ-da nəşr etdirdikləri “Qiymətli kağızların təhlili kitabına ilk dəfə olaraq fundamental təhlil anlayışını daxil etmiş və bu təhlil növünə səhmlərin gələcək birja qiymətlərinin xəbər verilməsinin aləti kimi tərif vermişlər [19, 23]. fundamental təhlil makroiqtisadi göstəricilərin və emitentin qiymətləndirilməsinə əsaslanır: yəni onun gəlirlərini, bazardakı yerini, şirkətin aktiv və passivlərini və emitentin bütün növ fəaliyyətini xarakterizə edən digər göstəricilər üzərində qurulur. Balanslar, mənfəət və zərəri əks etdirən hesabatlar, şirkət tərəfindən nəşr olunan digər sənədlər təhlil bazasının əsasını təşkil edir.

Forbes jurnalının məlumatına əsasən 2008-ci ildə dünyanın ən varlı adamı olan Uorren Baffet (*onun var dövləti. 62 mlrd, dollar həcmində qiymətləndirilir*) investisiya üçün obyektin seçimi zamanı yalnız fundamnetai təhlili ləqib edir. O səhmləri emitent şirkətin maliyyə və istehsal göstəriciləri əsasında seçir və sadəcə səhmləri deyil, bu səhmlərin arxasında duran uğurlu biznesi alır. [15].

Dünyanın ən iri istiqraz fondunun (*PİMCO - aktivlərinin həcmi 790 mlrd, dollar təşkil edir*) rəhbəri və “İstiqraz dünyasının Uorren Baffeti” adlandırılan Bili Qross da fundamental təhlil məktəbinin tərəfdarlarından hesab edilir. O bir investor kimi Öz təcrübəsində ilk növbədə makroiqtisadi tendensiyaya nəzər salır, daha sonra sahəvi təhlilə keçir və yalnız bundan sonra investisiyanın yatırılması üçün konkret obyektin seçimini həyata keçirir [15, 125].

Makroiqtisadi fundamental təhlil ölkənin ümumi iqtisadiyyatını və onun mühüm sahələri olan sənaye, kənd təsərrüfatı, tikinti sahələrini xarakterizə edən

ümumi tendensiyaların üzə çıxarılması məqsədini daşıyır. Haqqında danışdığımız təhlilinin istiqamətlərini aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq olar:

- ÜDM-nin təhlili;
- əmək bazarı, gəlirlilik və məşğulluğun təhlili;
- tədiyə balansının təhlili;
- pul sferası və pul kredit siyasətinin, valyuta məzənnəsinin təhlili;
- maliyyə siyasəti, büdcə və vergi siyasətinin təhlili;
- inflyasiya səviyyəsinin təhlili;
- fond bazarının vəziyyətinin təhlili və s..

Tədiyə balansı müəyyən dövlət və digər dövlətlər arasında pul axınım xarakterizə edən statistik hesabat olub xaricdən nə qədər pul vəsaiti alındığı və digər dövlətə nə qədər pul vəsaiti ödənildiyini göstərir. Məlumdur ki, tədiyə balansının əsas elementləri cari əməliyyatları üzrə hesabat (cari hesabat), kapital əməliyyatlar üzrə hesabat, maliyyə hesabatlarından ibarətdir. Cari hesabat idxal- ixrac axınını, xaricdən alınan və xaricə ödənilən kapital və əmək xidmətindən daxil olan gəlirləri əks etdirir.

Kapital əməliyyatlarının hesabı isə kapital transferti əməliyyatlarını əks etdirir. Maliyyə hesabatları rezidentlərin qeyri-rezidentlərə maliyyə tələbi əməliyyatları və rezidentlərin qeyri-rezidentlər qarşısında olan öhdəlikləridir. Burada nəzərə alınan aktivlər və öhdəliklər aşağıdakı 4 qrup üzrə təsnifləşdirilir: birbaşa investisiya, portfel investisiyası, müxtəlif investisiyalar və ehtiyat aktivlər,

İnvestisiya təhlilinin həyata keçirilməsində ilk öncə tədiyə balansının aşağıdakı mövqeləri maraq kəsb edir: cari əməliyyatların saldosu, xalis investisiya gəliri, ölkədə və ya xaricdə olan birbaşa və ya portfel investisiya, həmçinin digər investisiyaların strukturu və dinamikası. Məhz elə bu nöqteyi- nəzərdən Beynəlxalq Valyuta Fondunun metodologiyasına uyğun olaraq xarici investisiya öz əksini ölkələrin tədiyə balansında tapır [14, 84]. Bir şeyi də qeyd etmək lazımdır ki, xarici investisiya yalnız ondan səmərəli istifadə olunan zaman tədiyə balansına müsbət təsir göstərir. Səmərəli istifadə isə yalnız əmtəə və xidmət sahəsində ixrac artıb, idxal isə azalmağa doğru gedəndə yaranır.

Tədiyə balansının əsas göstəriciləri (mln. ABŞ dolları ilə)

Göstəricilər	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cari əməliyyatlar üzrə kəsir	-401	-931	-	-1365	-	-168	-52	-768	-
Ticarət balansının saldosu.	-373	-694	-	-1046	-	319	614	481	-98
Xidmətlər balansının saldosu	-132	-292	-	-369	-	-224	-375	-	-
Humanitar və texniki yardım	87	86	58	45	37	73	-	-	-
Neft borusu	175	37	74	75	155	100	6	-	-
Azərbaycana cəlb edilmiş birbaşa investisiyalar	155	591	106 8	1085	691	588	813	2024	3948
Cəlb edilmiş kreditlər	132	113	204	126	339	293	213	25	59
Xarici valyuta ehtiyatlarının (artma, azalma)	-166	-71	244	-18	288	-274	-265	-196	-125

Qeyd Cədvəl tədiyə balansının göstəriciləri və müəllifin hesablamaları əsasında tərtib olunub.

Məlum olduğu kimi ölkə iqtisadiyyatının maliyyə vəsaitlərinə olan ehtiyacın ödənilməsində xarici borclar mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Ümumiyyətlə, qeyd edək ki, Azərbaycan Respublikasına təqdim edilən, xarici borclar iki kateqoriyaya ayrılır:

1. Ölkədə İqtisadi islahatların dəstəklən inəsi və tədiyə balansının tənzimlənməsi üçün Beynəlxalq Maliyyə-Kredit institutlarından alınmış kreditlər;
2. Ölkədə müxtəlif investisiya layihələrin, maliyyələşdirilməsi üçün beynəlxalq Maliyyə institutları və digər xarici təşkilatlardan alınmış kreditlər.

Qeyd edək ki, tədiyə balansının məlumatlarına görə 2016 -cı ilin yanvarın 1-nə Azərbaycanın 1420 mln ABŞ dolları həcmində xarici borcu olduğu göstərilir.

1-ci kateqoriyaya aid olan borclar BVF və Dünya Bankı (DB) tərəfindən verilmiş kreditlər hesabına formalaşmış. Bu kateqoriya üzrə bordar 600 mln. ABŞ dolları

təşkil edir. Bu borclardan 431 mln, ABŞ dolları BVF-dan, 169 mln. ABŞ dolları isə DB qrupundan alınıb.

2- ci kateqoriya üzrə bordar isə DB qrupundan və digər beynəlxalq maliyyə təşkilatlarından, o cümlədən AYİB, Britaniya Banklar Qrupu, İslam İnkişaf Bankı, Küveyt Fondu, Türk Eksimbankı, Yapon Eksimbankı və s. tərəfindən Azərbaycana müxtəlif investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi üçün verilmiş kreditlərdir ki, bunlarında nəticəsində 820 mln. ABŞ dollar borc əmələ gəlmişdir. Dünya təcrübəsinə əsaslanaraq qeyd edə bilərik ki, xarici borcların həcmi çox olması ölkənin iqtisadi

təhlükəsizliyinə mənfi təsir göstərir. Buna görə də, belə xoşagəlməz vəziyyətin qarşısının alınması üçün xarici borclara nəzarət sistemi formalaşdırılır. Xarici borclara nəzarət zamanı aşağıdakı kriteriyalardan istifadə olunur.

1. Xarici borcun ölkənin ixracına nisbəti, bu göstərici 200 %-dən çox olmamalıdır;

2. Xarici borcun ölkənin ÜDM-nə nisbəti, bu göstərici 40 %-dən çox olmamalıdır;

3. Xarici borca xidmətlə əlaqədar bütün ödənişlərin ÜMM-a nisbəti, bu göstərici 5%-dən çox olmamalıdır.

Qeyd edək ki, 1-ci göstərici Azərbaycanda 61,7 %, 2-ci göstərici 27,8 %, 3-cü göstərici üzrə isə 2016-cı ildə dövlət büdcəsindən xarici borclara xidmət 61,9 mlrd, manat və ya 13,5 mln. ABŞ dolları ayrılıb. Bu rəqəmin ÜMM-a nisbəti heç 1 %-də təşkil etmir. Beləliklə də, aparılan təhlil göstərir ki, Azərbaycanda xarici borc problemi elə də kəskin dayanmır. Lakin bu problemin kəskinləşməsi təhlükəsi vardır. Belə ki, xarici borc problemi hər hansı bir ölkədə o vaxt yaranır ki, alınmış kreditlər real sektora investisiya kimi deyil, digər məqsədlər üçün istifadə edilmiş olsun (məs., makroiqtisadi sabilliyə, tədiyə balansının kəsrinin ləğvinə və s.). Azərbaycanın beynəlxalq maliyyə institutlarından aldığı kreditlər məhz belə məqsədlərə sərf edilib. Eyni zamanda, qeyd edək ki, alman kreditlərdən istifadə olunma səmərəliliyi də mühüm rol oynayır. Bununla əlaqədar olaraq bildiririk ki, ölkədə makroiqtisadi sabilliyə nail olunduqdan sonra struktur islahatlarının həyata keçirilməsi nəzərdə tutulmuşdur.

Ümumiyyətlə, qeyd edək ki, ölkə iqtisadiyyatına cəlb edilən xarici investisiyaların köməkliyi ilə müəyyən irəliləyişlərə nail olunmuşdur. Belə ki, Ölkənin qaza olan tələbatı tam ödənilmiş və hotla Gürcüstan Respublikasına qaz ixrac etmişdir. Eyni zamanda Türkiyəyə qazı ixracı üçün də Transxəzər qaz kəmərinin çəkilməsinə dair ilkin sazişlər imzalanmışdır. Razılaşmaya görə Azərbaycan Respublikası Türkiyəyə 15 il ərzində 82.2 milyard kubmetr (orta hesabla ildə 5.9 milyard kubmetr) qaz ixrac edəcəkdir.

BVF-nun və Dünya Bankının tövsiyələri əsasında ölkədə struktur dəyişikliklərinin aparılması üçün də kreditlər ayrılmışdır. Respublikamızın sənaye sahələrinin inkişafında da xarici investisiyaların rolu böyükdür, Belə ki, ölkədə “Baku Coka-Cola Batters İtd”, “Kaspian Fish” balıq zavodu, European Tobacco-Baku1, “Xəzər bitkiselyağ” Marqarin zavodu, “Şollar” mineral su zavodu və s. kimi istehsal obyektləri qurulub. Eyni zamanda, rabitə sahəsində "Azərsell" və "Baksell" kimi müəssisələrin fəaliyyət göstərməsi ölkənin telekommunikasiya sisteminin tam dünya standartlarına uyğun şəkildə qurulduğunu göstərir. Qeyd edək ki, respublikamız rabitə sənayesinin inkişafına görə MDB dövlətləri içərisində qabaqcıl yerlərdə gedir.

Məlum olduğu kimi respublikamızın əlverişli coğrafi mövqeyi vardır ki, bu da ölkə iqtisadiyyatında dünya təcrübəsindən istifadə edərək turizm sənayesinin inkişaf etdirilməsini zəruri edir.

Pul sferası və pul kredit siyasəti.

Bəzi yanaşmalarda kredit müvəqqəti sərbəst olan pul vəsaitlərinin yenidən bölgüsü kimi müəyyənləşdirilir. Bu tərif kreditin praktiki cəhətim qabartmaqla həm də əvvəlki təriflərdən onunla fərqlənir ki, burada yalnız pulun borca verilməsi kredit hesab olunur, əmtəə isə bu tərifdə aşkar şəkildə öz əksini tapmır və beləliklə, məsələn, dünyada, o cümlədən Azərbaycanda geniş yayılmış praktika - ödəmə müddəti sonraya saxlanılmaqla konsiqnasiyaya verilmiş əmtəələr - bilavasitə kredit kateqoriyasına aid edilmir. Kredit münasibətlərində borc verən kreditor, borc götürüb, onun müəyyən müddətdən sonra qaytarılması öhdəliyini boynuna götürən isə debitor adlanır. Biz öz tədqiqatlarımızda birinci yanaşmaya üstünlük verdiyimizdən borca verilmiş istənilən dəyəri kredit kimi dəyərləndiririk və bu baxımdan konsiqnasiyaya verilmiş əmtəə sahiblərini də borc pul vermiş subyektlər kimi kreditor qrupuna aid edirik. Burada mühüm şərt ondan ibarətdir ki, borc qaytanlanadək borc obyektinin sahibi kreditordur. Nəzəri olaraq istənilən subyekt debitor rolunda çıxış edə bilsə də, praktikada bu, bir qayda olaraq ödəniş qabiliyyətli hüquqi və ya fiziki şəxs ola bilər. Kreditə borc kapitalının hərəkəti kimi baxılanda bu hərəkətin 6 mərhələsi fərqləndirilir ki, bunları aşağıdakı kimi şərh etmək olar:

- Kreditin yerləşdirilməsi, məsələn, kreditorla debitor arasında kredit müqaviləsinin bağlanması.
- Debitor tərəfindən kreditin alınması - kreditin kredit alan şirkətin hesabına keçirilməsi və ya fiziki şəxsə nağd şəkildə verilməsi.
- Kreditdən istifadə olunması - pulun şirkət tərəfindən investisiyaya yönəldilməsi və ya fiziki şəxs tərəfindən, istehlak malının alınması və ya əmtəə kreditindən istifadəyə başlanılması (məsələn, kreditə alınmış avtomobilin sürülməsi).
- Resursların azad olması - pul şəkildə götürülmüş kreditin investisiyadan sonra geri qayıtması, konsiqnasiyaya verilmiş malın satılaraq, qaytarılacaq məbləğin yığılması.
- Müvəqqəti borca götürülmüş dəyərin geri qaytarılması.
- Kreditor tərəfindən kredit şəklində yerləşdirilmiş dəyərin geri alınması.

Beləliklə, borcun meydana gəldiyi istənilən halda kredit münasibətləri formalaşır.

Müxtəlif meyarlara görə kreditin formaları fərqləndirilir:

1. Təyinatına görə:

- *Sənaye kreditləri* - sənaye müəssisələrinə kapital investisiya və ya dövriyyə materialının alınması üçün.
- *Kənd təsərrüfatı müəssisələrinə* - eyni məqsədlə, o cümlədən torpağın əkinə hazırlanması xidmətlərinin xərclərinin ödənilməsi üçün.
- *İstehlak kreditləri* - fiziki şəxslərə istehlak malları, o cümlədən mənzil almaq və ya təmir etmək üçün.
- *İpoteka kreditləri* - mənzil girov qoyulmaqla həmin mənzilin alışı və ya təmiri üçün.

2. istifadə müddətinə görə:

- *Tələb olunanadək (on call)* - müddət göstərilmir və kreditorun tələbi ilə qısa müddətdə geri qaytarılmalıdır.
- *Müddətli kreditlər* qısamüddətli (1 ilədək), ortamüddətli (1-3 il) və uzunmüddətli (3 ildən çox) olur. Müasir banklar qısamüddətli kreditlərə üstünlük verir.
- *İpoteka kreditləri* - mənzil girov qoyulmaqla həmin mənzilin alışı və ya təmiri

üçün verilir.

3. Təminatına görə:

- *Təminat.m* (girovsuz) kreditlər nüfuzlu (tədiyyə qabiliyyəti şübhə doğurmayan) müştərilərə verilir.

- *Təminatlı kreditlər* aşağıdakı tələblərə cavab verən girov təminatı olan kreditlərdir:

S girovun bazar qiyməti kreditin əsas məbləğini, nəzərdə tutulan faizləri və girov hüquqlarının reallaşdırılması üzrə xərcləri örtməlidir;

S girovun reallaşdırılması üzrə prosedurlar qısa müddətdə (məsələn, 5 ay ərzində) həyata keçirilməlidir.

4. Verilmə üsuluna görə:

- *Kompensasiya kreditləri* zamanı əvvəl borc götürən öz xərcinin və yalnız ödəniş haqqında uyğun sənədlər təqdim olunandan sonra bu xərc kreditlə kompensasiya olunur.

- *Tədiyyə kreditləri* zamanı kredit tədiyyə tələbi əsasında bilavasitə ödəniş edilir.

Tədriçilik -kreditin tranşlarla, yəni tədiyyələrin meydana gəlməsi zamanı verilməsi.

Bank kreditlərinin iqtisadiyyatda və sosial həyatda rolunu araşdırmazdan əvvəl onların mənbələrini təsnifləşdirək.

1) Bankların təklif etdikləri kreditlərin ilkin mənbəyi nizamnamə kapitalı, yəni bank sahiblərinin öz vəsaitləri təşkil edə bilər.

2) Eyni zamanda kreditlərin əsas mənbəyi ev təsərrüfatları və şirkətlərin cəlb edilən qənaətləridir. Hətta bir sıra nəzəri konsepsiyalarda, xüsusən klassik məktəbin nümayəndələrinin yanaşmalarında makrosəviyyədə məcmu qənaətlərin məcmu investisiyalara bərabərliyi ($S = I$) şərti qəbul edilir və bankın yaradılma fəlsəfəsinə görə onun mənfəətinin böyük hissəsim verilən kreditlərin orta faiz dərəcəsi ilə cəlb edilən depozitlərin orta faiz dərəcəsi arasında fərq (maija) təşkil etməlidir. Lakin qeyd etmək zəruridir ki, əvvəla $S = I$ şərti praktikada, demək olar ki, heç vaxt ödənilmir - heç də qənaətlərin hamısı hətta uzunmüddətli dövrdə belə investisiyaya

çevrilir. Digər tərəfdənsə müasir kommersiya banklarının göstərdikləri çeşidli xidmətlər nəticəsində, xüsusən də qiymətli kağızlar bazarında fəal iştirak nəticəsində bu kanal ümumi mənfəətin cüzi hissəsinə çevrilə bilər.

3) Bankların digər yerli bank və kredit təşkilatlarından aldığı borclar. Bu kanal da geniş yayılmışdır. 4) Xarici bank və kredit təşkilatlarından borclama. Xüsusən kredit faizlərinin duya bazarına nisbətən yüksək olduğu ölkələrə xaricdən pul axını o dərəcədə geniş yayılmışdır ki, məxsusi olaraq bu məqsədlərə yönəldilən pullar elmi ədəbiyyatda “qaynar pullar” adı ilə məşhurlaşmışlar. 5) Və nəhayət, mərkəzi bankdan alman kreditlər. Qeyd etdiyimiz kimi mərkəzi bankların kommersiya banklarına verdiyi kreditin faizi yenidən maliyyələşdirmə dərəcəsi adlanır və bu, müasir milli iqtisadiyyatların mühüm makroiqtisadi monetar göstəricilərindən hesab olunur. Kreditin çoxsaylı limksiyalan dörd qrupda aqreqatlaşdırılır.

2.2 Kommersiya banklarının qiymətli kağızlar bazarındakı investisiya fəaliyyətinin xüsusiyyətləri

Həm keçmişdə, həm də hazırkı dövrdə bankların əsas funksiyası kreditlərin verilməsidir. Bazar münasibətləri inkişaf etmiş ölkələrdə dövlət orqanları tərəfindən bankların əhaliyə göstərdiyi geniş xidmət imkanlarına xüsusi nəzarət edilir. Bu növ xidmətlərin ən vacibi investisiyaların həyata keçirilməsi və istehlak məqsədləri üçün istifadə edilən ssudaların verilməsidir.

Yuxanda söylənilən səbəblər nəticəsində banklar öz portfel aktivlərini digər gəlirli portfel aktivlərinə, qiymətli kağızlara yönəltmişlər. Mütəxəssislərin qiymətləndirməsinə görə, qiymətli kağızlara yönəldilmiş aktivlərin həcmi ümumi portfel həcmnin 20%-dən 30%-ə qədərini təşkil edir. Bankın qiymətli kağızlarına dövlət qiymətli kağızları və səhm kateqoriyaları aid edilir. Bu növ investisiyalar bank gəlirlərini stabilləşdirir. Bank investisiyasına ödənməsi bir il müddətinə qədər olan qiymətli kağızlar aid edilir. Bu qiymətli kağızlar bir qayda olaraq likvid aktivlərin ikinci ehtiyatına aid edilir və onların bank portfelində varlığı faiz ödəmələri şəklində gəlir əldə olunması ilə şərtləndirilir.

Qiymətli kağızlarla apavlian bank əməliyyatları. Məlum olduğu kimi, *qiymətli kağız* emitentlə münasibətdə investora mülkiyyət hüququ verən, *dividend* isə faiz şəkilində gəlir əldə etməsini nəzərdə tutan pul sənədidir. Qiymətli kağızlar dövlət və korporativ qiymətli kağızları ola bilər. Dövlət qiymətli kağızları büdcə kəsirlərinin bağlanması məqsədi ilə tədaviyə buraxılan qiymətli kağızlardır.

Dövlət qiymətli kağızlarının sahibi əhali və müxtəlif iqtisadi agentliklər ola bilər. Dövlət qiymətli kağızları dövlət qiymətli kağızlar bazarında dövr edir ki, bunun da institutu diler kontorları hesab edilir, Məsələn, əgər kommersiya bankı qiymətli kağız almaq istəyirsə, onda o, diler kontoru ilə sövdələşmə imzalamalıdır.

Əgər xəzinə yeni qiymətli kağızlar satırsa, onda o, bu zaman dövlət qiymətli kağızlarının ilkin bazarını yaratmış olur. Dövlət qiymətli kağızlarının ilkin yerləşdirilməsi ən yüksək qiymətli auksion satışı qaydası ilə həyata keçirilir. Sonra diler dövlət qiymətli kağızlarının buraxılışı tarixi və ödənmə tarixi arasında alğınsatqıya buraxmaqla təkrar bazarı yaratmış olur. Təkrar bazarda onların qiymət dəyişikliyi baş verir. Dövlət qiymətli kağızlarının əsas alıcıları bankların olmasına baxmayaraq, müxtəlif hüquqi və fiziki şəxslər də dövlət qiymətli kağızları ilə əməliyyatlar həyata keçirə bilər.

Qeyd etmək lazımdır ki, qiymətli kağızlarla aparılan əməliyyatlara qoyulan məhdudiyyətlər dövlət qiymətli kağızlarına aid edilməmişdir. Bu bazarda amerika bankları həmişə aparıcı İnvestor və diler kimi çıxış etmişdirlər. İlk növbədə Federal Ehtiyat Sistemi onların vasitəsilə açıq bazarda əməliyyatlar həyata keçirir. Hazırda kommersiya banklarının aktivində olan dövlət qiymətli kağızlarının portfelinin həcmi təxminən 15% təşkil edir [19, 164].

Analoji məhdudiyyət Yaponiyada da mövcud idi. 1948-ci ildə qəbul olunmuş qiymətli kağızlar və birja haqqında qanuna əsasən kommersiya banklarına korporativ qiymətli kağızlarla borker-diler və anderryaytinq əməliyyatları həyata keçirmək qadağan olunmuşdur. Yalnız 1992-ci ildə qəbul olunmuş maliyyə islahatları haqqında qanuna əsasən yapon banklarına faiz qiymətli kağızları ilə anderryaytinq əməliyyatları həyata keçirməyə icazə verildi. 1994-cü ildə isə Maliyyə Nazirliyi şəhər banklarına (Yaponiyada iri kommersiya bankları bu cür adlandırılır) məhdud qiymətli kağızların

(korporativ qiymətli kağızlar daxil olmaqla) alqı-satqısı üzrə qız şirkətlərin yaradılmasına icazə verdi. 2004-cü üdən isə bu məhdudiyyətlərin, hamısı götürülmüşdür [19, 184].

Yaponiyada kommersiya banklarına fond birjalarında üzv olmaq qadağan edilib, amma onlar qiymətli kağız aldıqdan sonra (broker firmalarının vasitəçiliyi ilə) istər öz hesabına, istərsə də müştərinin tapşırığı ilə hər növ qiymətli kağızı alıb və sata bilər. Bundan başqa kommersiya bankları birja nizamnaməsinin tələblərinə cavab verməklə dövlət qiymətli kağızları ilə müxtəlif adda vədəli əməliyyatlar həyata keçirə bilər. Uzun müddət Yapon bankları yeni buraxılmış qiymətli kağızların yerləşdirilməsi üzrə vasitəçilik funksiyasını yerinə yetirmək hüququna malik deyildilər. Yaponiya kommersiya banklarına, həmçinin, müştərilərinin qiymətli kağızlarının portfelinin idarə edilməsini həyata keçirmək qadağan olunur.

Kanadada da uzun müddət kommersiya banklarına fond bazarında fəaliyyət göstərməyə icazə verilməmişdir. Ancaq son zamanlarda bank qanunvericiliyində dəyişiklik edilməsi nəticəsində kommersiya banklarına broker firmalarının kapitalında iştirak etmək imkanı verilmişdir.

Böyük Britaniyanın kommersiya bankları ənənəvi olaraq fond bazarlarında əməliyyat keçirməkdən kənar dururlar. Amma son zamanlar bir çox kommersiya bankları iri broker firmalarının iştirakçısı olmuşdur. Bundan başqa, onlar qız maliyyə təşkilatlarını yaratmaqla qiymətli kağızlarla əməliyyatları daha aktiv həyata keçirməyə başlamışdılar. Bu funksiyaları əsasən ticarət bankları (merchant banks) həyata keçirilirdi. Hazırkı dövrdə ingilis ticarət banklarının fəaliyyətinin əsasını ABŞ və digər ölkələrin investisiya banklarında olduğu kimi korporativ maliyyə sahəsi, səhmlərin və istiqrazların buraxılması ilə bağlı müxtəlif xidmətlər, qiymətli kağızlarla ticarət, kapital bazarının təhlil edilməsi təşkil edir.

Fransa banklarına və kredit təşkilatlarına fond birjalarında üzv olmaq qadağan edilir. Kommersiya bankları qiymətli kağızlarla bağlı əməliyyatları birjada rəsmi qeydiyyatdan keçmiş brokerlər vasitəsilə həyata keçirirlər.

Almaniya kommersiya bankları qiymətli kağızlarla bağlı əməliyyatları daha aktiv həyata keçirirlər. Bu ölkədə qiymətli kağızlar üzrə bütün əməliyyatları keçirmək hüququna yalnız kommersiya bankları malikdir, Almaniya demək olar ki, broker firmaları fəaliyyət göstərmir. Almaniyanın qiymətli kağızlar bazarını banksız təsəvvür etmək qeyri-mümkündür. Onların bu bazarda rolu çox böyükdür. Banklar daha çox istiqraz buraxır, investisiya iri investor və sahibkar kimi çıxış edir, qiymətli kağızlarla keçirilən əməliyyatların çoxu onların üzərinə düşür. Bank sindikaları dövlət borc öhdəliklərinin buraxılışının yayılmasında əhəmiyyətli dərəcədə aktivlik göstərir.

Qiymətli kağızlarla əməliyyatlar bazar iqtisadiyyatının tərkib hissəsidir. Müxtəlif ölkələrin iqtisadiyyatının qloballaşması qaçılmazdır ki, bankın iqtisadi fəaliyyət metodlarında dəyişiklik olur. Hər hansı bir bankın fəaliyyəti müəyyən nəticələrin alınmasına yönəlib. Milli iqtisadiyyata qlobal təsirlərin nəticəsi olaraq, kommersiya banklarının başçılığı altında investisiya fondları, broker və konsaltinq şirkətlərinin nisbətən müstəqil struktur bölməsini özündə birləşdirən böyük maliyyə və bank qrupları ilə əməkdaşlıq üçün yeni iqtisadi prinsiplər yaradılmışdır.

Bir bazar iqtisadiyyatında, kommersiya bankının yaşaması onun rəqabətçiliyinin açarındır. Bu baxımdan, törəmə maliyyə şirkətlərinin yaradılması və broker şirkətlərinin fəaliyyətinə birbaşa qoşulmaqla kommersiya bankları fond bazarında aktivləşirlər.

Fond bazarında qeyd olunan maliyyə alətlərinin bütün spektri aşağıdakı üç əsas növ ilə müəyyən edilir:

- dövlət (bələdiyyə, federal) istiqrazlar;
- müəssisələrin payı;
- Törəmə (istehsal qiymətli kağızları).

Buna görə də qiymətli kağızlar bazarı bank kredit sistemini tamamlayır və onunla qarşılıqlı fəaliyyət göstərir. Qiymətli kağızlar buraxan müəssisə bir neçə

onillik (istiqraz) uzunmüddətli müddətdə və ya ümumiyyətlə daimi istifadə (səhmlər) üçün maliyyə aktivlərini ala bilər.

Qiymətli kağızlar bazarı dövlətin maliyyə sisteminin bir hissəsidir, sənaye və təşkilati-funksional xüsusiyyətləri ilə xarakterizə olunur. 1980-ci illərin sonunda, bazar iqtisadiyyatını bərpa etmək zərurəti tanındıqda, bu sistem Rusiyada formalaşmağa başladı.

Kommersiya bankları fəaliyyət göstərdikləri müddətdə ehdiyəc duyduqları vəsaitləri iki qaynaqdan əldə edirlər. Bunlar aşağıdakılardır:

- Xüsusi kapital;
- Xarici kapital.

Kommersiya banklarının öz resursları onun ümumi resurslarının kiçik bir hissəsini təşkil edir. Kommersiya bankları özlərini maliyyə baxımından dayanıqlı hissedəcəkləri və Bank Qanunu ilə digər tələb olunan miqdarda resurslarla fəaliyyət göstərirlər. Bank əməliyyatlarının xarakterindən və maliyyə vəsaitlərinin istifadəsindən asılı olaraq toplam bütün vəsaitlər içində kommersiya banklarının xüsusi kapitalının səviyyəsinin nisbətən aşağı olması kifayət edir. Kommersiya banklarının resursları iki elementdən ibarətdir. Birincisi ödənilmiş sərmayə, ikincisi isə ehdiyyat fondudur.

Ödənilmiş kapital - tərəfdaşlar tərəfindən törəmə kapitalının faktiki olaraq ödənilmiş hissəsidir. Əgər dövrü zərərlər varsa və bu zərərlər ehdiyyat fondundan çıxılır. Zərərin ümumi məbləği ehdiyyat fondundan artıq olduğu təqdirdə, fondun üzərində olan artıq zərər kapitaldan çıxılır və ödənilmiş kapitalla çatdırılır. Ehdiyyat fondları qanunən nəzərdə tutulan və bankın səhmdarlarının ümumi yığıncağı tərəfindən təsdiqlənən və mənfəətdən ayırmalar hesabına yaranan fondur.

Xarici resursların ən vacibi və ümumilikdə içlərində ən yüksək faiz dərəcəsinə sahib olanı depozitdir.

Bir ölkədə istehsalı artırma bilmək üçün, iqtisadiyyatı genişləndirmək üçün və ölkənin yüksəliş sürətini istənilən səviyyəyə çatdırmasının birinci şərti yatırımların artırılmasıdır. Yatırımların artışı isə bu yatırımlarda istifadə ediləcək qaynaqların

aktiv bir şəkildə təmin olunmasına və bu qaynaqların ən uyğun sahələrdə istifadə olunmasına bağlıdır. Bu sarıdan baxıldığında fərdi təsərrüfat sahiblərinin banklara təqdim etmiş olduqları sərmayələr, digər bir mənada depozit, investisiyaların maliyyələşdirilməsində istifadə ediləcək ən önəmli qaynaqlardan biridir. Depozit maliyyə sistemində istifadə edilən cari dəyişikliklərdən birisidir.

Kommersiya banklarının əsas məqsədlərindən biri də əmanət sahiblərindən mümkün olduqca daha çox əmanət təmin etməkdir. Əgər banklar əmanət toplaya bilməsələr, kredit verə bilməyəcəklər, bu isə bazarlarda iş həcminin azalmasına və durğunluğa səbəb olacaqdır.

Bank xidmətləri; inasanların ehdiyyaclarına uyğun olaraq formalaşdırılır. Depozit əməliyyatları, sahib olduqları maliyyə vəsaitlərini dəyərləndirmək üçün investor ruhlu insanlar üçün nəzərdə tutulmuş xidmət növüdür. İnsanların pullarını banklara qoymaq səbəblərinin başında, bankların olduqca təhlükəsiz bir qurum olmasıdır. Əslində insanların sahib olduqları pulları qat–qat artırmaq üçün əlverişli bir çox investisiya bazarı vardır. Bunlar da təxmin etdiyiniz kimi birja və foreksdir. Ancaq bu zaralar xalqımızın fikrincə riskli və qazancsız olaraq düşünüləməkdədir.

Səhv bir düşüncə olsa da bunun səbəbi, bu bazarlara daha əvvəl şüursuzca sərmayə edilmiş və təminatlarını artırmaq əvəzinə itirmiş insanlardır. Bazarların bu riskə sahib olması; pullarını itirmədən dəyərləndirmək istəyən və riskə girməkdən qaçan insanlar bankın yollarına üz tutur.

Bank xidmətlərinin növləri arasında ən çox istifadə olunanı depozit yerləşdirmək əməliyyatı, qazanc əldə etmək məqsədi güdür. Beləliklə müştərilərə pullarını həm güvənli bir quruma əmanət etmiş olur, həm də dəyərlənməsini təmin etmiş olur. Əgər siz də riskdən qaçan investor ruhlu biriləndənsizsə, gəlin depozit və onun növləri haqqında bir az məlumat sahibi olaq.

Depozit nədir?

Depozit, fiziki və hüquqi şəxslərin faiz qarşılığında banklara və bənzər kredit təşkilatlarına istənilən zaman və ya bəlli bir müddətdən sonra çıxarılmaq üzrə yatırılan pullardır. Yalnız pul deyil, pulu əvəz edən qeyri-pul məhsulları da depozit

hesablarında istifadə oluna bilər. Depozitlər vasitəsilə yalnız yığılan pullar dəyərlənməz, eyni zamanda pulların qorunması və istifadə olunması da mümkündür.

İki növ depozit hesabları mövcuddur. Birincisi yerli valyuta ilə olan depozit hesabı, yəni Azərbaycan manatı ilə yaradılan depozit hesabı, digəri isə xarici valyuta ilə yaradılan depozit hesabları. Banklar üçün depozitin önəmi bir ayrıdır. Çünki banklar müştərilərindən təmin etdiyi depozitləri, müxtəlif yöntəmlərlə iqtisadiyyata geri qazandırır. Əslində deyə bilərik ki, bankların əmanət qaynağı olmazsa, funksiyalarının davam etdirilməsi mümkün deyildir.

Kommersiya bankları topladıqları resurları keçici bir müddətə toplayır. Başqa bir deyişlə, banklar toplanmış maliyyə resurslarını qaytarmaq şərti ilə qəbul edir. Bu zaman qarşılaşılan bir sual ortaya çıxır ki, banklar bu pulları nə üçün toplayır. Bank, bu pullarla özünə resurs ehdiyyatı toplayır və bu ehdiyyatları kredit olaraq iqtisadiyyata transfer etmək yolu ilə istifadə edir.

Bank müştərilərin ehdiyacı və məqsədlərinə görə əmanətlərin növləri yaradılmışdır. Bunlar müddətli və tələb olunanadək əmanətlərdir. Bunlardan hər birinin fərqli xüsusiyyətləri vardır. Həm fiziki, həm də hüquqi şəxslər tərəfindən ən çox istifadə olunan əmanət növləridir.

Tələb olunanadək depozit. Bank hesabına yatırılan pulun tələb olunanadək resurlarda durması; saxlamaq, toplamaq ya da əməliyyatlarda istifadə məqsədi güdür. İstədiyiniz zaman pul yatıra bilərsiniz, üstünə yenidən əlavə edə bilərsiniz. Eyni zamanda istədiyiniz kimi istifadə edə bilərsiniz və geri çəkmə bilərsiniz. Bu növ depozit üzrə heç bir məhdudiyyət yoxdur. Tələb olunanadək depozitlərə sahib olduğunuzda, bank hər zaman sizə pulu geri verməyə hazır vəziyyətdə olmalıdır. Bu vəziyyətdə banklarda olan tələb olunanadək depozitlərdən istifadə etmək və onlarla ehdiyacı olanlara kredit vermək imkanında çox çətin olur.

Müddətli depozit. Bank müştərilərinin müddətli depozit isdəmələrindəki məqsəd pulları üzərindən qazanc əldə etməkdir. Əmanətlər hesaba daxil edilir və müəyyən bir müddət təyin edilir. Bu müddət aşağıdakı kimi olur:

- 1 aya qədər müddətli;
- aya qədər müddətli;

- 6 aya qədər müddətli;
- 1 ilə qədər müddətli;
- 1 il və daha uzun müddətli.

Amma banklarda bir gün müddətli depozitlərdə vardır. Bank ilə müqavilədə depozitin müddətinə uyğun faiz dərəcələri təyin edilir. Vaxt bitdikdən sonra, siz əsas pullarınız ilə yanaşı faiz gəlirindən əldə etdiyiniz pulları da istifadə edə bilərsiniz.

Müddətli depozitlərin xarakterik xüsusiyyətlərinə aşağıda qeyd edəcəklərimiz aiddir:

- Müddətli depozitlərdə məcburi ehdiyyat fonduna edilən köçürmələrin nisbətən aşağı norması tətbiq edilir;
- Müddətli depozitlərdə olan vəsaitlərin dövriyyə sürəti daha aşağı olur;
- Müddətli depozitlərdə əmanət sahibləri öz vəsaitlərini vaxtından əvvəl çıxarmaları barədə xəbərdarlıq etmələri tələb olunur;
- Müddətli depozitlərdən hesablaşmalar üçün istifadə etmək olmaz və hesablaşma sənədləri onların əsasında silinmir;
- Müddətli depozitlərdə əmanət sahiblərinə dəqiq müəyyən edilmiş faizlər ödənilir, faiz dərəcəsinin maksimum və minimum səviyyələri Mərkəzi Bank tərəfindən ayrı-ayrı zamanlarda müəyyən olunur.

Müddətli depozitlərə nəzər yetirdikdə onun investisiyanın bir növü kimi görmək olar. Çünki siz burada pulunuzun ticarətini gerçəkləşdirirsiniz. Banklara pullarınızı əmanət edirsiniz və bunun qarşılığında gəlir əldə edirsiniz. Ən önəmlisi isə odur ki, əmanət etdiyiniz pulun miqdarı dəyişmir və siz o puldan gələn faizlərlə gəlir əldə etmiş olursunuz. İnvestorların bankları üstün tutmalarının ən başlıca səbəbindən biri də budur. Digər investisiya bazarlarında olan itirmə riski, müddətli depozitlərdə yoxdur.

Faktiki materialların təhlili göstərir ki, 2013-cü il ərzində II bank tərəfindən 13,4 mln. manat məbləğində 12 və 500,000 ABŞ dolları məbləğində I səhm buraxılışı həyata keçirilmiş və bu da səhmlərin ümumi emissiyasının ümumi həcmnin 21,69%-

ni təşkil etmişdir. Hesabat ili ərzində bankların səhmlərinin 11 buraxılışı kütləvi üsul ilə, 2 buraxılış qapalı yerləşdirmə üsulu ilə yerləşdirilmişdir.

2014-cü ilə ərzində isə 24 bank tərəfindən 61,7 mln. manat məbləğində səhmlərin ümumi həcmnin 67,1%-ni təşkil edən 34 səhm buraxılışı həyata keçirilmişdir. Hesabat ilində banklar tərəfindən səhmlərin 16 buraxılış kütləvi təklif üsulu ilə, 18 isə qapalı yerləşdirmə üsulu ilə yerləşdirilmişdir. 2005-ci ilin hesabat dövrü ərzində isə 32 bankın 146,2 milyon AZN məbləğində 54 səhm buraxılışı həyata keçirilmişdir. Hesabat ili ərzində banklar tərəfindən səhmlərin 38 buraxılışı kütləvi təklif üsulu ilə, 16-sı qapalı yerləşdirmə üsulu ilə yerləşdirilmişdir.

Ölkənin bir sıra aparıcı bankları tərəfindən öz səhmdar kapitalının artırılması məqsədilə səhm emissiya etmişlər.

O cümlədən Xalq Bank ASC-nin 31 dekabr 2015 və 2016-cı il tarixdə Bankın səhmdar kapitalı müvafiq olaraq 6,25 mln. manat və 10 mln. manat təşkil edən və müvafiq olaraq hər birinin nominal dəyəri 25 AZN olan tam ödənilmiş

250,000 və 400,000 adi səhmlərdən ibarət olmuşdur. Hər bir səhmin bir səs hüququ vardır. 2005 və 2006-cı illər ərzində bankın səhmdar kapitalı müvafiq olaraq 1.250.000 manatdan və 3,750,000 və manata qədər artırılmışdır.

Muğanbank ASC-nin 31 dekabr 2016 və 2015-ci il tarixlərinə Bankın bəyan edilmiş və ödənilmiş səhmdar kapitalı müvafiq olaraq 5,4 mln. və 7,8 mln. manat məbləğində adi səhmlərdən ibarət olmuşdur. 2015 və 2016-cı illərdə bankın səhmdarları onu 1 mln. və 2,4 mln. manat məbləğində artırmışlar.

Bank Respublika ASC-nin 2005 və 2006-cı il tarixləri Bankın bəyan edilmiş və ödənilmiş səhmdar kapitalı müvafiq olaraq 5,8 mln. və 7,16 mln. manat məbləğində adi səhmlərdən ibarət olmuşdur. 2006 və 2015-ci ildə bankın səhmdarları onu 2015-ci ildə 2,84 mln. manat, 2016-cı ildə isə 1,35 mln. manat məbləğində artırmışlar.

Araşdırmalarla müəyyən edilmişdir ki, beynəlxalq maliyyə bazarlarına inteqrasiya şəraitində xarici borc və səhmdar kapitalım ölkəyə aktiv cəlb edən bank sistemində son 4 ildə müşahidə olunan inkişaf meyli 2017-cı ildə ən yüksək səviyyəyə çatmışdır. Belə ki, il ərzində bank aktivləri 72%, öhdəliklər 59%, o cümlədən depozitlər 48% artmışdır [3]. Bu meyllər aparıcı banklar üçün daha

xarakterik olmuş, onların artım templəri sistem üzrə orta göstəricilərdən təxminən iki dəfə yüksək olmuşdur [3]. Bankların artan resursları əsasən iqtisadiyyatın qeyri-neft sektorunun investisiya ehtiyaclarının aktiv maliyyələşdirilməsinə yönəldilmişdir ki, bu da orta müddətli perspektivdə təklifin artımını stimullaşdırmaqla makroiqtisadi tarazlığın formalaşmasına əlverişli şərait yaradır. 2007-ci ildə də kommersiya bankları səhmdar kapitalının artırılması məqsədilə öz emissiya prospektlərini dövlət qeydiyyatından keçirmişdirlər. Ümumilikdə 2007-ci ilin hesabat dövrü ərzində 32 bankın 223 mln. Manat məbləğində 44 səhm buraxılışı həyata keçirilmişdir. Hesabat ili ərzində banklar tərəfindən səhmlərin 39 buraxılışı kütləvi təklif üsulu ilə, 5-i qapalı yerləşdirmə üsulu ilə yerləşdirilmişdir. Bu da ümumi səhm emissiyasının 30%-ni təşkil etmişdir.

Səhmlərin yerləşdirilməsində bu məqsədlə keçirilən hərracların mühüm əhəmiyyəti olmuşdur (cədvəl 3.16), Qeydə alınmış səhm buraxılışlarının həcmnin artmasının bir hissəsi bankların nizamnamə kapitalının ölçüsünə dair Mərkəzi Bankın tələbləri. Bir sıra bankların “banklar haqqında” Azərbaycan Respublikası Qanununa əsasən səhmdar cəmiyyətlərinə çevrilməsi və digər bir hissəsinin isə əlavə kapital cəlb olunması ilə əlaqədardır.

Cədvəl 2.2.1

Səhmlər üzrə hərraclar (2017-ci il)

Emitent	Qiymətli kağızın növü	Qiymətli kağızların miqdarı	Qiymətli kağızın məcmu minimal dayəri
Texnikabank	adi səhmlər	15 000	15 000 000
Azərnəqliyyatbank	adi səhmlər	10 000	2 000 000
Xalq Bank	adi səhmlər	692 000	17 300 000
Unibank	adi səhmlər	4 200 00	8 400 000
Royal Bank of Baku	adi səhmlər	31 899	7 339 800
Atabatık	adi səhmlər	5 020	5000 000
Yunayted Kredit Bank	adi səhmlər	2 000	4 000 000
Azəriqazbank	adi səhmlər	1 500 000	3 000 000
Bank Standart	adi səhmlər	350 000	35 000 000
Turanbank	adi səhmlər	3 957	3 957 000
Muğan bank	adi səhmlər	16 000	3 200 000
Azərdəmiryol bank	adi səhmlər	16 000 000	3 200 000

Debit Bank	adi səhmlər	19 238	25 009 400
Bank Respublika	adi səhmlər	2 709 706	5419412
Birlikbank	adi səhmlər	3 000	600 000
Azal Bank	adi səhmlər	100	5 000 000
Günay Bank	adi səhmlər	750	3 000 000
PaşaBank	adi səhm fər	10 000	10 000 000
Azərbaycan Sənaye	adi səhmlər	11 000 000	2 200 000
Kredobank	adi səlimlər	500	5 000 000
Bank Avrasiya	adi səhmlər	20 000	20 000 000
Kövsər Bank	adi səhmlər	12 500	2 500 000
Acces Bank	adi səhmlər	9 000 000	9 000 000
Əmrahbank	adi səhmlər	25 000	2 500 000
NBC Bank	adi səhmlər	149 984	10 648 864
Azar-Türk Bank	adi səhmlər	1 515 000	3 030 000
Atlantbank	adi səhmlər	175 000	3 500 000
Azərbaycan Kredit Bankı	adi səhmlər	10 000	2 000 000
Paşabank	adi səhmlər	22 500	4 500 000
Atrabank	adi səhmlər	5 000	2 000 000
Cəmi:	-	-	223 304 476

Mənbə; Azərbaycan Respublikasının Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi Bakı, 2018

Bəzi banklar isə öz fəaliyyətini daha da genişləndirmək məqsədilə istiqraz emissiya edirlər. Bank tərəfindən emissiya edilmiş istiqraz, müəyyən olunmuş müddət ərzində, istiqrazın ödənişini (nominal dəyərini və faizləri) tələb etmək üçün ormn sahibinin hüququnu təsdiqləyir. Bankın istiqrazlarını alan sahibkarlar istiqrazların tədavül müddəti bitdikdən sonra, istiqrazların buraxılışı haqqında qərarda və emissiya prospektində nəzərdə tutulmuş qayda və şərtlərə əsasən onlara məxsus olan istiqrazların nominal dəyərini geri almaq, istiqrazların buraxılışı haqqında qərarda və emissiya prospektində nəzərdə tutulmuş qayda və şərtlərə əsasən, faizli gəliri almaq, istiqraz sahibləri, onların tədavül dövrü ərzində, istiqrazların sərbəst surətdə özgəninkiləşdirmək əldə etmək hüququna malikdirlər. İstiqrazlar üzrə faizlər istiqrazların yerləşdirilməsi başlandığı tarixdən etibarən hər təqvim rübünün son tarixinə hesablanaraq gələn ayın 10- dək Ödənilir. Sonuncu faiz ödənişi istiqrazların nominal dəyərinin ödənilməsi ilə eyni vaxtda həyata keçirilir,

Bütün yuxanda qeyd edilənlər kommersiya banklarının bir emitent kimi qiymətli kağızlarla həyata keçirdiyi əməliyyatların durmadan genişləndiyini və

inkişaf etdiyini göstərir. Lakin buna baxmayaraq, bu gün Azərbaycan banklarının ən böyük problemlərdən biri bankın fəaliyyətinin genişləndirilməsi məqsədilə cəlb olunan investisiyaların çox az bir hissəsinin qiymətli kağızlar bazarı vasitəsilə cəlb edilməsidir. Bu rəqəm təxminən 5-10% təşkil edir. Banklar vəsaitləri daha çox beynəlxalq maliyyə qurumları tərəfindən verilən kreditlərdə axtarırlar ki, onlar da bunu əsasən daha ucuz başa gəlməsi ilə izah edirlər. İnkişaf etmiş ölkələrdə kommersiya banklarının əsas investisiya resursu kimi əhalinin yığımları hesab edilir. Belə ki, əhalinin yığımlarının qiymətli kağızlar bazarı vasitəsilə İnvestisiya prosesinə cəlb edilməsi kommersiya banklarının fəaliyyətinə müsbət təsir göstərir.

Bu problemin araşdırılması məqsədilə Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası tərəfindən də banklar arasında sorğu aparılmışdır. Sorğu edilmiş bankların təxminən 60%-i vəsaitləri beynəlxalq təşkilatlarda axtardıqlarını bildirmişdir. Bankların yalnız 24,2% vəsaitlərin cəlb edilməsi üsulunu səhmlərin Bakı Fond Birjasında ictimaiyyətə təklif edilməsində görmüşlər. Bununla yanaşı, əksər banklar səhmlərini Bakı Fond Birjasına çıxarsa da, birjada alqı-satqı əməliyyatları xeyli zəif gedir. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının minimum kapital tələbləri və bank sektorunda ümumi inkişaf son üç il ərzində iki bank istisna olmaqla, sorğu edilmiş bütün banklarda kapitalın artırılması ilə nəticələnmişdir. Respondentlərinin 55,9%-i hazırkı səhmdarlara əlavə səhmlərin buraxmaqla, 11,8%-i dövriyyədə olan səhmlərin nominal dəyərini artırmaqla və 20,6%-i ictimaiyyətə yeni səhmlər təklif etməklə nizamnamə kapitalını artırdıqlarını bildirmişdir. Sorğu edilmiş banklardan 94%-j son beş il ərzində kənar investisiya cəlb etdiklərini bildirmişdir. Həmin otuz iki bankın 16%-i səhmlərini yeni investorlara satmış, daha 16%-i xarici investorlara satmış, 6,0% səhmlərini fond birjasında satmış 25%-i istiqraz buraxmış və 34% -i beynəlxalq maliyyə institutlarından kredit xətti əldə etmişdir.

Unibank Açıq Səhmdar Cəmiyyətinin Bakı Fond Birjasına investisiya qoyuluşu 2010-ci ildə həyata keçirilmişdir və bu investisiya qoyuluşu ümumi nizamnamə kapitalının 5,56%-ni təşkil edir. Milli Kart prosessinq mərkəzinə investisiya 2016-cı ildə yatırılmışdır və bu investisiya qoyuluşu ümumi nizamnamə kapitalının 10%-ni təşkil edir. Bundan başqa Azərbaycan Respublikası Maliyyə

Nazirliyi tərəfindən bir ildəki buraxılan qısamüddətli kağızlarına investisiya yatırılmışdır ki, bu notlar üzrə orta çəkili gəlirlilik 9,6%-9,9% təşkil etmişdir. (cədvəl 2.2.2)

Cədvəl 2.2.2

Unibank ASC-nin satıla bilən investisiya kağızları

<i>Min Azərbaycan manatı ilə</i>	2015	2016	2017
ARMB-nin notları	399	-	11 354
Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyinin notları	3 588	550	1 937
Rezident bankların borc qiymətli kağızları	-	-	1 000
Cəmi borc qiymətli kağızları	3987	550	14,291
Sərbəst sürətdə alınıb –satıla bilməyən korporativ səhmlər	362	762	762
Cəmi satıla bilən investisiya kağızları	4,349	1,312	15,053

Mənbə: Cədvəl müəllif tərəfindən Uni Bank ASC-nin təqdim etdiyi maliyyə hesabatları əsasında hazırlanmışdır. – www.unibank.az

Kapital Bank Səhmdar Bankı 31 dekabr 2016-cı il tarixində tamamlanan ii ərzində Azərbaycan Beynəlxalq Bankının hər birinin nominal dəyəri 0,2 manat olar əlavə 125.000 adi səhmini almışdır. Bakı Fond Birjasına isə investisiya qoyuluşu 2000-ci ildə həyata keçirilmişdir və bu investisiya qoyuluşu ümumi nizamnamə kapitalının 5,6%-nı təşkil edir (cədvəl 2.2.3).

Cədvəl 2.2.3

Kapital Bank ASC-nin satıla bilən investisiya qiymətli kağızları haqqında məlumat (min AZN)

Adı	2015		2016	
	balans dəyəri	iştirak payı	balans dəyəri	iştirak payı
Bakı Fond Birjası	60	5,6%	60	5,6%
Azərbaycan Beynəlxalq Bankı	25	0,05%	50	0,08%
Cəmi satıla bilən investisiya kağızları	85	-	110	-

Mənbə: Cədvəl müəllif tərəfindən Kapital Bank ASC-nin təqdim etdiyi maliyyə hesabatları əsasında hazırlanmışdır. – www.kapitalbank.az

Cədvəl 2.2.4

Xalq Bank ASC –nin satıla bilən investisiya qiymətli kağızları haqqında məlumat (min AZN)

	Payı,%	2015	Payı,%	2016
Milli Kart MMC		-	1%	40,000
SWIFT SCRL		2,500		2,627
Cəmi satıla bilən investisiya kağızları	-	2,500	-	42,627

Mənbə: Cədvəl müəllif tərəfindən Xalq Bank ASC-nin təqdim etdiyi maliyyə hesabatları əsasında hazırlanmışdır. – www.xalqbank.az

Cədvəl 2.2.5

Bank Respublika ASC –nin satıla bilən investisiya qiymətli kağızları haqqında məlumat (min AZN)

	Nominal faiz dərəcəsi	2015	Nominal faiz dərəcəsi	2016	Nominal faiz dərəcəsi	2017
AR Mərkəzi Bankının notları						
	<i>Payı,%</i>	<i>Sayı</i>	<i>Payı,%</i>	<i>Sayı</i>	<i>Payı,%</i>	<i>Sayı</i>
Milli Kart MMC	-	-	10,00%	400	10%	400
Bakı Fond Birjası	-	-	-	-	5,56%	88
Cəmi satıla bilən investisiya kağızları	-	2,514	-	4,508	-	22,4

Mənbə: Cədvəl müəllif tərəfindən Bank Respublika ASC-nin təqdim etdiyi maliyyə hesabatları əsasında hazırlanmışdır. – www.bankrespublika.az

Yuxanda göstərilən bankların və 3.20, 3.21 sayılı cədvəllərdə iqtisadi fəaliyyəti əks etdirən bank strukturlarının faktiki materiallarından göründüyü kimi, bankların qiymətli kağızlara qoyulan investisiyalarının əsasını dövlət qısamüddətli qiymətli kağızları, Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının notları və səhmdar cəmiyyətlərinə səhmlərinə yatırılan investisiyalar təşkil edir.

2.3 Makroiqtisadi inkişaf göstəricilərinin maliyyə bazarına təsirinin artırılması yolları

Son illərdə ölkədə həyata keçirilən düşünülmüş, elmi cəhətdən əsaslandırılmış iqtisadi siyasət nəticəsində Azərbaycan Respublikasının iqtisadiyyatında sürətli iqtisadi artım təmin edilmişdir. İnvestorlar üçün iqtisadi artım müxtəlif sahələrin səhmlərinə vəsait yatırılmasına da bir siqnaldır. Müasir Azərbaycan iqtisadiyyatında yaradılmış əlverişli şərait hər şeydən əvvəl

iqtisadiyyatın real sektoruna investisiyaların qoyuluşuna stimül yaradır. Azərbaycan iqtisadiyyatının demək olar ki, bütün sahələrində inkişafın baş verməsi bu dövrdə aktivlərin qiymətinin qalxması ilə əlaqədar fond bazarının aktivlərinə investisiya qoyuluşunda da əlverişli imkanlar yaratmışdır.

Beləliklə 2008-ci ildə qlobal böhrana baxmayaraq, ölkə iqtisadiyyatının artımı davam etmiş, yaradılmış iqtisadi potensial sayəsində iqtisadiyyatın maliyyə dayanıqlığı təmin olunmuş və makroiqtisadi sabitlik qorunmuşdur.

Qeyd edək ki, investor üçün ÜDM-nin artma və ya azalma faktının təsdiqlənməsindən başqa dinamik trendin üzə çıxarılması və bu əsasda gələcək üçün proqnozun işlənilib hazırlanmasında böyük əhəmiyyət kəsb edir. Bu baxımdan iqtisadiyyatın silsiləvi xarakterinin nəzərə alınması əsasında birbaşa əlaqə olmasa da, bu gün Azərbaycanın fond bazarının uğurlu inkişafının əsasını məhz ÜDM-nin artım tempinin təşkil etdiyini söyləmək olar.

Bu artım iqtisadiyyatın bütün sahələrində məhsul və xidmətlərin buraxılışının artımı ilə yanaşı bilavasitə istehsal xərclərinin azalması və müvafiq olaraq sahələr üzrə yaranan əlavə dəyərin xüsusi çəkisinin artması ilə bağlıdır. Son dövürlərdə ölkəmizin yüksək sosial-iqtisadi inkişafı adambaşına düşən ÜDM-nin həcmi xeyli yüksəlmiş (cədvəl 2.3.1). onun iqtisadi fəaliyyət səmərələri üzrə struktur mütərəqqi dəyişikliklərə səbəb olmuşdur. (cədvəl 2.3.2).

Cədvəl 2.3.1

**2009-2015-ci illərdə Azərbaycan Respublikasında adambaşına düşən
ümumi daxili məhsul.**

İllər	Adambaşına	
	AZN	\$
2009	595,1	665,0
2010	665,2	714,3
2011	757,9	774,5
2012	880,7	896,7
2011	1042,0	1060,3
2012	1513,9	1600,4
2013	2120,3	2373,3
2014	2980,9	3473,9
2015	4439,9	5403,9

İqtisadi fəaliyyət növləri üzrə Ümummi Daxili Məhsul (faizlə)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Cəmi	100	100	100	100	100	100	100	100
Kənd təsərrüfatı, oçuluq və meşəçilik	15,9	14,7	13,8	12,2	10,8	9,0	6,7	5,9
Balıqçılıq	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,4	0,3
Sənaye-cəmi	36	37,6	37,4	37,2	38,3	47,5	57,3	59,1
Mədənçıxarma sənayesi və karxanaların işlənməsi	27,6	29,6	28,9	27,5	29	39,4	50,9	52,9
O cümlədən								
Xam neft və təbii qaz hasilatı(kəşfiyyat işlərindən başqa), neft və qaz hasilatı ilə əlaqədar xidmətlər	27,6	29,6	28,8	27,5	29	39,4	50,8	52,8
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Emal sənayesi	5,3	6,2	7,4	8,6	8,3	7,2	5,8	5,3
<i>o cümlədən:</i>								
qida məhsulları, tütün və içkilərin emalı	2	2,6	2,9	3,5	2,9	2,4	0,9	0,7
toxuculuq məmulatlarının istehsalı	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
dəri və dəri məmulatları istehsalı	0	0	0	0	0	0	0,1	0,0
selyütoz, kağız məmulatları istehsalı	0,1							
		0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
neftayırma məhsulları istehsalı	1,5	1,8	2,3	2,6	2,4	2	3,0	3,0
kimyəvi maddələrin istehsalı	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2
rezin və plastik kütlə məmulatlarının istehsalı							0,0	
	0	0	0	0	0	0		0,0
digər qeyri-metal istehsalı	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3
əsas metallar istehsalı	0,1	0,1	0,3	0,8	1,1	1	0,4	0,3
digər kateqoriyalara daxil edilməyən maşın və avadanlıqların istehsalı	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,2
optik və elektrik avadanlıq istehsalı	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
digər nəqliyyat avadanlıqları istehsalı	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,6	0,5	0,4
oduncaq, ağac və taxta istehsalı	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0
Elektrik enerjisi, qaz və su təchizatı	3,1	1,8	1,1	1,1	1	0,9	0,6	0,9
Tikinti	6,5	5,8	8,7	11,2	12,5	10	7,7	7,1
Ticarət, ictimai iaşə, mehmanxanalar	6,7	7,8	7,9	7,6	7,7	6,9	5,9	5,9
Nəqliyyat, anbar təsərrüfatı və rabitə	12	10,1	9,8	10	9,5	8,1	6,8	6,0
Sosial və qeyri-formal xidmətlər	16,5	15,9	14,2	13,8	13,8	10,6	9,9	8,4
Xalis vergilər	6,2	7,9	8	7,8	7,2	7,7	5,5	7,3

Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsinin materialları: www.azstat.org

Bütün bunlarla yanaşı ölkəmiz son 5 ilin yekunlarına əsasən iqtisadi artıma görə dünya liderinə çevrilmişdir. Belə ki, 2013-cü illə müqayisədə dünya iqtisadiyyatı ümumilikdə 25,4 faiz, o cümlədən ABŞ - 13,3 faiz, Avropa – Birliyi

13,7 faiz, MDB ölkələri - 45,4 faiz, Çin - 66,5 faiz artdığı halda, Azərbaycan iqtisadiyyatı qeyd olunduğu kimi 2,6 dəfə artmışdır [12].

Hər şeydən əvvəl qeyd etmək lazımdır ki, respublikamızın fond bazarında həyata keçirilən alqı-satqı əməliyyatlarının həcmi ilbəlil artmaqdadır, Fikrimizcə belə bir vəziyyətin əsas səbəblərindən biri odur ki, hər bir ölkədə olduğu kimi ölkəmizdə də qiymətli kağızlara olan tələbin ümumi həcmi olnun əhalisinin həyat səviyyəsi, xalqın ümumi rifahı ilə bilavasitə əlaqədardır. Başqa sözlə desək həyata səviyyəsi nə qədər yüksək olarsa, fond bazarının fəaliyyət dairəsi bir o qədər geniş olar və əksinə [19, 196]. Belə ki, 90-cı illərin ikinci yarısından yeni sosial-iqtisadi inkişaf proqramlarının və əhalinin rifahının yüksəldilməsinə yönəldilmiş tədbirlərin həyata keçirilməsi iqtisadi vəziyyətin sabitləşməsinə, ölkə əhalisinin həyat səviyyəsinin və gəlirlərinin getdikcə arımasma imkan vermişdir. 90-cı ilin əvvəllərində pul gəlirlərinin təxminən 70%-ni əmək haqqı üzrə gəlirlər təşkil edirdisə, son beş ildə həyata keçirilən məqsədyönlü iqtisadi islahatlar xüsusilə dövlət mülkiyyətində olan müəssisə və təşkilatların özəlləşdirilməsi nəticəsində gəlirlərin 50%-dən çoxu sahibkarlıq fəaliyyətindən əldə edilmişdir. 2015-ci ildə qeyri-dövlət müəssisə və təşkilatları tərəfindən, istehsal edilmiş məhsulun ÜDM-də payı 2010-cü ildəki 73,3 faizdən 85,0 faizədək artmışdır. Fond bazarı mövqeyi baxımından müxtəlif sahələrdə (səhiyyə, təhsil, büdcədən maliyyəiəşn təşkilatlar və s.) çalışan insanların gətirləri sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olan insanların gəlirlərindən çox olmadığına görə sahibkarlıq fəaliyyətindən əldə edilən gəlirlərin artımı daha çox əhəmiyyət kəsb edir. Belə ki, məhz sahibkarlar öz müvəqqəti sərbəst pullarını qiymətli kağızlara yönəltmək iqtidarındadırlar. Bu gün bu tendensiya sayəsində qiymətli kağızlar bazarının inkişafında böyük irəliləyiş müşahidə olunmaqdadır.

Ölkəmizdə davamlı iqtisadi artım və yüksək investisiya aktivliyi işsizliyin əhəmiyyətli dərəcədə azalmasına gətirib çıxarmışdır. Son beş il ərzində respublikamızda 766 min yeni iş yerləri açılmışdır ki, bunun da 550 min daimi iş yerləridir. Bununla yanaşı bir şeyi də qeyd etmək lazımdır ki, əgər 2013-cü ildə Azərbaycanda əhalinin 44,7 faizi yoxsulluq səviyyəsindən aşağı yaşayırdısa, 2008-ci ilin hesablamalarına görə, hazırda bu rəqəm 13,2 faiz təşkil edir [13, 186].

Həyata keçirilən məqsədyönlü iqtisadi siyasət nəticəsində ölkə iqtisadiyyatının prioritet sahələrinə investisiyaların yönəldilməsi nəticəsində istehsal və emal müəssisələrinin fəaliyyəti bərpa edilmiş, iqtisadiyyatın balanslaşdırılmış inkişafının sürətləndirilməsi, sahibkarlara verilmiş güzəştli kreditlər yeni müəssisələrin açılmasına şərait yaratmışdır.

2017-ci ildə əhalinin nominal pul gəlirləri 14305,6 milyon manat olmuş və ötən ilə nisbətən 40,3 faiz artmışdır. Əhalinin hər nəfərinə düşən pul gəlirləri keçən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 42 faiz artaraq 1690 manata çatmışdır. 2015-ci ildə isə bu göstərici 36,2% artaraq 2343 manat təşkil etmişdir. Hər sakininə ayda orta hesabla 195,3 manat həcmində gəlir düşmüşdür ki, bu da 2017-ci ildəkindən 54,9 manat çoxdur [22].

Əhalinin məşğulluğu sahəsində aparılan iqtisadi islahatlar nəticəsində ölkənin məşğulluq xidmətində işsiz kimi qeydə alınmış işçilərin sayı 2005-ci ildən başlayaraq aşağıya doğru meyl etməyə başlanmışdır (cədvəl 3.4). İşsizliyə görə müavinətin orta məbləği 137,5 manat olmuşdur.

Bu dövrdə nominal və real əmək haqqının səviyyəsi də yüksəlmiş. Nəticədə 2015-ci ildə də orta aylıq əmək haqqıda artım müşahidə olunmuş və 268 manat təşkil etmişdir. Son beş ildə minimum əmək haqqı 8 dəfədən çox - 2013-cü ildəki 9 manatdan 2015-ci ildə 75 manatadək artırılmışdır [22].

Cədvəl 2.3.4

Məşğulluq xidmətində rəsmi status alan işsizlər (nəfər)

İllər	Cəmi	o cümlədən		Rəsmi status almış
		Kişilər	Qadınlar	İşsizlərin iqtisadi fəal əhaliyə nisbəti, faizlə
2009	43739	19283	24456	1.17
2010	48446	21808	26638	1.29
2011	50963	23088	27875	1.35
2010	54365	25313	29052	1.43
2011	55945	26669	29276	1.45
2012	56343	27265	29078	1,44

2013	53862	26323	27539	1,26
2014	50651	25322	25329	1,18
2015	44468	23620	20861	1,03

Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsinin materialları: www.azstat.org

Ölkə əhalisinin həyat səviyyəsinin artmasını əhali tərəfindən gəlirlərin istifadə edilməsinin strukturundan da aydın görmək olar, 2013-cü ildə gəlirlərinin 16,5 faizi əhali tərəfindən kapital və əmanətlərin artırılmasına yönəldilirdisə, artıq 2015-ci ildə bu məqsədlər Üçün gəlirlərin 23,7 faizi ayrılmışdır. Gəlirlərin 66,1 faizi əhali tərəfindən *son istehlakı*, 10,2 faizi *vergilər*, *sosial sığorta* və könüllü üzvlük haqlarının ödənilməsinə sərt edilmiş, 23,7 faizi isə əmanətlərin və kapitalın artırılmasına yönəldilmişdir,

2014-cü ildə isə pul gəlirlərinin 70 faizi son istehlak xərclərinə, 28 faizi isə müxtəlif növ maliyyə aktivlərinin yığılmasına yönəldilmişdir. Əhalinin pul xərclərinə nəzər salsaq görürük ki, 2009-cı illə müqayisədə 2014-ci ildə əhalinin maliyyə aktivlərinin yığılması üzrə pul xərcləri təxminən 4 dəfə artmış və) müsbət meyllə 3,04 mlrd, manat təşkil etmişdir. Bu isə digər səbəblərlə yanaşı həmçinin ölkənin bank sisteminin və qiymətli kağızlar bazarının inkişafından xəbər verir. Ümumi iqtisadi inkişaf nəticəsində əhalinin həm dövlət, həm də korporativ qiymətli kağızlarına olan etibarını ilbəil artır və bunun sayəsində qiymətli kağızlar bazarının inkişafında böyük irəliləyiş müşahidə olunmaqdadır.

Sonda investor Azərbaycan bazarını təhlil edərkən respublika əhalisinin illər ötdükcə öz yığımlarının maliyyə aktivlərinə yönəltdiyini görür.

Cədvəl 2.3.5

Əhalinin gəlirləri və xərcləri (milyon manat)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gəlirlər	4047.3	4301.	5018	5738	6595	8063	10198	1430
İlkin gəlirlər	3136.9	3369.	3948	4600	5345	6394	8299.	1185
O cümlədən:								
işçilərə əmək ödənişləri	1021.1	1067.	1262	1620	2122	2954	3364.	4564
sahibkarlıq	2114.4	2300.	2683	2976	3217	3432	4874.	7215
mülkiyyətdən gələn	1.4	1.4	3.1	3.6 1	5.2	6.8	61	72.1
Alınmış cari və əsaslı	910.4	932.3	1069	1137	1249	1669	1898.	2453

Xərclər	3272.2	3498.	4171	4793	5549	6508	8208.	1081
Son istehlak xərcləri	2972.9	3199.	3740	4230	4697	5532	6873.	9374
Ödənilən cari	299.3	298.7	431	563.	852.	976.	1335	1444
Qənaətlər	775.1	803.2	847.	944.	1045	1554	1990.	3486
Qeyri-maliyyə	88.9	89.6	118.	212	377.	477.	420.5	441.
Maliyyə aktivlərin	686.2	713.6	728.	732.	667.	1077	1569.	3044

Mənbə: Dövlət Statistika Komitəsinin materialları: www.azstat.org

Ölkə iqtisadiyyatına investisiya cəlb edilməsi məqsədi ilə Azərbaycan hökuməti tərəfindən «açıq qapı» siyasəti həyata keçirilir. Azərbaycanda investisiya mühitinin təkmilləşdirilməsi istiqamətində məqsədyönlü iqtisadi islahatların həyata keçirilməsi respublika iqtisadiyyatının ən prioritet istiqamətlərindən hesab edilir. Ölkə iqtisadiyyatına cəlb olunan investisiyaların artırılması məqsədi ilə beynəlxalq iqtisadi təşkilatlar və maliyyə qurumları ilə əməkdaşlıq ilə genişləndirilir:

BMT, Ümumdünya Ticarət Təşkilatı, Avropa İttifaqı, MDB, GÜAM, İƏT, Qara Dəniz İqtisadi Əməkdaşlıq Təşkilatı;

Dünya Bankı, Beynəlxalq Valyuta Fondu, Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı, Asiya İnkişaf Bankı, İslam İnkişaf Bankı, Qara Dəniz Ticarət və İnkişaf Bankı, Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası, KFW Bankı və s. [27].

Hazırda Azərbaycan Respublikasında investisiya fəaliyyətini tənzimləyəcək iki qanun mövcuddur: «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu (1995-ci il); «Xarici İnvestisiyaların Qorunması haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu (1992-ci il).

Ümumilikdə son 12 il ərzində ölkəyə qoyulmuş investisiyaların həcmi 40,5 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur. Son 2008-cı ildə isə iqtisadiyyata 11,2 mlrd, dollar investisiya yönəldilmişdir ki, bunlardan 8,5 mlrd, daxili, 2,7 mlrd, dolları isə xarici investisiyanın payına düşür.

Hazırkı dövrdə qiymətli kağızlar vasitəsilə investisiya prosesləri ölkədə həyata keçirilən pul-kredit siyasəti ilə bilavasitə əlaqədardır. Qeyd etmək lazımdır ki, Mərkəzi Bank “2007-ci il üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri barədə” bəyanatına uyğun olaraq yeritdiyi pul-məzənnə siyasəti ilə milli valyutanın məzənnəsini

əhəmiyyətli möhkəmlənməsinin, onun kəskin tərəddüdünün qarşısının alınmasını və bank sisteminin sabitliyinin qorunmasını təmin etmişdir.

Bu baxımdan pul-kredit siyasətinin başlıca istiqamətlərindən biri pul proqramının parametrlərinə riayət edilməsidir. Ölkənin bütün sahələrində olduğu kimi pul-kredit sahəsində də həyata keçirilən məqsədyönlü iqtisadi islahatlar nəticəsində də iqtisadiyyata pul təklifi üzrə böyük irəliləyişlər olmuşdur. 2001 -ci illə müqayisədə geniş mənada pul kütləsi (M-3) 2003-cü ildə 30% artaraq 1018,8 mln. manat, 2004-cü ildə isə 47% artaraq 1505,9 mln. manat, 2007-ci ildə 71% artaraq 5897,3 mln. manat olmuşdur. 2008-ci ildə isə bu rəqəm 44% artaraq 8494,2 mln.manat təşkil etmişdir [14].

Digər bir komponent isə M2 pul aqreqatıdır. Bu aqreqat özlüyündə güclü göstərici olduğundan investor M2 aqreqatının dinamikasının həmişə izləməlidir. 2015-ci ildə M2 aqreqatı 2014-ci illə müqayisədə 38% artaraq 6081,0 mln. Manat təşkil etmişdir (cədvəl 2.3.6).

Cədvəl 2.3.6

Pul aqreqatlarının həcmi (mtn, manatla)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
M0 (nağd pul)	408,2	477,8	547,4	1311,3	2713,5	4145,7
M1 (nağd pul, tələb olunanadək əmanət və depozitlər)	499,8	657,3	747,8	1853,6	3652,7	5145,0
M2 (nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər, manatla)	518,4	685,7	796,7	2137,7	4401,6	6081,0
M3 (nağd pul, tələb olunanadək, müddətli əmanət və depozitlər)	1018,8	1505,9	1841,8	3440,5	5897,3	8494,2

Ölkədə qiymətli kağızlar bazarının inkişaf səviyyəsini xarakterizə edən digər bir göstərici isə iqtisadiyyatın monetizasiyasıdır. Belə ki, qiymətli kağızlar sahəsində böyük alim olan Y.M.Mirkin özünün “Рынок ценных бумаг России. Воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития» əsərində iqtisadiyyatın monetizasiya göstəricisinin (IMG) nə qədər çox olarsa fond bazarının kapital izasiaysmın da bir o qədər çox olduğunu göstərmişdir [11, 107]. Deməli IMG nə qədər çox olarsa səhmlərin məzənnəsində bir o qədər yüksək olar.

Yeni mərhələdə ölkədə baş verən iqtisadi yüksəlişin daha da fəallaşması, əhalinin sosial-iqtisadi rifahının yaxşılaşdırılması məqsədilə sosial-iqtisadi proqramların həyata keçirilməsi, iri neft layihələrinin reallaşması nəticəsində əldə edilən gəlirlərin məqsədli istifadəsi 2014-2015-ci illərdə pula olan tələbatı artırmışdır. Nəticə etibarilə iqtisadiyyatın monetizasiyası (M2/Q-neft ÜDM) artmaqda davam etmiş və manatla geniş pul kütləsinin qeyri-neft Ümumi Milli Məhsula nisbəti cari ilin sonunda 42 faizə, ilin sonuna M2 üzrə dövr etmə sürəti 2.42 vahid təşkil etmişdir. Belə ki, 2016-cu ildə bu göstəricilər müvafiq olaraq 11.6 faiz və 8,9 vahid təşkil etmişdir. Verilmiş göstəricilərə nəzər salsaq 2015-ci ildə İMG-nin nisbətən yüksək, pulun dövretmə sürətinin nisbətən aşağı olduğunu görürük. Bu isə öz növbəsində fond bazarı üçün daha yaxşı variant hesab edilir, belə ki, pulun çoxluğu və onun dövr etmə sürətinin aşağı olması nəticəsində stasionar pul kütləsi yaranmaqla pul resurslarının bir hissəsi bazarda yerləşir və qiymətli kağızların kotirovkaları artmağa başlayır.

Məlum olduğu kimi, pul-kredit siyasətinin əsas istiqamətlərindən biri olan mərkəzi uçot faiz dərəcəsinin fond bazarına təsiri birbaşa xarakter daşımasa da vasitəli xarakter daşıyır.

Belə ki, 2015-ci ildə Bakı Fond Birjasında həyata keçirilmiş əməliyyatların strukturuna baxsaq burada dövlət qısamüddətli istiqrazlarla keçirilən əmlivyyatların həm ilkin (140,97%) həm də təkrar bazarı (417,7%) üzrə artımın olduğunu müşahidə etmək olar. Orta gəlirlik isə 10,9% təşkil etmişdir. Bundan başqa banklarda yerləşdirilmiş depozitlərin də həcmi 36% artaraq 4348,5 mln. manat təşkil etmişdir. Depozitlər üzrə orta gəlirlik isə 11,00%-dən 12%-ə qədər yüksəlmişdir. Səhm bazarının aktivliyi isə öz növbəsində xeyli aşağı düşmüşdür. 2007-ci ildə BFB-də səhmlərin ilkin bazarının həcmi 209 mln. manat təşkil etdiyi halda, 2008-ci ildə bu rəqəm 173 mln. manat təşkil etmişdir. Təkrar bazara gəldikdə isə 2007-ci ildə BFB-də təkrar bazarın həcmi 83 mln. manat təşkil etdiyi halda, 2008-ci ildə bu rəqəm 18 mln. manat təşkil etmişdir. Bu isə öz növbəsində səhm bazarının 2008-ci ildə aktivliyinin xeyli aşağı olduğunu deməyə əsas verir.

Lakin 2016-cu ilin yanvar ayından başlayaraq qeyd edildiyi kimi Mərkəzi Bankın uçot faiz dərəcəsini aşağı salması nəticəsində səhm bazarında aktivləşmə başlamışdır. Cari ilin yanvar-fevral aylarında səhm bazarının ümumi həcmi ötən ilin müvafiq dövrünə nisbətən 16 dəfə artaraq 94.9 mln. manat təşkil etmişdir ki, onun 73.2 mln. manatı ilkin bazarın 21,7 mln. manatı isə təkrar bazarın payma düşmüşdür. Mütəşəkkil səhm bazarının və investisiya alətlərinin real bazar dəyərinin formalaşdırılması istiqamətində həyata keçirilən tədbirlər nəticəsində ötən ilin müvafiq dövrünə nisbətən BFB-də təkrar səhm ticarətinin həcmi 722 dəfə, bağlanmış əqdlərin sayı isə 10 dəfə artmışdır və bu da bu da birjadankənar bazarda səhm ticarətinin həcmi (17.16 mln. manat) ilə müqayisədə 26% çoxdur. [13, 145].

Bundan başqa ölkənin Mərkəzi Bankı tərəfindən məzənnə siyasətində məqdəyənlü tənzimləmə siyasəti həyata keçirilir. Ölkənin sosial-iqtisadi inkişafında neft gəlirlərindən aktiv istifadə və iqtisadiyyatın qeyri-neft sektoruna xarici kapital axınının güclənməsi daxili valyuta bazarında təklifin tələbi üstələməsinə gətirib çıxarmışdır. Üzən tənzimlənən məzənnə rejimində Mərkəzi Bank izafi valyuta təklifini aktiv sterilizasiya etməklə iqtisadiyyatın zəruri likvidliyə olan tələbatını ödəmiş, eyni zamanda manatın məzənnəsinin stabilliyini qoruyub saxlamışdır.

Ölkədə rəqabət qabiliyyətinin və maliyyə sabitliyinin qorunması üçün məzənnə siyasətinin çevikliyini daha da artırmaq məqsədilə Mərkəzi Bank mövcud valyuta səbəti mexanizminin struktur parametrlərinin modifikasiyası həyata keçirmişdir. Qeyd etmək lazımdır ki, dolların məzənnəsinin qalxması nominal dəyəri milli valyuta ilə olan qiymətli kağızların məzənnəsinin aşağı düşməsinə gətirib çıxarır, xarici valyutanın məzənnəsinin aşağı düşməsi isə öz növbəsində nominal dəyəri milli valyuta ilə olan qiymətli kağızların məzənnəsinin artmasına gətirib çıxarır. Mexaniki olaraq bu prosesi belə təsvir etmək olar. Xarici valyutanın məzənnəsinin qalxması milli valyutanın və iqtisadiyyatın zəif olmasına dəlalət edir. Belə olduğu halda ölkə ixracdan çox idxala edir. Bu halda nominal dəyəri milli valyuta ilə olan qiymətli kağızlar xarici investorlar üçün elə də cəlbedici olmur, çünki onların dollar ekvivalentində bazar qiyməti aşağı düşür və yaxud əksinə.

Ölkənin beynəlxalq valyuta ehtiyatları ilə fond bazarı arasında birbaşa əlaqə olmasa da beynəlxalq valyuta ehtiyatlarının dinamikasına laqeyid yanaşılmamalıdır. Birincisi ona görə ki, o bazar iştirakçılarına psixoloji təsir edir, ikincisi isə beynəlxalq reyting agentlikləri ölkəyə reyting dərəcəsinin verilməsində valyuta effiiy ullaına xüsusi xidmət veririrlər. Kredit reytinginin müəyyən edilməsi bu sahədə ixtisaslaşdırılmış və beynəlxalq aləmdə tanınmış “Fitch”, “Moody” və “Standard Poors” reyting agentlikləri ilə müqavilələr bağlanmışdır.

Qeyd olunan reyting agentlikləri fənimdən müəyyən edilmiş kredit reytingləri ölkəmizə beynəlxalq maliyyə icması tərəfindən etimadın artması göstərcisi olmaqla yanaşı borclanma qabiliyyətinin artırılmasına, hökumət və ölkəmizin iri şirkətləri tərəfindən beynəlxalq maliyyə bazarlarında borclanma məqsədi ilə qiymətli kağızların emissiyası üçün şəraitin yaradılmasına və beləliklə də ölkənin beynəlxalq kapital bazarına çıxışının asanlaşdırılmasına, birbaşa xarici investisiyaların həcmnin artımına maliyyə resurslarının dəyərinin ucuzlaşdırılmasına və beynəlxalq arenda onun imicinin artmasına şərait yaratmışdır.

Mövcud qanunvericiliyə uyğun olaraq QKDK emitentlər tərəfindən istiqrazların buraxılışına, yerləşdirilməsinə, tədavülünə, ödənilməsinə və istiqrazların yerləşdirilməsindən əldə edilmiş vəsaitlərin məqsədyönlü istifadəsinə nəzarət edir və lazımi hallarda bu sahədə müvafiq yoxlamalar aparır.

Cədvəl 2.3.7

Korporativ istiqrazların yerləşdirilməsi

Bazarın seqmentləri	2017 (31.12.06) AZN	2016 (31.12.06) AZN	2016-ci ilə faiz nisbəti
Korporativ istiqrazlar - (yerləşdirmə)	30.605.900,25	36.792.389,01	83,19%
Korporativ istiqrazlar - (təkrar bazar)	14.307.556,29	1.854.975,93	771,31%
Cəmi	44.913.456,54	38.647.364,94	116,2%

Mənbə: Bakı Fondu Birjasının hesabatları www.bse.az

Dövlət büdcəsinin maliyyələşdirilməsi üçün dövlət tərəfindən vəsaitin cəlb edilməsi üçün qarşılıqlı ödənmə vasitəsi olan Dövlət Qısamüddətli İstiqraz Vərəqələri

(DQİV-də) buraxılır. DQİV-də tam risksiz sayılır, belə ki, dövlət borclarının qaytarılmasını ardıcıl olaraq və vaxtında yerinə yetirir. DQİV - ödənilmə tarixi 3 aydan sonra olan kuponsuz qarşılıqlı ödənilmə alətidir. DQİV- nin nominal dəyəri 5 min manatdır. DQİV sənədsiz formada buraxılır. DQİV-ni ilkin yerləşdirmək və ya təkrar bazarda iştirak etmək üçün investor Bakı Fond Birjasının üzvlərindən birini broker seçməlidir və özünün bank hesabı olmalıdır. Brokerə ödənilən komissiya haqqının miqdarı, həmçinin brokerlə müştəri arasında olan başqa əlaqələr broker razılaşması ilə müəyyənləşdirilir. DQİV nominal qiymətdən aşağı satıldığı üçün investor ödənilmə günü qaytarılan nominal qiymətlə alış qiyməti arasında olan qiymət fərqi əldə edir. Azərbaycan Respublikasının Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin qaydalarına əsasən rezident olmayan şəxslər DQİY-yə səhm qoya bilərlər.

Ümumilikdə isə 2015-ci il ərzində Bakı Fond Birjasında bütün alətlər üzrə aparılmış əməliyyatların ümumi həcmi 5,49 mlrd, manat təşkil etmişdir ki, bu da ötən ilin müvafiq dövrünün eyni göstəricisini 394,94% üstələyir [13, 189].

2016-cı il üzrə BFB-də bütün alətlər üzrə həyata keçirilən əməliyyatlara diqqət yetirsək (cədvəl 2.3.8) burada da qiymətli kağızlar bazarının inkişafını müşahidə etmək olar.

Cədvəl 2.3.8

Bütün alətlər üzrə BFB –də keçirilmiş hərracların nəticələri üzrə müqayisəli cədvəli

Bazar seqmetləri	2016	2015	Faiz nisbəti
DQİ –(yerləşdirmə)	298.556.604,98	211.189.527,96	140,97%
DQİ –(təkrar bazar)	128.214.607,04	30.719.944,02	417,37%
Notlar –(yerləşdirmə)	1.638.204.995,40	1.984.492.653,06	82,55%
Notlar –(təkrar bazar)	453.488.278,62	220.171.294,48	205,97%
Repo əməliyyatlar	6.761.134.544,68	2.705.229.878,57	249,93%
Cəmi DQK bazar	9.279.599.030,72	5.152.399.456,75	180,10%
Korporativ istiqrazlar (yerləşdirmə)	32.435.946,50	30.605.900,25	105,98%

Korporativ istiqrazlar (təkrar bazar)	15.3483123,47	14.307.556,29	107,27%
Səhmlər (yerləşdirmə)	173.765.685,36	209.711.596,40	82,80%
Səhmlər (təkrar bazar)	18.353.425,20	83.333.872,63	22,02%
Cəmi KQB	23.903.180,53	337.958.925,57	70,90%
CƏMİ	9.519.502.211,25	5.490.358.382,32	173,39%

Mənbə: Bakı Fond Birjasının materialları, www.bse.az

AGBİ (Azerbaijan Government Bonds Index), Azərbaycan Mərkəzi Bankı tərəfindən buraxılan qısamüddətli notlar üzrə indeksi isə ANBDİ (Azerbaijan National Banks Debts Index) adlandırılır.

Hər iki indeks eyni hesablama üsulu ilə hazırlanır və oxşar göstəricilərə malikdir. Lakin bu qiymətli kağızların emissiyasının məqsədi, emittentləri və potensial investor dairələri fərqləndiyinə görə, indekslərin ayrı-ayrılıqda verilir. İndeksler iki dəyişən parametrlə (qiymətli kağızların dövriyyədə olan həcmi və cari qiymətləri) nəzərə alınmaqla hesablanır. Ümumilikdə, beynəlxalq maliyyə bazarlarındakı indekslər kimi AGBİ və ANBDİ-nin əsas funksiyası bazarın sabit və ya qeyri-sabitliyini əks etdirməkdir. Yəni, indekslərin sabit dinamikası bazarın sabitliyini göstərir və əksinə. Bu da bazarda olan və bazara daxil olmaq istəyən investorlar üçün əsas göstəricilərdən biridir [13].

QKDK tərəfindən xarici sərmayəçilərin müraciəti əsasında özəlləşdirmə opsiyanın buraxılışı da həyata keçirilir. Opsionlar sənədləşdirilmiş formada, hesablarda yazılış üsulu ilə buraxılır. Özəlləşdirmə opsiyanın alıcısı kimi nizamnamə kapitalında sərmayənin payı 25%-dən çox olan müştərək müəssisələr, xarici fiziki şəxslər və vətəndaşlığı olmayan şəxslər çıxış edə bilər:

Xarici sərmayəçilər arasında özəlləşdirmə opsiyonları ilə aparılan əqdlərin qeydiyyatı Milli Depozit Mərkəzi tərəfindən daxili standartlara uyğun olaraq həyata keçirilir.

Beynəlxalq təcrübə göstərir ki, müntəzəm olaraq fəaliyyət göstərən maliyyə bazarlarının köməyi ilə vəsaitləri sahələr arasında çevik şəkildə yenidən bölüşdürmək, investisiya təminatının perspektiv istiqamətlərində təmərküzləşdirmək, daha

doğrusu xalq təsərrüfatında struktur irəliləyişlərinin sürətlənməsinə və optimallaşmasma nail olmaq olar. Bütün bunları nəzərə alaraq, ölkədə maliyyə bazarlarının investisiya proseslərinə müsbət təsirlərini inkişaf etdirilməsinə böyük önəm verilməlidir.

III FƏSİL. İnvestisiya fəallığının maliyyə siyasətinin tənzimlənməsinin təkmilləşməsi

3.1 İnvestisiya prosesinin maliyyələşdirilməsində maliyyə bazarlarının rolunun təkmilləşdirilməsi

İqtisadi müəssisələrin investisiya fəaliyyəti maliyyə bazarında baş verir. Real və maliyyə investisiyalarının təşkili və maliyyələşdirilməsinin bəzi aspektlərini nəzərdən keçirin. İnkişaf etmiş Qərbi Avropa ölkələrində və ABŞ-da qənaət toplamaq və özəl banklar vasitəsilə transformasiya üçün bir mexanizm yaradılmışdır. Xüsusən, onun fəaliyyətinin xüsusi xüsusiyyətləri, kommersiya proseslərinin təşkili üçün kommersiya banklarının roluna təsir edir. Böyük özəl kommersiya bankları sənaye müəssisələri ilə müəyyən bir qarşılıqlı fəaliyyət göstərir, sabit maliyyə və sənaye qruplarını yaradır. Eyni qrupun bir hissəsi olan banklar və müəssisələr əksər hallarda, tərəfdaşlıq və ya ümumi sahiblər tərəfindən mülkiyyət münasibətləri ilə əlaqələndirilir. İnvestisiya proseslərinin stimullaşdırılmasının belə bir modeli əmanətlərin investisiyalara çevrilməsi üçün real şərait yaradır. Onun gücü iqtisadi artımın perspektiv istiqamətlərinə yüksək ehtiyatların yığılması və resursların konsentrasiyasını təmin etməkdir, bu da mümkün olan ən yüksək dərəcələri genişləndirməyə imkan verir.

Maliyyə bazarında 2 kanal var:

Bank kredit bazarında - bu prosesdə bankın sahibi kanal hərəkət pul borcalan edilir. Öz növbəsində, Bank sonra borcalanlara kredit verir, biznes və fiziki şəxslər mövcud aktivləri toplanır. Bank əmanətləri etibarlı və yüksək likviddir.

Qiymətli kağızlar bazarı - bu kanalla, kapital istehlakçıları sərmayəçilərlə birbaşa əlaqə qurur, qiymətli kağızlar buraxır. Bu üsul investorların təchizatçıları və istehlakçıları üçün daha münasibdir.

Maliyyə vasitəçiliyi nəzəriyyəsinin müddəalarına əsasən, investisiya resurslarının əsas sahibi əhalidir, əsas istehlakçı müəssisələr və təşkilatlardır.

Əhalinin qənaətinin investisiya əhəmiyyətini təhlil edərkən mütəşəkkil və qeyri-mütəşəkkil qənaət formalarını ayırmaq adətlidir. Təşkil edilən qənaətlər, banklarda və qiymətli kağızlardakı əmanətlər şəklində qənaət kimi başa düşülür. Əmanətin bu

formasını maliyyə bazarının müxtəlif qurumları tərəfindən yığıldıqda nisbətən asanlıqla investisiya çevrilə biləcək bir pul resursudur. Təşkil olunmamış qənaət əhalinin əlində qalan nağd valyuta şəklində qənaətdir. Əhalinin bu qənaət forması potensial investisiya qaynağıdır.

. İnvestisiya kapitalının mənbələri kredit və maliyyə institutlarının öz resursları, müəssisələrin və təşkilatların müvəqqəti olaraq pul köçürmələri, xarici investorların vəsaitlərinin, dövlətin və s.

İnvestisiya tələbatının və tədarükünün həyata keçirilməsi təsərrüfat subyektlərinin investisiya və maliyyə ehtiyaclarına xidmət etmək üçün geniş imkanlar olan maliyyə vasitəçilər tərəfindən həyata keçirilir. İnvestisiya resurslarını səfərbər etmək və onların effektiv yerləşdirilməsi bazar mexanizmi investisiya prosesi üçün yaxşı inkişaf etmiş bir infrastrukturun mövcudluğunu, bazar iqtisadiyyatına uyğun investorların müxtəlif institusional orqanlarını nəzərdə tutur.

İnkişaf etmiş ölkələrin iqtisadiyyatı investisiya resurslarını səfərbər edən və daha sonra sahibkarlıq fəaliyyətinə sərmayə qoyan müəssisələrin kompleks və müxtəlif strukturu ilə xarakterizə olunur. Maliyyə vasitəçiləri kimi fəaliyyət göstərən bu təşkilatlar, daha sonra sərmayə istehlakçıları arasında yerləşdirilən əhəmiyyətli bir investisiya sərmayəsi kütləsində ev təsərrüfatlarının və firmaların fərdi qənaətlərini toplayır.

Ən ümumi formada maliyyə institutları aşağıdakı növləri əhatə edir:

- kommersiya bankları (universal və ixtisaslaşmış),
- qeyri-bank kredit və maliyyə institutları (maliyyə və sığorta şirkətləri, pensiya fondları, lombardlar, kredit ittifaqları və tərəfdaşlıqları)
- İnvestisiya təşkilatları (investisiya şirkətləri və fondlar, fond birjalari, maliyyə brokerləri, investisiya məsləhətçiləri və s.).

Institusional investorların bütün qrupları üçün ümumi bir xarakterikdir ki, müvəqqəti olaraq azad pul vəsaitlərinin (dövlət, firmalar, əhali) onların iqtisadiyyata qoyduğu investisiyaları ilə yığılmasıdır.

Eyni zamanda, bu qrupların hər biri həm özünün funksiyalarının yerinə yetirilməsində, həm də investisiya resurslarının yığılması mexanizmində və onların yerləşdirilməsində öz xüsusiyyətlərinə malikdir.

İstiqrazların verilməsi

İstiqrazların verilməsi. İnvestisiya fəaliyyətinin maliyyələşdirmə mənbələrindən biri əhalinin və kommersiya strukturlarının müvəqqəti olaraq azad pul vəsaitlərinin cəlb edilməsinə yönəlmiş istiqrazlar məsələsi ola bilər. Bəzi borc öhdəliklərinin qaytarılması, qayda olaraq, bir qayda olaraq, investisiya layihəsinin orta müddətindən az olmamalıdır, buna görə borc öhdəlikləri üzrə öhdəliklərin qaytarılması yatırılan vəsaitlərin qaytarılmasından sonra baş verir.

Potensial investorlar üçün daha cəlbedici istiqrazlar əsasən onların yerləşdirilməsi şərtləri ilə müəyyən edilir. bond məsələ şərtləri aşağıdakılardır: məbləği və kredit müddəti, İstiqrazların sayı, faiz dərəcəsi, faiz ödənişləri, tarixi, forma və istiqrazların dönüşüm ödəmə müddələri prosedurları şərtləri, kreditorların və digər təklif şərtlər maraqlarının qorunması investorlar üçün kifayət qədər sərfəli olmalıdır. bəzi hallarda, istiqrazların likvidliyi təmin etmək üçün - istiqrazların emissiya ilə müəyyən bir müddət vaxtından əvvəl onlara geri imkanı fond birjalarında ya investisiya təşkilatları vasitəsilə alınması və satış ilə OTC bazar.

İnvestisiya resurslarının formalaşması üçün mənbələri seçərkən, kapitalın cəlb edilməsinin müxtəlif yolları üçün xarakterik olan üstünlükləri və mənfi cəhətləri nəzərə almaq vacibdir.

Beləliklə səhmləri səhmdar cəmiyyətləri tərəfindən maliyyə resurslarının səfərbər edilməsi yolu kimi təqdim etməsinin əsas üstünlüyü aşağıda göstərilən borc götürülmüş vəsaitlərin istifadəsinə nisbətən daha aşağı səviyyədədir:

- Səhmdar maliyyələşdirilməsi səmərəliliyinin uzunmüddətli əsasda genişləndirilməsinə imkan verir. Cəlb edilmiş vəsait sahibləri yalnız şirkət ləğv olunduqda, borc sermayəsi isə müəyyən müddət ərzində qaytarılmalıdır;
- Səhmlərin yerləşdirilməsi, kredit əlaqələrindən fərqli olaraq, girovun və ya zəmanətin istifadəsini tələb etmir;

- Səhmdar cəmiyyəti səhmdarların iştirakı ilə və səhmdarların yığıncağının qərarı ilə, səhmdarların iştirakı ilə dividendlər vermir, buna baxmayaraq, istiqrazların maliyyələşdirilməsi zamanı ödəmə prinsipini müşahidə etmək lazımdır;

- Böyük investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi ilə, səhmlərin emissiyası vasitəsilə kapitalın artırılması, layihələrin özləri gəlir əldə edəcəyi dövr üçün ödənişləri köçürməyə imkan verir.

Səhmlərə investisiyanın üstünlükləri aşağıdakılardır:

- dividend şəklində əhəmiyyətli gəlir əldə etmək və səhmlərin daha yüksək dərəcədə satılması;

Səhmdar cəmiyyətinin rəhbərliyində iştirak;

- Şirkətin fəaliyyətinə təsir (böyük səhm sahibləri üçün).

Eksikliklər arasında aşağıdakılar ola bilər:

- dividendlərin ödənilməməsi riski;

Səhm qiyməti azaldıqda kapital itkisi riski;

- kiçik sahibkarlar üçün şirkətin həyata keçirdiyi siyasətə təsir göstərə bilməməsi;

- şirkət ləğv edildikdə kapitalın geri qaytarılması qaydası.

Öz növbəsində istiqrazlara edilən investisiyalar aşağıdakı üstünlüklər ilə xarakterizə olunur:

- istiqrazlar üzrə gəlir məbləği əvvəlcədən təmin edilmiş və tanınmışdır, səhmlər üzrə gəlirin məbləği (şərti) təmin edilməmişdir və proqnozlaşdırılır;

- səhmdarlar səhmlərə qoyulan vəsaitlərdən (güzəşt müddəti və emitentin ləğv edilməsi istisna olmaqla) tələb edə bilmədikdə, erkən ödənilməli ola bilər;

- firma ləğv edildikdə, istiqraz sahibləri investisiya fondları səhmlərin sahibləri ilə müqayisədə geri qaytarmaq hüququna malikdirlər.

İstiqrazlara qoyulan investisiyanın əsas çatışmazlıqları aşağıdakılardır:

- Səhmlərin müqayisəsi ilə müqayisədə, istiqrazların həcmi azdır;

- istiqrazlar sahibliyi şirkətin idarə olunmasında iştirak etmək hüququnu təmin etmir.

Ümumiyyətlə dünya təcrübəsində birjadankənar dövriyyə ümumi dövriyyənin üçdə ikisini təşkil edir [15, 94]. Bu məqsədlə birjanın təklif etdiyi xidmətlərdən investor və səhmdar cəmiyyətlərinin necə istifadə edəcəklərini və hansı faydanı

götürəcəklərini həm səhmdar cəmiyyətlərinə, həm də investorlara çəndirməyə lazımdır. Həmçinin təkrar bazar vasitəsilə şirkətin səhminə olan tələb və təklifin kəsişməsi nəticəsində səhmdar cəmiyyətlərinin səhmlərinin həqiqi qiymətinin yaranması prosesi də sağlam şəkil almış olar. İnvestor birjadakı müxtəlif göstərici və dəyərlərin köməyi ilə daha sağlam qərar vermək iqtidarında olacaqdır. Həmçinin birja şirkət haqqında məlumatın investorlara çatdırılmasında da böyük rol oynamalıdır.

Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının inkişaf etdirilməsinin əsas şərtlərindən biri yerli şirkətlərin ticarət markalarının bir brend kimi formalaşdırılmasıdır. Çünki məhz fond bazarında öz səhmlərini yerləşdirən emitent brendə inan investorlardan ucuz maliyyə vəsaitləri cəlb edə biləcəkdir və bu da öz növbəsində ümumilikdə fond bazarının dövriliyinin artmasına gətirib çıxaracaqdır. Belə ki, qiymətli kağız emitentinin etibarlı olması kiçik investorlar üçün də əsas şərt olacaqdır. Əhali bu zaman yüksək dərəcədə etibarlı olan, müəyyən orta səviyyədə *(bu səviyyə makroiqtisadi göstəricilərdən, ilk növbədə inflyasiyanın səviyyəsindən və manatın məzənnəsində baş verə biləcək dəyişikliklərdən, eyni zamanda İnvestorlara görə emitentlərin rəqəbat səviyyəsindən asılı olacaqdır)* aşağı olmayaraq gəlir gətirən və iikvidliyi (qısa müddətdə qiymətli kağızların nağd pula çevrilməsinə imkan verən) ilə fərqlənən qiymətli kağızlarla təmin olunacaqdır. Eyni zamanda dünya təcrübəsində olduğu kimi güclü ticarət markasına sahib olan şirkətlərin səhmləri adi şirkətlərdən fərqli olaraq birja tərəfindən daha baha qiymətləndiriləcəkdir ki, bu da öz növbəsində səhm bazarının kapitallaşmasının artmasına səbəb olacaqdır.

Belə olan tərzdə kiçik investorların borc qiymətli kağızlara maraqları artacaq, institusional investorların maraqları qarşılarına qoyduqları strateji vəzifələrdən əhəmiyyətli dərəcədə asılı olacaqdır. Ümumiyyətlə, onlar üçün brend şirkətlərin idarə edilməsində iştirak və bununla da gələcəkdə məzənnə artımı nəticəsində qiymətli kağızların yenidən satışından mənfəət əldə etmək vacib amilə çevriləcəkdir. Bu halda institusional investorların bir çoxu tam olaraq portfel investisiyalara keçəcəklər.

3.2 Bank sistemlərinin investisiya ləhiyyələrinin maliyyələşdirilməsində iştirak mexanizmi

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı tənzimləyici bir orqan kimi banklar arasında korporativ idarəetmənin inkişaf etdirilməsi ilə məşğul olur. Bu məqsədlə Mərkəzi Bank “Kommersiya bankları üçün korporativ idarəetmənin effektiv Standartlarının işlənilməsi və tətbiq olunması” üzrə layihə işləyib hazırlamışdır. Qeyd etmək lazımdır ki, ölkədə yaranmış iqtisadi sabitlik korporativ idarəetmənin gələcəyi üçün mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Bütün bunlarla yanaşı qiymətli kağızlar bazarında yeni maliyyə alətləri yer tapacaqdır. Belə ki, *birincisi*, dövlət borc qiymətli kağızlarının növləri genişlənəcəkdir. Bunu nəzərə alaraq demək olar ki, yaxın gələcəkdə aşağıdakılar baş verə bilər:

- Müəyyən olunmuş infrastruktur proqram və layihələrin (avtomobil yollarının, körpülərin, tunellərin tikilməsi, və s. digər kommersiya və qeyri- kommersiya xarakterli layihələrin maliyyələşdirilməsi məqsədilə infrastruktur istiqrazlarının buraxılışı. Belə ki, bir çox infrastruktur layihələrinin həyata keçirilməsi zamanı dövlət üçün onların maliyyələşdirilməsinin bütövlükdə dövlət büdcəsi hesabına etməsi məqsədəuyğun deyildir. Bu baxımdan istiqrazlar buraxmaqla investorların cəlb edilməsi diqqəti cəlb edir. Dünya təcrübəsində infrastruktur istiqrazların əsasən iki korporativ infrastruktur (Qazaxıstan, Avstraliya, Rusiya Federasiyası) və məqsədli bələdiyyə istiqrazları (ABŞ, Hindistan, Çili) növü vardır [60]. Korporativ infrastruktur istiqrazları kifayət qədər xərc tələb edən infrastruktur layihələrinin maliyyələşdirilməsi üçün özəl müəssisələr tərəfindən buraxılan istiqrazlardır. Bu cür layihələrə avtomobil və dəmiryollarının tikintisi, su təchizatı sistemlərinin yenidən bərpa edilməsi və tikilməsi, industrial rayonların infrastrukturunun yaradılması aid edilə bilər. Bu cür istiqrazlar bir qayda olaraq dövlət zəmanətinə malik olur, uzunmüddətli olur (obyektin tikilməsi və isitismarı müddətlərinə hesablanır) və onlar üzrə faiz dərəcəsi depozitlər üzrə faiz dərəcəsinə çox olmalıdır. Rusiya təcrübəsinə nəzər salsaq artıq 2009-cu ildə Rusiya Dəmiryol

ASC (3 mlrd, dollar həcmində), “Transneft”, “Qazprom”, “Rusqidro” kimi iri müəssisələr infrastruktur istiqrazlar buraxmaq niyyətində olduqlarını bildirmişdirlər. “Qazprombank”ün hesablamalarına görə isə 2009-cu ilin birinci rübündə 15 mlrd dollar həcmində bu cür istiqrazlar emissiya edilə bilər. Bundan başqa Ukraynda böhranla yanaşı, keçirilməsi planlaşdırılan Avro-2012 üzrə futbol çempionatı da infrastruktur layihələrinin bir daha aktual edir. Bu çempionatın keçirilməsi 200-dən artıq infrastrukturun yaradılmasını Ukrayna üçün öhdəlik qoyur ki, bu da əsasən avtomobil yollarının, körpülərin, tunellərin tikintisini və qeyri-kommersiya xarakterli layihələri nəzərdə tutur [17, 60]. Böhranla əlaqədar olaraq dövlət maliyyələşməsi həyata keçirilə bilmədiyindən investorlar tərəfindən infrastruktur layihələrinin yenidən maliyyələşdirilməsi üçün yeganə vasitə qiymətli kağızlar olmuşdur.

Ölkə iqtisadiyyatının ahəngdar fəaliyyətinin təşkili, müdafiə qüdrətinin gücləndirilməsi və əhalinin artan hərəkət dinamikliyinin təmin edilməsində mühüm infrastruktur sahə olan nəqliyyat, respublikanın ictimai həyatında əhəmiyyətli rol oynayır. Bu baxımdan ¹⁴Azərbaycan Respublikasında nəqliyyat sisteminin inkişafına dair (2006-2015-ci illər) Dövlət Proqramı”nın qəbul edilməsi və Proqramın maliyyələşdirilmə mənbələri içərisində yerli və xarici investorların investisiyalarının cəlb edilməsi xüsusilə diqqəti cəlb edir.

Bununla yanaşı bu gün respublikamızda idmana göstərilən xüsusi qayğı nəticəsində Azərbaycan Milli Olimpiya Komitəsi tərəfindən tikinti quruculuq işləri davam etdirilir və respublikada beynəlxalq yarışların əsas iştirakçılarından biri olmuşdur. Görülmüş bu işlər sayəsində isə Azərbaycan bir çox avropa və dünya çempionatlarına ev sahibliyi edir.

Bütün yuxanda deyilənləri nəzərə alaraq fikrimizcə ölkənin nəqliyyat infrastrukturunun yaxşılaşdırılması və gələcəkdə ölkəmizdə böyük idman yarışlarının keçirilməsi Üə bağlı müxtəlif infrastruktur layihələrinin maliyyələşdirilməsində infrastruktur istiqraz modelinin tətbiq edilməsi öz müsbət təsirini göstərəcəkdir. Bu isə öz növbəsində qiymətli kağızlar bazarının inkişafına müsbət təsir göstərməklə yanaşı, əhalinin fərdi investor kimi formalaşmasına da müsbət təsir göstərəcəkdir.

İnvestisiya layihələri müxtəlif məqsədlər üçün hazırlana bilər. Dünya təcrübəsində investisiya layihələrinin işlənməsinin müxtəlif üsullarından istifadə olunur. investisiya layihələrinin məzmunu və əsas bölmələri müəyyən qədər standartlaşdırılmışdır, Avropa İqtisadi Birliyinin tələblərinə görə, investisiya layihələrinin tərkibində yeddi əsas bölmənin olması vacibdir. Bunlara aşağıdakılar daxildir:

- 1) Layihəni həyata keçirən müəssisənin ümumi xarakteristikası;
- 2) İstehsal ediləcək məhsulun xarakteristikası;
- 3) Marketing tədqiqatı planı;
- 4) İşçi heyəti;
- 5) İstehsalın həcmi,
- 6) Maliyyə planı;
- 7) İstehsal proqramı

Bəzən layihənin tərkibində, xüsusi bölmədə əsas texniki iqtisadi göstəricilər verilir, Çox vaxt layihənin bölmələrinin məlumatları əsasında xülasə (qısa şərh) verilir. Məhz həmin şərh əsasında layihənin nə dərəcədə cəlbedici olması müəyyənləşdirilir. Ona görə də, bu bölmə həm qısa, həm də məzmunlu olmalıdır ki, potensial investorlar layihə haqqında tam təsəvvür əldə edə bilsinlər İnvestisiya layihəsinin işlənməsi əsasında 3 vacib məsələ həll olunur:

1. Müəyyən məhsul növünün istehsal olunması mümkünlüyü sübuta yetirilir (bundan ötrü bütün təminatlar və şərait olmalıdır).
2. Layihənin həyata keçirilməsinə mane ola biləcək qeyri-müəyyənlik hallarının aradan qaldırılması imkanı araşdırılır.
3. İstehsalı planlaşdırılan məhsul növünə olan tələbat müəyyənləşdirilir və bazar qiymətinin aşağı və yuxarı hədləri proqnozlaşdırılır

Bütün bunlar həll edildikdən sonra, investisiya layihəsinin həyata keçirilməsinin mümkünlüyü əsaslandırılmış olur. Bununla da, potensial investor qeyri- müəyyənlik hallarından azad olur, investisiyanın müxtəlif alternativ variantların müqayisə etmək yolu ilə Özü üçün maraqlı variantı seçmək imkanı əldə edir.

Qeyd etmək lazımdır ki 5 investisiya layihəsinin səmərəliliyi bu layihənin onun iştirakçılarının məqsəd və maraqlarına uyğun gəlməsini əks etdirən kateqoriyadır. Bu baxımdan səmərəli investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi ÜDM-un artmasına və iqtisadi artımın təmin olunmasına səbəb olur. Daha sonra isə ÜDM layihələrdə iştirak edən subyektlər arasından bölüşdürülür. Məhz bu subyektlərin gəlirləri və xərcləri ilə investisiya layihəsinin səmərəliliyi hesablanılır. Ümumiyyətlə səmərəliliyin aşağıdakı göstəriciləri hesablanılır:

1. Layihənin ümumi səmərəliliyi;
2. Layihədə iştirakı səmərəliliyi.

Nəzərə alınmalıdır ki, layihənin ümumi səmərəliliyi mümkün iştirakçılar üçün layihənin potensial cəlbediciliyinin müəyyənləşdirilməsi və maliyyələşmə mənbələrinin axtarılması məqsədi ilə qiymətləndirilir. Onun tərkibinə aşağıdakılar daxildir:

1. Layihənin ictimai (sosial-iqtisadi) səmərəliliyi;
2. Layihənin kommersiya səmərəliliyi.

İctimai səmərəlilik göstəriciyə investisiya layihələrinin həyata keçirilməsinin cəmiyyət üçün bütövlükdə sosial-iqtisadi nəticələrini nəzərdə tutur. Bu zaman həm bilavasitə olaraq layihənin nəticə və xərcləri, həm də xarici amillərə nəzərdən qaçmır. Xarici amillərə qarşılıqlı asılı iqtisadiyyat sahələrində xərclər və nəticələr, ekoloji, sosial və digər qeyri-iqtisadi effektlər aid edilir. Xarici effektivlik lazımi normativ və metodiki materialların mövcudluğu şərti ilə kəmiyyət formasında qiymətləndirmək tövsiyyə olunur. Ayrı -ayrı hallarda bu effektlər əhəmiyyətli dərəcədə böyük olduqda və müvafiq sənədlər olmadıqda mütəxəssis rəylərinin istifadə edilməsinə yoi verilir. Əgər xarici effektlərin kəmiyyət uçotunun məruz qalması mümkün deyilsə, onda onların keyfiyyət təhlilini həyata keçirtmək lazımdır.

İnvestisiya layihələrinin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsinin əsasını aşağıdakı prinsiplər təşkil edir. Bu prinsiplər investisiya layihəsinin hansı növdən oimasından asılı olmayaraq həyata keçirilir. Başqa sözlə desək texniki, texnoloji, maliyyə, sahə və regional xüsusiyyətlərdən asılı olmayaraq bu prinsiplər öz qüvvəsini saxlayır:

1.Layihəni onun bütün həyat tskili boyu nəzərdən keçirtmək - ilkin investisiya tədqiqatların aparılmasından başlayaraq layihənin qurtarmasına qədər;

2.Pul axınlarının modelləşdirilməsi. Buraya müxtəlif valyutaların istifadə edilə bilinməsi nəzərə alınmaqla hesablaşma müddəti üçün layihənin həyata keçirilməsi ilə bağlı gəlir və xərclər daxildir;

3.Müxtəlif layihələrin müqayisə şərtlərinin qarşı-qarşı qoyula bilinməsi;

4.Müsbətlik və maksimum səmərə prinsipi. İnvestisiya layihəsinin investor tərəfindən səmərəli təsdiq edilməsi üçün bu iayihənin həyata keçirilməsi effekti müsbət olmalıdır. Alternativ investisiya layihələrinin müqayisə edilməsi zamanı üstünlük effekti daha çox olana verilməlidir;

5.Vaxt amiiinin nəzər alınması, layihənin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi zamanı zaman amiiünini müxtəlif aspektləri nəzərə alınmalıdır. Bunlara, o cümlədən layihənin parametrlərinin və onun iqtisadi mühitinin dinamikliyi (zaman çərçivəsində dəyişmək); məhsul istehsalı və ya resursların gəlməsi ilə onların ödənilməsi arasında zaman intervalı;

6.Yalnız gələcək xərc və gəlirlərin uçotu. Səmərəlilik göstəricilərinin hesablanması zamanı layihənin həyata keçirilməsi müddətində çəkilən xərclər və gəlirlər qəzərə alınmalıdır;

7.“Layihə ilə” və “Layihəsiz” müqayisəsinin aparılması. İnvestisiya layihəsinin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi “layihəyə qədər” və “layihədən sonra” prinsipindən deyil, «layihə ilə» və «layihəsiz» prinsipindən çıxış edərək həyata keçirilir;

8.Layihənin bütün nəticələrinin nəzər alınması. İnvestisiya layihəsinin səmərəliliyinin müəyyənəşdirilməsi zamanı onun həyata keçirilməsinin bütün nəticələri nəzərə alınmalıdır Bu nəticələrə həm iqtisadi, həm də qeyri-iqtisadi {xarici effekt- 'ər, ictimai nemətlər) nəticələr aiddir. Bu amillər kəmiyyət qiymətləndirilməsinə məruz qala bildikdə bunu həyata keçirtmək lazımdır. Digər hallarda bu təsirin hesablanması mütəxəssis rəyi vasitəsi ilə həyata keçirilməlidir;

9.Layihənin müxtəlif iştirakçılarının olmasının nəzərə alınması, onların maraqlarının üst-üstə düşməməsi və kapitalın müxtəlif qiymətləndirmələri;

10.Qiymətləndirmənin çoxmərhələliliyi. Layihənin işlənməsinin və həyata keçirilməsinin müxtəlif mərhələlərində (investisiyaların əsaslandırılması, texniki-iqtisadi əsaslandırma, maliyyələşdirmə sxeminin seçilməsi, iqtisadi monitoring) onun səmərəliliyi yenidən qiymətləndirilir;

11.Dövriyyə kapitalına olan tələbin investisiya layihəsinin səmərəliliyinə təsirinin nəzərə alınması. Bu layihənin həyata keçirilməsi zamanı yaradılan fondların fəaliyyəti üçün vacibdir;

12.İnflyasiyanın təsirinin nəzər alınması (layihənin həyata keçirilməsi zamanı müxtəlif növ məhsulların və resursların qiymətinin dəyişməsinin nəzərə alınması) və layihənin həyata keçirilməsi zamanı bir neçə valyutadan istifadə imkanının olması.

13.Qeyri-müəyyənliyin və riskin təsirinin nəzərə alınması.

Məlum olduğu kimi səmərəliliyin qiymətləndirilməsindən əvvəl layihənin ictimai əhəmiyyəti mütəxəssislər tərəfindən müəyyənləşdirilir. Təbli ki, layihənin ictimai əhəmiyyətinin böyük olması üçün iri miqyaslı, ümumiqtisadi və ya qlobal olmalıdır. Daha sonra qiymətləndirmə iki mərhələdə aparılır. Birinci mərhələdə layihənin ümumi səmərəlilik göstəriciləri hesablanır. Bu mərhələnin məqsədi layihə qərarlarının ümumi iqtisadi qiymətləndirilməsi və investorların axtarılması üçün lazımi şəraitin yaradılmasıdır, Lokal layihələr üçün yalnız onların kommersiya səmərəliliyi hesablanır və əgər o məqsədəuyğun hesab edilsə onda İkinci mərhələyə keçirilir. O ictimai əhəmiyyətli layihələr üçün onların ictimai səmərəliliyi hesablanır. Bu layihələrin ictimai səmərəliliy qənaətbəxş olmadıqda onların həyata keçirilməsi tövsiyyə olunmur və dövlət yaradımı göstərilmir. Bununla belə ictimai əhəmiyyətli investisiya layihəsinin kommersiya səmərəliliyi lazımi səviyyədə olmadıqda onu müxtəlif növ yardım formaları tətbiq edilir, Bu yardımlar göstərilən investisiya layihələrinin səmərəliliyinin qənaətbəxş olmasını təmin edir. Əgər investisiya layihəsinin maliyyələşdirmə mənbələri və şərtləri artıq məlumdursa layihənin kommersiya səmərəliliyinin müəyyənləşdirilməsi həyata keçirilməyə bitər.

İkinci mərhələ maliyyələşdirmə sxeminin işlənməsindən sonra həyata keçirilir, Bu mərhələdə iştirakçıların sayı dəqiqləşdirilir və onların hər birsinin layihədə iştirakının səmərəliliyi və maliyyə reallaşdırılması müəyyənləşdirilir, (regional və

sahə səmərəliliyi, ayn-ayrı müəssisələrin və səhmdarların iayihədə iştirakının səmərəliliyi, büdcə səmərəliliyi və s.)

Texniki-iqtisadi əsaslandırmadan əvvəl gələn investisiyaların əsaslandırılması mərhələsində layihə haqqında məlumatlar aşağıdakıları əhatə etməlidir:

1. Müddətə və texnoloji struktura görə İnvestisiya məbləğinin bölüşdürülməsi;
2. Müddətə, məhsul növünə və satış bazarlarına (daxili və ya xarici bazar) görə bölüşdürülmə göstərməklə gəlir haqqında məlumat;
3. İstehsal xərcləri haqqında məlumat və onların müddət və növünə görə bölüşdürülməsi.

Müəyyən qrup layihələrin buraxılması zamanı onlar arasında nisbəti nəzərdən keçirmək lazımdır. Bir çox hallarda baxılan məcmu layihələr qarşılıqlı asılı olmur. Bundan əlavə bəzən onlar bir-birini inkar edir. Bütün bunlarla yanaşı bəzən investisiya layihələri qarşılıqlı asılı və tamamlayıcı olurlar.

Hər bir alternativ layihəyə sərbəst şəkildə baxılmalıdır. Onun həyata keçirilməsindən əldə olunan səmərə digər layihələrdən asılı olmayaraq hesablanmalıdır.

Layihələr qarşılıqlı asılı zaman adlandırılır ki, onlar hər hansı səbəbdən yə bir yerdə inkar edilməli ya da bəyənilməlidir.

Layihələr o zaman qarşılıqlı tamamlayan hesab edilir ki, onların həyata keçirilməsi zamanı əlavə (sistem) müsbət və ya mənfi effektlər meydana çıxsın. Ancaq bu effektlər onların ayrı-ayrılıqda həyata keçirilməsi zamanı meydana çıxmır. Daha səmərəli layihənin seçilməsi zamanı aşağıdakı məsələləri həll etmək lazımdır.

✓ layihələrin həyata keçirilmə imkanının qiymətləndirilməsi, yəni onların mövcud məhdudiyyətlərə uyğun olaraq qiymətləndirilməsi. Bu məhdudiyyətlərə texniki iqtisadi ekoloji, sosial və digər xarakterli olur;

✓ layihənin mütləq səmərəsinin qiymətləndirilməsi, yəni, məcmu xərclərdən məcmu gəlirlərin çox olmasının qiymətləndirilməsi;

. layihənin müqayisəli səmərəsinin qiymətləndirilməsi;

✓ bu və ya digər məhdudiyyətlər şəraitində daha effektiv layihələrin seçimi.

Bundan əlavə investisiya ayırmaları haqqında qərarın qəbul olunmasına həm daxili, həm də xarici amillər təsir göstərir. Həmin amillərə başlıca olaraq aşağıdakılar aid edilə bilər:

- *markoqitisadi şərait;
- *tələbin təkamülü prosesi;
- *təklifin təkamülü prosesi.

Mikroiqtisadi şərait o şəraitdir ki, müəssisə həmin mühitdə fəaliyyət göstərir və onun fəaliyyətinə bir çox tənzimləyici amillərlə yanaşı dövlətin iqtisadi siyasəti də öz təsirini göstərir. Belə təsiredici amillərə: tələbatın ümumi səviyyəsi, real bank faizinin dərəcəsi, iqtisadi inkişaf səviyyəsi. Dövlətin vergi və büdcə siyasəti, pul-kredit mexanizmləri və sairə aid edilə bilər. Bütün bu amillər, müəssisənin fəaliyyət göstərdiyi iqtisadi mühitin bu və ya digər formada tənzilənməsi prosesində müəssisəyə öz təsirini göstərir. Məsələn bank faizinin yüksəlməsi ilə xarakterizə olunan maliyyə siyasəti investisiya prosesinin qarşısını alır. Son nəticədə düzgün makroiqtisadi siyasət şəraitində investisiya ayırmaları üçün maraq yaradır. Bu da, öz növbəsində ölkənin iqtisadiyyatına investisiya axınının həcmi artırır.

İqtisadiyyata investisiya axını sürətinə tələbin təkamülü prosesi bilavasitə təsir göstərir. Əgər tələbat güclü şəkildə artarsa, investisiya qoyuluşu prosesi də güclənər. Bunun əksinə tələbat aşağı düşərsə investisiya qoyuluşları prosesləri zəifləyir. Təklifin təkamülü prosesində investisiya axını prosesinə öz təsirini göstərir. Güclü rəqabətə dözmək üçün münasib istehsal sistemini və idarəetmə aparatını yaratmayan müəssisə bazar da öz mövqeyini saxlamaqda çətinlik çəkir və kifayət qədər mənfəət əldə edə bilməz.

Müəssisələrin investisiya layihələrini həyata keçirilməsi üçün investisiya ayırmaları haqqında qərar qəbul edərkən, aşağıdakı imkanları nəzərə almalıdırlar, müəssisə xüsusi vəsaitlərə malikdir; müəssisə borc almaq imkanına malikdir, müəssisənin xüsusi vəsaitləri və eləcə də, borc almaq imkanı məhduddur.

Birinci halda müəssisə öz vəsaitlərini toplayaraq investisiya layihəsini öz gücü hesabına maliyyələşdirə bilər və lazım gələrsə, borc vəsaiti ala bilər, investisiya ayırmaları son nəticədə istehsal xərclərinin aşağı düşməsinə gətirib çıxarır. istehsalın yenidən qurulması investisiya ayırmaları nəticəsində məhsul istehsalı artır və hər bir məhsul vahidinə düşən xərc azalır.

Bununla yanaşı, bütün hallarda investisiya fəaliyyəti müəyyən risklə bağlıdır. Riskin dərəcəsini aşağı salmaq üçün müxtəlif maliyyələşdirmə mənbələrindən istifadə etmək olar. Tələbatə təsir mexanizmi ərdən istifadə edərək investisiya ayırmalardan əidə edilə biləcək nəticələri proqnozlaşdırmaq və lazım gələrsə, müvafiq maliyyələşdirmə mənbələri tapmaq mümkündür

3.3 Kommersiya banklarının investisiya fəallığının sitimullaşdırılmasında maliyyə bazarının rolu

Qiymətli kağızlar bazarında kommersiya banklarının investisiya fəaliyyətini müəyyən edən əsas amil kimi gəlir əldə etmək və müəyyən aktivlərin likvidliyinin təmin edilməsinə oian tələbatı çıxış edir. Banklar vəsaitlərin əlverişli yerləşdirilməsi, onların diversifikasiyalaşdırılması, onlardan həm daimi, həm də onların satışından spekulativ gəlir əldə etmək məqsədilə cəlb edilmiş müxtəlif maliyyə vəsaitləri hesabına qiymətli kağızlarına investisiya yatırırırlar.

Dünya praktikasında olduğu kimi Azərbaycanda da kommersiya bankları fond bazarının iştirakçılarından biri hesab edilir və qarşıya qoyulan məqsədə uyğun olaraq səmərəli fəaliyyət növünü müəyyən etməklə qiymətli kağızların emissiyası, investisiya, broker, diler fəaliyyətini və yaxud qiymətli kağızın alınması, satılması və saxlanması, həmçinin qiymətli kağızlarla bağlı digər əməliyyatların həyata keçirilməsi barədə qərar verir. Universal maliyyə-

kredit institutu kimi kommersiya banklarının qiymətli kağızlarla həyata keçirdiyi əməliyyatların əsas məqsədi nizamnamə kapitalının formalaşdırılması və artırılması, borc vəsaitlərinin aktiv əməliyyatlarda və investisiya prosesində istifadə

edilməsi üçün cəlb edilməsi, gəlir əldə edilməsi və qiymətli kağızların girov kimi istifadə edilməsidir.

2017-ci ildə Mərkəzi Bankın maliyyə sabitliyinin qorunması üzrə həyata keçirdiyi tədbirlər və pul siyasətinin yumşaldılması qlobal böhranın bank sisteminə təsirini əhəmiyyətli dərəcədə neytrallaşdırmışdır.

Dünya Bankı da digər keçid iqtisadiyyatına malik dövlətlərlə müqayisədə Azərbaycanın qlobal maliyyə böhranına daha hazırlıqlı olduğunu qeyd edərək, bunun əsas səbəblərindən biri kimi Azərbaycan kommersiya banklarının beynəlxalq bazarlardan nisbətən az borc alması və Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının kommersiya banklarının xarici valyuta risklərinə daha az məruz qalması üçün çox ehtiyatlı siyasət həyata keçirdiyini bildirmişdir.

2017-ci ildə bank sisteminin kapitallaşması davam etdirilmiş və kapitalın həcmi cari ilin on bir ayında 49% artaraq 1.6 mlrd.manata çatmışdır. Bu tendensiya davamlılığının təmin edilməsi məqsədi ilə 2008-ci ildə bank sisteminin “Bankların, sığorta və təkrarsığorta şirkətlərinin kapitallaşma səviyyəsinin artırılmasının stimullaşdırılması haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu qəbul edilmişdir ki, bu da növbəti illərdə bankların kapitallaşma səviyyəsinin möhkəmlənməsində mühüm rol oynayacaqdır. Bank sektorunun aktivləri isə 52,7% (3548 mln. manat) artaraq 10274 mln. manat təşkil etmişdir [14].

Azərbaycanda fəaliyyət göstərən kommersiya banklarının qiymətli kağızlar bazarındakı fəaliyyəti «Banklar haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununa, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsinə və digər normativ- hüquqi aktlarına müvafiq olaraq tənzimlənir.

Bankların emissiya prospektinin əsasını əsasən adi və imtiyazlı səhm buraxılışları təşkil edir. Bank tərəfindən emissiya edilmiş adi səhm sahiblərinin aşağıdakı hüquqları vardır: Səhm sahibi qanunvericiliklə və Bankın Nizamnaməsi ilə müəyyən edilmiş qaydada Bankın idarə edilməsində iştirak etmək, onun idarəetmə və icra orqanlarına seçmək və seçilmək, Bankın fəaliyyətinə dair məlumat almaq, ildə bir dəfə onun illik hesabatı və mühasibat balansı ilə tanış olmaq, səhmdarların ümumi yığıncağında səs vermə hüquqi ilə iştirak, etmək, Bankın xalis mənfəətindən dividend

almaq, Bankın fəaliyyətinə xitam verildikdə, kreditorların tələbləri yerinə yetirildikdən, hesablanmış, lakin ödənilməmiş dividendlər, habelə imtiyazlı səhmlərin ləğv etmə dəyəri ödənildikdən sonra Bankın yerdə qalan əmlakının müəyyən hissəsini almaq hüququna malikdir.

Bankın imtiyazlı səhmlərinin sahibləri onun təsərrüfat fəaliyyətinin nəticəsindən asılı olmayaraq, bir qayda olaraq, səhmin nominal dəyərinin təyin edilmiş faizi şəklində dividend almaq, həmçinin adi səhmlərin sahibləri ilə müqayisədə bank ləğv edilərkən onun əmlakından birinci olaraq pay almaq, bankın cari fəaliyyəti və gələcək planları haqqında məlumat almaq, səhm sahibi kimi malik olduğu hüquqlarının başqasına vermək, Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində nəzərdə tutulan digər hüquqlara malikdirlər. Səs hüququna malik olmayan imtiyazlı səhm sahibləri səhmdar cəmiyyətinin yenidən təşkil edilməsi, bankın ləğv edilməsi, səhmdara məxsus olan imtiyazlı səhm növü üzrə hüquqlarını məhdudlaşdıran dəyişiklik və əlavələrin nizamnamədə əks etdirilməsi üzrə qərarların qəbul edilməsində səs hüququ əldə edir.

İnvestisiya əməliyyatları bankların apardığı aktiv əməliyyatlardan biridir. İnvestisiya fəaliyyəti ilə məşğul olan banklar öz resurslarını qiymətli kağızların alınmasına yönəldir və investor kimi çıxış edir. Qeyd etdiyimiz qiymətli kağızlara veksellər, istiqrazlar, səhmlər və s. misal göstərə bilərik.

Kommersiya banklarının qiymətli kağızlara investisiya qoymaqda məqsədi mənfəət əldə edə bilməkdir. Bankların investisiya əməliyyatları həyata keçirərkən onların gəlirliliyinə bir sıra faktorlar təsir göstərir: maliyyə-kredit sisteminin vəziyyəti, iqtisadiyyatın həmin dövrdəki vəziyyəti, likvidliyi yüksək olan qiymətli kağızların olması və digər faktorlarla bağlıdır.

Kommersiya banklarının investisiyalarını birbaşa və portfel investisiyalara ayırmaq olar.

Birbaşa investisiyaların məqsədi gəlir əldə etmək və investisiya obyektlərinin idarə edilməsinə yönləndirilən investisiya qoyuluşudur.

Portfel investisiyalar özəl sahibkarlığa əsaslanır əsasən, ancaq tez tez dövlətlərdə qiymətli kağızları alırlar xarici. Portfel investisiyalar zamanı investorlar müəsisələrdə

nəzarəti əldə etmək hüququna malik olurlar. Portfel investisiyaları həyata keçirməkdə səbəb odur ki, kapitalı elə ölkələrdə elə qiymətli kağızlara yerləşdirmək lazımdır ki, yol verilən riskdən maksimum gəlir əldə etmək olsun. Qiymətli kağızların portfelinin aşağıdakı tipləri var:

- Mədaxil portfeli
- Riskli kapital portfeli
- Tarazlaşdırılmış portfel
- Xüsusişmiş portfel

2018-ci ildə Dövlət İnvestisiya Proqramına daxil olan investisiya layihələrinin sahələr üzrə proqnozlaşdırılan vəsaitlərin həcmi və mənbəyi, mln. manatla

Sahələrin adı	2018-ci il,mln.manat	Ümumi həcmdə xüsusi çəkisi,%-lə
CƏMİ	4924,2	100,0
o cümlədən:		
Energetika və Sənaye	1614,1	32,8
Kənd təsərrüfatı	52,5	1,1
Tikinti	194,1	3,9
Ekologiya	37,2	0,8
Nəqliyyat	1080,2	21,9
Kommunal infrastruktur	635,1	12,9
Sosial yönümlü layihələr	936,2	18,9
İnfrastruktur layihələr	3650,9	74,1
Digər layihələr	86,2	1,8
Ehtiyat	0,0	0,0

Mənbə-"Azərbaycan Respublikasının 2018-ci il dövlət büdcəsi haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanun layihəsinə Azərbaycan Respublikası Hesablama Palatasının rəyi.

İndi isə **valyuta əməliyyatlarından** bəhs edək. Valyuta əməliyyatı qiymətli kağızları dövriyyəsi nəticəsində yaranan pul münasibətlərinin idarə olunması və

təşkili üzrə fəaliyyətdir. Valyuta əməliyyatını yüksək statusa və səlahiyyətə malik banklar yerinə yetirir. Səlahiyyətli bank o banklara deyilir ki, onlar Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankından bu əməliyyatı həyata keçirmək üçün lisenziya almışdır. Xarici valyuta ilə əməliyyatları həyata keçirən fiziki və hüquqi şəxslər rezidentlər və qeyri-rezidentlər olmaqla iki yerə bölünür. Valyuta əməliyyatları 2 cür olur cari və investisiyalı. Ölkəmizdə valyuta tənzimləyicisi funksiyasını Mərkəzi Bank yerinə yetirir və səlahiyyətli banklar isə valyuta nəzarəti agentləri kimi çıxış edirlər.

Valyuta əməliyyatlarında sövdələşmələrə nəzər yetirək. İlk növbədə TOD sövdələşməsini qeyd etmək bu sövdələşmə zamanı valyutanın konvertasiyası barədə ərizə təqdim edilir həmin günün bank məzənnəsinə görə və hesablaşma həmin gün yerinə yetirilir.

TOM sövdələşməsində isə sövdələşmə imzalanana qədər valyutanın alışı və satışı üzrə müqavilə imzalamaq imkanı yaradılır bir gün əvvəldən və bank valyuta konvertasiya məzənnəsinə bildirir sabahkı.

SPOT xidməti yuxarıda qeyd etdiyimiz xidmətlərlə oxşardır. Ancaq fərqi ondadır ki, qeyd edilmiş məzənnə üzrə müştəri ilə bank arasında konvertasiya barədə sövdələşmə bağlandığı vaxtdan sonra 3-cü günü yerinə yetirilir.

Forvard müqaviləsinin də əsas prinsipi SPOT və TOM müqavilələrində olduğu kimidir yəni, hər hansı müəyyən müddətdə qeyd edilən məzənnəyə əsasən valyuta konvertasiyası barəsində sövdələşmə bağlanmasıdır. Forvard müqaviləsi bağlandıqda müqavilənin icra müddəti 1 ilə kimi ola bilər və bu çox uzun müddətdir.

Swap eyni məbləğdə 2 qarşılıqlı konversiya əməliyyatından ibarət bank sövdələşməsidir. Swap sövdələşməsinin ən yaxşı yanı ondan ibarətdir ki, müştəri əvvəlcədən pulun dəqiq miqdarını bilir və hər hansı valyuta risklərinə məruz qalmır. Bu xidmətdən həm ticarət şirkətləri həm də maliyyə şirkətləri istifadə edir.

Bu gün bankların qiymətli kağızlar bazarının ən iri iştirakçısı olmasına baxmayaraq, tərəfimizdən aparılan araşdırma nəticəsində Azərbaycan banklarında səhmdar kapitalın mühüm iştirak paylarında və nəzarət zərflərində cəmləşməsi nəticəsində səhmdar kapitalın çox az bir hissəsinin (0,5%-1%) təkrar bazarda sərbəst

dövriyyədə (free float) olduğu və yaxud tamamilə olmadığı müəyyən edilmişdir. Deməli, kapital iri səhmdarlar tərəfindən "dondurulur", kütləvi bazara daxil olmur, yalnız bank üzərində nəzarətin keçidi və yaxud yenidən təşkili ilə bağlı olan sövdələşmələr üçün yararlı olur. Bu da öz nöbəsində bizə bank səhmlərinin daha çox konservativ səhmdarların əlində cəmləşdiyi nəticəsinə gəlməyə imkan verir.

Bundan başqa hazırda Azərbaycanın kommersiya banklarının dünya maliyyə məkanına integrasiyasına maneçilik törədən bəzi iqtisadi və texnoloji xüsusiyyətlər də mövcuddur:

- bank biznesinin maliyyələşməsində qiymətli kağızlar bazan alətlərinin çatışmazlığı;

- maliyyə bazarında həyata keçirilən əməliyyatlara bank zəmanətinin verilməsi üçün banklarda müvafiq ehtiyat fondlarının olmaması;

- qiymətli kağızlarla həyata keçirilən vahid maliyyə fəaliyyəti və bank texnologiyası standartlarının və sisteminin olmaması;

- bank fəaliyyətində qısamüddətli kreditlərin üstünlük təşkil etməsi və s.

Beləliklə, bu gün Azərbaycanın kommersiya bankları güclü bazar rəqabəti şəraitində mübarizə aparmaq üçün dünya standartlarına cavab verəcək yeni bazar strukturlarını öz fəaliyyətində tətbiq etməli və universal texnoloji yeniliklər etməlidir. Bunun üçün vahid dünya standartlarına cavab verəcək kommersiya banklarının hüquqi tələblərini və maliyyə müdafiəsini təmin edəcək bank qanunvericiliyi yenidən işlənilib hazırlanmalı və Azərbaycanda kommersiya banklarının strateji inkişafı, müasir informasiya texnologiyalarının yeni təşkilati strukturlara tətbiq edilməsi üzrə elmi konsaltinq şəbəkəsi yaradılmalıdır.

Fikrimizcə, yuxanda qeyd edilən problemləri yalnız məsələyə sistemli şəkildə yanaşıldığı balda həll etmək olar. Yalnız inkişaf etmiş dövlətlərdə olduğu kimi, Azərbaycanda da kommersiya bankları inkişaf etdikcə qiymətli kağızlar bazarının bir mütəşəkkil bazar kimi inkişaf etməsində hakim mövqe tutacaqlar.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

XX əsrin son onilliyində dünyada baş vermiş mühüm siyasi və iqtisadi dəyişikliklər Azərbaycana da öz təsirini göstərmişdir Azərbaycan öz istiqlaliyyətinə qovuşmuş, BMT, Dünya Bankı, BVF, MDB, QDİƏT və s. bu kimi iqtisadi və siyasi təşkilatlara üzv seçilmiş, öz müstəqil siyasətini yürütməyə başlamış, dünya ölkələri ilə bir çox sahələrdə münasibətlər qurmuşdur.

Azərbaycanda iqtisadi islahatların dərinləşməsi və gedən iqtisadi dəyişikliklər maliyyə bazarlarında xarici kapitalla olan tələbi artırmışdır.

Azərbaycan iqtisadiyyatının bütün sahələrinin təhlili aparılmalı ehtiyac olunan investisiya məbləği müəyyənləşdirilməlidir. Bundan sonra maliyyə bazarlarında kapitalı həmin sahələrə məqsədyönlü və səmərəli istiqamətləndirmək lazımdır. Bu investisiya prosesində dövlət borcunun səmərəsiz artımının qarşısını ala bilər. Bu işlərin həyata keçirilməsi dövlətin investisiya proqramının təkmilləşdirilməsini tələb edir.

Təqdim olunan dissertasiyanın nəticələrini aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq və ümumiləşdirmək olar:

I Keçid iqtisadiyyatında islahatların intensiv gedişatı, bazar sisteminin təşəkkül tapması investisiyanın tətbiq olunmasından bilavasitə asılıdır.

II Son dövrlərdə makroiqtisadi sabitliyin təmin olunmasında və dünya bazarında müstəqil iqtisadi inteqrasiya əlaqələrinin formalaşmasında, aparılan investisiya siyasəti mühüm rol oynamışdır.

III. Maliyyə bazarlarında investisiya aspekti əsasən struktur investisiya siyasətinin həyata keçirilməsi ilə səciyyələnərsə də, lakin əsas investisiya qanunları neft faktoru ilə bağlı sahəyə yönəldilmişdir.

IV. Aparılan təhlillər sübut edir ki, hazırda dövlətin iqtisadi inkişafı yönəltdiyi investisiyanın miqyası xeyli məhdudlaşmış, fardi və xarici investorların kəmiyyəti isə artmışdır. Lakin dövlətin investisiya proseslərindəki iştirakı funksiyasında ciddi dəyişikliklər baş vermişdir. Bu da dövlətin milli iqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsi prosesində mülkiyyətçi kimi deyil, investisiya prosesinin tənzimləyicisi kimi iştirak etməsidir.

V. İnvestisiyalar multiplikatorunun səmərəsinə nail olmaq üçün dövlət burada tənzimləyici rolunu oynamaqla, zəruri struktur siyasətini əss götürərək, investisiya qoyuluşlarından istifadəni, eləcə də əldə olunan gəlirdən tam və səmərəli istifadəyə ciddi nəzarət eməlidir.

VI. İnvestisiya fəaliyyətinin maliyyə bazarları aspektinin aydınlaşdırılması üçün birmənalı olaraq xüsusi əhəmiyyət daşıyır.

VII. Maliyyə bazarlarında investisiyanın artımı ilə gəlirlərin sonrakı artımı arasındakı nisbəti müəyyənləşməklə xarici investisiyaların iqtisadi inkişafda və milli iqtisadiyyatın formalaşmasında rolunu müəyyənləşdirmək mümkündür,

VIII. Beynəlxalq maliyyə təşkilatlarından olan Beynəlxalq Valyuta Fondu üzv ölkələrə xarici valyutada kreditləri ancaq iki məqsəd üçün verir:

- tədiyyə balansının kəsirinin örtülməsi üçün, bu o deməkdir ki, dövlət maliyyə orqanlarının və mərkəzi banklarının valyuta ehtiyaclarının praktiki olaraq doldurulması.

- makroiqtisadi sabitləşmənin və iqtisadiyyatda struktur dəyişikliyinə aparılması üçün.

IX. Göstərməlidir ki, xarici birbaşa investisiyaların idxalını və ixracının səbəbləri çox rəngarəngdir. Əsas məqsəd «təbii ki, kapitalı elə ölkədə yerləşdirməkdir ki, o bu ölkədə daha yüksək mənfəət versin. Beynəlxalq təşkilatların uzun illər aparılmış olduğu tədqiqatlar, xarici birbaşa İnvestisiyaların aşağıdakı ixrac və idxal səbəblərini üzə çıxarmışdır: ixrac səbəbləri: texnoloji liderdir, iş qüvvəsinin hazırlığında üstünlüklər: reklamda üstünlüklər miqyas effekti; korporasiyanın ölçüsü; istehsalın təmərküzləşmə səviyyəsi; təbii sərvətlərə çıxışın təmin edilməsi; digər amillər; idxal səbəbləri; texnologiyada liderlik; iş qüvvəsinin hazırlıq səviyyəsi; reklamda üstünlüklər, miqyas effekti, korporasiyasının ölçüsü istehsalın təmərküzləşmə səviyyəsi kapitala olan tələb; milli filialların sayı; istehsal xərcləri; daxili əmtəə bazarının qorunma səviyyəsi; bazarm ölçüsü digər amillər.

X. Aşağıda investisiya cəlbədicildiyi, siyasi və iqtisadi qeyri-sabitlik, böyük miqdarda ödəmələr, mülkiyyət hüququnun tam müəyyəntəşdirilməməsi xarici kapitalın bircə müəssisələrin fəaliyyət sahəsinə axınını müəyyənləşdirir. Onlar ilk

nəbvdə, o yerdə yaradılır ki, orada investisiyaların qayıtması qısamüddətli dövrü əhatə etsin. Bu cür sahələrə ticarət və ictimai işlə ilə yanaşı maliyyə-kredit və sığorta xidmətləri sferası aiddir.

XI. Portfel investisiya qoyuluşu fond bazarının müxtəlif sahələrində bütün investisiya fəaliyyətinin nəticələrini planlaşdırmaq, qiymətləndirmək və onlara nəzarət etmək imkanının yaradır. Bu baxımdan portfel investisiya qoyuluşunun əsas məqsədi qiymətli kağızlara müəyyən investisiya xarakteristikası verməklə investisiya şərtlərinin yaxşılaşdırılmasıdır. Bu şərtlərin yaxşılaşdırılması üçün isə ayrıca götürülmüş qiymətli kağız deyil, onların kombinasiyası tələb olunur.

XII. İnvestor portfelin yaradılması məsələsini həll edərkən özü üçün rəhbər tutacağı parametrləri müəyyənləşdirməlidir. Bu parametrlərə aşağıdakılar aiddir:

- optimal portfel növünü seçmək vacibdir.

- özü üçün portfelin risk və gəlir nisbətini qiymətləndirməlidir. Bu zaman müxtəlif risk və gəlir normalarına malik olan qiymətli kağızlar portfelinin xüsusi çəkisi müəyyənləşdirilməlidir

- portfelin ilkin tərkibi müəyyənləşdirilməlidir.

- portfelin sonrakı idarəetmə sxeminin seçmək lazımdır.

XII. Hal-hazırda inkişaf etməmiş qiymətli kağızlar bazarı şəraitində xarici portfel investisiya qoyuluşu prosesi qeyri-sabit həyata keçirilir. Keçid iqtisadiyyatlı ölkələrin qiymətli kağızlarının dünya fond bazarında yerləşdirilməsi üzrə xarici investisiya fondlarının və banklarının yardımına baxmayaraq xarici portfel investisiyalarının həcmi, hələ ki, böyük deyildir. Bundan əlavə qeyd etmək lazımdır ki, xarici investisiya fondları əsasən sabit maliyyə vəziyyətinə malik müəssisələrin səhmlərinin yerləşdirilməsi ilə məşğul olur.

ƏDƏBİYYAT

1. Abbasov A.H. Azərbaycanca maliyyə bazarının formalaşması və bazar iqtisadiyyatında maliyyə - kredit sisteminin problemləri, LTD mətbəəsi, Bakı, 2015, 332 s.
2. Abbasov A.H. Borclar problemi və onun həll edilməsi müasir dövrün tələbidir, «Audit» jurnalı, JSTe4, Bakı, 2001, səh.28-33.
3. Abbasov A.H. Maliyyə bazarının formalaşması, «Audit» jurnalı, №2, Bakı, 2016, səh.20-29
4. Abbasov A.H. Qiymətli kağızlar bazan və onun iqtisadiyyatda rolu, «Audit» jurnalı, №3, BBU, 2011, səh.14-18.
5. Abbasov A.H. Qiymətli kağızlar bazarının formalaşması və inkişaf perspektivləri, LTD mətbəəsi, Bakı, 2005, 254 s.
6. Aslanov A.M. Maliyyə və bank statistikasını, Bakı, 2016, 167 s.
7. Cəbiyev R.M. Azərbaycanca bazar infrastrukturunun formalaşması və inkişafı. Bakı, 2010, 236 s.
8. Hacıyev S.M. Statistikanın ümumi nəzəriyyəsi, dərslük, Bakı, 2017, 489 s.
9. Həsənov R.T. Azərbaycan Respublikasının sosial - iqtisadi inkişafının bazar modelinin konseptual əsasları, Bakı, 1998, 343 s.
10. Kərimov A.E., Babayev A.A. Qiymətli kağızlar bazan, Dərslük, Bakı, 2003, 456
11. Məmmədov A.C. Sosial iqtisadi statistika, dərslük vəsaiti, Bakı, 2000, 235 s.
12. Məmmədov S.M. İnflyasiya və maliyyə bazarı, Bakı, 2010, 345 s.
13. Musayev A.F. Vergi siyasətinin iqtisadi problemləri, Bakı, «Elm», 2004, 792 s
14. Sadıqov M.M. Maliyyə potensialının formalaşması problemləri, Elm, Bakı, 2012, 321 s.
15. Sadıqov M.M., Zeynalov V.Z., Sadıqov Q.M., Əliyev V.F. Bazar iqtisadiyyatı: maliyyə və vergilər, Bakı, 2003, 564 s.
16. Yaqubov S.M., Sadıqov M.M., Əliyev Ə.İ. 1990-2000-ci illərdə Azərbaycan iqtisadiyyatı: inkişaf meyli, strategiyası və problemləri, Bakı, 2011, 198 s.

17. *Абель, Э.* Макроэкономика : пер. с англ., 5-е изд. / Э. Абель, Б. Бернанке. — СПб. : Питер, 2008.
18. *Агапова, Т. А.* Макроэкономика — 9-е изд., доп. / Т. А. Агапова, С. Ф. Серегина. — М. : Маркет ДС, 2009.
19. Анышин В.М. Инвестиционный анализ, М., Дело, 2013, 280 с
20. Афанасьева В.Н., Юзбашев М.М. Анализ временных рядов и прогнозирование, М., Финансы и статистика, 2011, 228 с.
21. Бабин В. Методика расчета на фондовом рынке на примере РТС, жур., Рынок ценных бумаг, № 17, М., 2010. с.61-68.
22. Браудер У.Ф. Перспективы привлечения портфельных инвестиций на Российский рынок ценных бумаг, жур., Рынок ценных бумаг, №11, М., 2011, с.22-26
23. Гейнц Д, Аношин И. Старые индексы на новом рынке, жур., Рынок ценных бумаг, №2, М., 2012, с.5-8.
24. *Дорнбуш, Р.* Макроэкономика : пер. с англ. / Р. Дорнбуш, С. Фишер. — М.: Изд-во МГУ: ИНФРА-М, 1997.
25. Заботкин А. Стратегический обзор рынка акций, жур., рынок ценных бумаг, №11, М., 2012, с.21-27.
26. *Мишкин, Ф.* Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. — 7-е изд. : пер. с англ. / Ф. Мишкин. — М. : ООО «И. Д. Вильямс», 2006.
27. *Мэнкью, Н. Г.* Макроэкономика : пер. с англ. / Н. Г. Мэнкью. — М. : Изд-во МГУ, 2014.
28. Улюкаев, А. Перспективы перехода к режиму таргетирования инфляции в РФ / А. Улюкаев, С. Дробышевский, П. Трунин // Вопросы экономики, № 1, 2008.
29. Улюкаев, А. Российский банковский сектор в условиях нестабильности на мировом финансовом рынке: проблемы и перспективы / А. Улюкаев, Е. Данилова // Вопросы экономики, № 2, 2008.
30. Экономисты и менеджеры, Финансы и статистика, М., 2011, 350 с

РЕЗЮМЕ

Источниками инвестиционного капитала являются ресурсы кредитных и финансовых учреждений, временно передающие предприятия и организации, фонды иностранных инвесторов, государство и т. Д. Реализация инвестиционных потребностей и предложения осуществляется финансовыми посредниками, которые имеют широкие возможности для обслуживания инвестиционных и финансовых потребностей хозяйствующих субъектов. Мобилизация инвестиционных ресурсов и их эффективное развертывание включают наличие хорошо развитой инфраструктуры для инвестиционного процесса и различных институциональных органов инвесторов, соответствующих рыночной экономике.

Экономика развитых стран характеризуется сложной и разнообразной структурой предприятий, инвестирующих в инвестиционные ресурсы, а затем инвестируя в предпринимательскую деятельность. Эти финансовые учреждения, как финансовые посредники, собирают индивидуальные сбережения домашних хозяйств и фирм в значительные инвестиционные инвестиции, а затем инвестируют среди потребителей.

SUMMARY

The sources of investment capital are the resources of credit and financial institutions, temporarily transferring enterprises and organizations, foreign investors' funds, the state, and so on.

Implementation of investment needs and supply is carried out by financial intermediaries, which have extensive opportunities to serve the investment and financial needs of economic entities. The mobilization of investment resources and their effective deployment include the existence of a well-developed infrastructure for the investment process and the various institutional bodies of investors in line with the market economy.

The economies of developed countries are characterized by the complex and diverse structure of enterprises investing in investment resources and then investing in entrepreneurial activity. These financial institutions, as financial intermediaries, collect individual savings of households and firms in a significant investment investment, then invested among consumers.

REFERAT

Aktaullığı. XX əsr özünün qlobal həcminə, mahiyyətinin mürəkkəbliyinə, iqtisadi hadisələrin zənginliyinə görə digər əsrlərdən əsaslı surətdə fərqlənir, iqtisadi proseslərin mütəhərrikliliyi, inkişaf sürəti bu sahəyə dinamik xarakter verir. Bu proses modern anlamların, əhəmiyyət formalarının iqtisadiyyat elminə gətirilməsi, onların tətbiqi və inkişafı ilə nəticələnir. Bu anlayışlardan birisi də xarici investisiyalardır, İqtisad elminin və iqtisadi münasibətlərin müasir Özünəməxsus inkişaf mərhələsində bu termin özünə böyük yer tutmuşdur. Bu gün dövlətin milli iqtisadi inkişafının təcrid olunmuş halda həyata keçirilməsinin qeyri-mümkünlüyü faktı istər-istəməz xarici amillərin tam ciddiliklə nəzərə alınmasını tələb edir. Başqa sözlə desək, qapalı iqtisadi məkandan dövlətin dünya təsərrüfatına inteqrasiya edilməsi artıq ümumbəşəri problemə çevrilmişdir. Milli dövlət mənafeələrinin birbaşa regional və qlobal mənafeələrdən asılılığı isə iqtisadi inteqrasiyanın zəruriliyini vahid inkişaf modeli kimi meydana çıxarır. Resursların məhdudluğu və onlardan tələbatın durmadan inkişafı cəmiyyəti xarici resursların cəlb etmək üsullarını axtarmasını məcbur edir. Dünya təsərrüfatını inteqrasiya milli iqtisadiyyatın beynəlmilləşməsini şərtləndirir, o da öz növbəsində beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin əsasını qoyur, Azərbaycanda iqtisadi islahatların aparılması ölkə iqtisadiyyatına xarici kapitalın cəlb olunması təcrübəsinin təkmilləşdirilməsini və onun təhlilini, İnvestisiya mühitinin daha da sabitləşdirilməsini tələb edir.

Yenicə müstəqillik yoluna qədəm qoyan Azərbaycan Respublikası keçid dövrü adlandırdığımız mürəkkəb bir dövrə qədəm qoymuş və özünəməxsus sosial- iqtisadi problemləri ilə əksər ölkələr tərəfindən qəbul edilmiş, bazar iqtisadiyyatına keçməyi öz qarşısında bir vəzifə olaraq qoymuşdur. Azərbaycan xalqı hərtərəfli inkişaf etmiş, müstəqil və demokratik bir cəmiyyət yaratmaq kimi strateji məqsədə çatmaq uğrunda əzmlə çalışır. Belə bir vaxtda Azərbaycan iqtisadiyyatının ilk dəfə olaraq müstəqillik, xüsusi mülkiyyət, iqtisadi təhlükəsizlik və habelə real potensialın qiymətləndirilməsi, onun daxili və xarici bazarının formalaşması baxımından hərtərəfli öyrənilməsi obyektiv zərurət təşkil edir, Yaşadığımız dövrdə Azərbaycan özünəməxsus sosial-

iqtisadi mənafeləri, onun iqtisadi inkişaf modelinin nəzəri cəhətdən əsaslandırılmasını və əməli fəaliyyət üçün fikirlər söylənilməsinə tələb edir. Zənnimizcə, Azərbaycan iqtisadiyyatının bu istiqamətdə öyrənilməsi üçün ilk dəfə olaraq tarixi bir imkan yaratmışdır.

Müasir iqtisadiyyat fənnində "maliyyə bazarı" termini bütün mümkün pul vəsaitlərinin - dünya valyutalarının, səhmlərinin, qiymətli kağızların yığılması, idarə edilməsi və yenidən bölüşdürülməsi ilə məşğul olan iqtisadi münasibətlər sistemi kimi başa düşülür.

Bütövlükdə, qeyd edilənlər ölkə iqtisadiyyatının inkişafının müasir dövründə maliyyə bazarlarının inkişafı və investisiya fəaliyyətinin inkişafında maliyyə bazarlarının rolu, onların biznesin inkişafına təsiri məsələlərinin öyrənilməsinin aktuallığını müəyyən edir.

Problemin öyrənilmə səviyyəsi. İnvestisiya fəaliyyətinin inkişafında maliyyə bazarlarının rolu problemi iqtisad elminin klassiklərinin və xarici ölkələrin bir çox görkəmli alimlərinin əsərlərində müxtəlif səpkilərdən tədqiq edilərək öyrənilmişdir. Bu alimlərin arasında A. V. Abbasov, T. S. Vəliyev, A. G. Ələsgərov, Ə. Q. Ətirzayev, M. X. Meybullayev, İ. A. Kərimov, Z. A. Səmədzadə, K. A. Şahbazov, F. A. Nəsrullayev, A. Ş. Şəkərəliyev və başqaları, postsovet ölkələrinin İqtisadçı alimlərindən L. N. Abalkın, A. S. Bulatov, V. V. Kulikov, İ. V. Novikov, A. A. Çuxno, V. Aptuxov, V. Boqaçov, D. V. Ryazanov, Z. Sokolinski və digərlərini göstərmək olar. Dissertasiya tədqiqatının aparılması zamanı bir sıra qərb iqtisadçılarının tədqiqatlarının rolu böyük olmuşdur. Onlara C. Danning, C. M. Keyns, Ç. Kindleberqer, C. Klark, M. Kesson, K. Marks, A. Marşall, B. Olin, U. Rostou, R. Soiou, R. Harrod, S. Haymer, E. Hekşer, E. Hanseni aid etmək olar. Müəlliflər xarici investisiya fəaliyyətinin nəzəri əsaslarını, onların bazar iqtisadiyyatına keçid şəraitində nəzəri əsaslarını, onların bazar iqtisadiyyatına keçid şəraitində oynadığı rolu nəzərdən keçirirlər. Dövri nəşrlərdə mütəmadi olaraq xarici investisiya qoyuluşu problemləri təbfi edilmiş, «MEMO» jurnalında bu problemin müxtəlif aspektləri araşdırılmışdır,

Bu məsələlərin öyrənilməsi, həm də, ona görə böyük aktuallığa malikdir ki, Azərbaycanın bu sahədə təcrübəsi heç də böyük deyildir. Belə ki, xarici investisiyaların cəlb edilməsi təcrübəsi ancaq li ildir. Milli iqtisadi ədəbiyyatda bu sahənin siyasi-iqtisadi tədqiqi, demək olar ki, yoxdur. Burada maliyyə bazarlarındakı investisiya qoyuluşunun nəzəri tədqiqi onun ayrı-ayrı aspektlərinin öyrənilməsinə əsaslanır..

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri. Təqdim olunan dissertasiya İşinin əsas məqsədi maliyyə bazarlarına investisiya qoyuluşunun keçid iqtisadiyyatı şəraitində ümumi və özünəməxsus cəhətlərinin öyrənilməsi, bu əsasda xarici investisiyalar nəzəriyyəsinin dərinləşdirilməsi, milli istehsalın beynəlmilləşməsinin və investisiya siyasətinin əsaslandırılması üçün onlardan istifadə edilməsi, habelə Azərbaycan şəraiti üçün bu sahədə tövsiyələrin hazırlanmasıdır.

Bu fəsil maliyyə bazarının fəaliyyətinin qanunauyğunluqları haqqında, investisiya siyasətinin həyata keçirilməsinin forma və metodları haqqında əsas nəzəri anlayışlarla tanış edir. O bir çox iqtisadi prosesləri, o, cümlədən, inflyasiya, ÜDM dinamikası və valyuta kursunun məşğulluq səviyyəsinin analizi üçün nəzəri bünövrəni təmin edir.

Tədqiqat işi ümümlilikdə, investisiya qoyuluşlarının mahiyyəti və onun yerinə yetirdiyi funksiyaları aydınlaşdırmağa, iqtisadiyyatda faizin bazaar tarifinin necə müəyyənləşdirməsini başa düşməyə, pul təklifinə və pul tələbatına təsir edən amilləri müəyyənləşdirməyə; mərkəzi bankın və kommersiya banklarının rolunu meydana çıxartmağa; kredit-pul siyasətinin əsas vasitələrini və onların istifadə mexanizmlərini öyrənməyə kömək etməlidir.

Bu məqsədə çatmaq üçün aşağıdakı vəzifələrin yerinə yetirilməsi qarşıya qoyulmuşdur:

- ❖ İnvestisiya fəaliyyətində maliyyə bazarlarının rolunun nəzəri aspektlərinin əksedilməsi
- ❖ İqtisadiyyat investisiya qoyuluşunda maliyyə bazarlarının əhəmiyyəti
- ❖ Beynəlxalq təcrübədə investisiya fəallığının yüksəldilməsində maliyyə bazarlarının rolunun tədqiqi

- ❖ İnvestisiya fəaliyyətinin funksiyaları, gəlirliyi və riskləri baxımından maliyyə bazarlarının qiymətləndirilməsi .
- ❖ Makroiqtisadi inkişaf göstəricilərinin maliyyə bazarına təsirinin artırılması yolları
- ❖ İnvestisiya fəallığının maliyyə siyasətinin tənzimlənməsinin təkmilləşməsi
- ❖ Bank sistemlərinin investisiya ləhiyyələrinin maliyyələşdirilməsində iştirak mexanizminin tədqiqi
- ❖ Kommersiya banklarının investisiya fəallığının stimullaşdırılmasında maliyyə bazarının rolunun araşdırılması

Tədqiqatın nəzəri və metodoloji əsası. Tədqiqatın nəzəri və metodoloji bazasını maliyyə bazarlarında investisiyaların sosial-iqtisadi təhlili nəzəriyyəsi və metodologiyası, habelə Azərbaycan Respublikasının xarici investisiya qoyuluşu sahəsində qanunvericilik aktları və təlimatları təşkil edir. Bundan əlavə milli investisiya proqramları mövqeyindən milli və xarici şirkətlərin fəaliyyətinin kompleks təhlili məntiqinə əsaslandırılmışdır.

Materialların qiymətləndirilməsi zamanı iqtisadi təhlil, müqayisəli təhlil, ümumiləşdirmə, qrafik tədqiqatlar, analiz-sintez üsullarından və digər tədqiqat metod və üsullardan istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın informasiya bazasını Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsinin, Milli Bankın, Qiymətli kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin və İqtisadi İnkişaf Nazirliyinin məlumatları, ayrı-ayrı biznes subyektlərinin ilkin hesabatları təşkil edir.

Tədqiqat işində müqayisə, iqtisadi statistik təhlil, elmi abstraksiya, proqram məqsədli yanaşma və s. üsullardan istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın obyekti və predmeti. Tədqiqatın obyekti kimi Azərbaycan Respublikasında fəaliyyət göstərən maliyyə bazarlarının biznes subyektləri seçilmiş, onun predmetini isə bazar münasibətləri şəraitində biznesin inkişafında maliyyə bazarının rolunun artırılmasının nəzəri-praktiki məsələləri təşkil edir.

Tədqiqat işinin elmi yeniliyi aşağıdakılardan ibarətdir:

- maliyyə bazarlarına investisiya qoyuluşunun formalaşma mənbələrinin ayrı-

ayrılıqda iqtisadi artıma təsirinin yeri və əhəmiyyəti tədqiq edilmişdir.

➤ Azərbaycanda iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsi üçün yerli mənbələr hesabına investisiya qoyuluşunun formalaşdırılması zəruriliyi əsaslandırılmışdır.

➤ maliyyə bazarlarına investisiya qoyuluşunun mahiyyəti, formaları və istiqamətləri, iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsində onun rolu barədə aparılan nəzəri və metodoloji prinsipləri əsaslandırılmışdır;

➤ iqtisadiyyatın sabitləşdirilməsi və dirçəldilməsi üçün investisiya mənbələrinin formalaşdırılması və inkişaf etdirilməsi zəruriliyi göstərilmişdir:

➤ maliyyə bazarlarına investisiya qoyuluşunun təkrar istehsal və sahə strukturunun təşkili üzrə tövsiyələr hazırlanmışdır;

➤ maliyyə bazarlarında investisiya qoyuluşunun artırılması və təkmilləşdirilməsi üçün zəruri olan şərtlər və amillər tədqiq edilmiş və bu əsasda konkret təkliflər və tövsiyələr verilmişdir,

➤ **İşin aprobasiyası və nəticələrinin tətbiqi.** Tədqiqatın əsas müddəaları, əsaslandırılmış təklif və tövsiyələrə dair 1 teziz və 1 məqalə çap olunmuşdur.

Tədqiqat işinin praktiki əhəmiyyəti. Dissertasiya işində çıxarılmış nəticələr və təklif edilmiş tövsiyələr müvafiq dövlət orqanlarına, habelə təsərrüfat subyektlərinə investisiya sferasında real vəziyyəti qiymətləndirməyə, istehsalın beynəlmiləlləşməsinə təhlil etməyə, xarici investisiya qoyuluşunun fəallaşdırılması yollarını təsbit etməyə imkan verir. Tədqiqat işinin praktiki əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, burada xarici investisiya qoyuluşu prosesi əlahiddə proses kimi deyil, makroiqtisadi sabitləşmə və iqtisadi artımın təmin edilməsi tədbirləri ilə qarşılıqlı asılılıqda öyrənilmişdir.

Budan əlavə tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, onun nəticələri xarici investisiya siyasətinin hazırlanması prosesində geniş istifadə edilə bilər, Dissertasiyanın ayrı-ayrı nəzəri müddəalan Azərbaycanda investisiya proqramlarının hazırlanması zamanı tətbiq edilə bilər.

Dissertasiyanın quruluşu və həcmi. Dissertasiya işi giriş, üç fəsil, paragraf, nəticə və istifadə olunmuş ədəbiyyat siyahısından ibarətdir.