AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ
BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ

Əlyazması hüququnda

Magistrantın adı soyadı ata adı

Yusubov Ələsgər Həmid oğlu

"Beynəlxalq valyuta bazarları , qiymətlər və valyuta məzənnələri" mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

İxtisasın şifri və adı: 060401 Dünya iqtisadiyyatı

İxtisaslaşma: Beynəlxalq maliyyə və valyuta-kredit münasibətləri

Elmi rəhbər: **i.e.n.dos. Emin Qəribli**

Magistr proqramının rəhbəri: **i.e.n.dos. Müzəffər Q. Məmmədov**

Kafedra müdiri **i.e.d, prof. İ.A.Kərimov**

BAKI – 2018

MÜNDƏRİCAT

Giriş.....3

Fəsil I. Valyuta bazarının funksiyalarının nəzəri və metodoloji əsasları

1.1 Valyuta siyasəti. Valyuta məzənnəsinın tənzimlənməsinin nəzəri və metodoloji əsasları**.....6**

1.2 Valyuta məzənnə siyasətinin milli iqtisadiyyata təsiri**..... 22**

1.3 Beynəlxalq valyuta sistemlərinin inkişaf meyilləri və müasir valyuta problemləri **..... 26**

Fəsil II. Qlobal valyuta bazarlarnın təhlili və inkişaf tendensiyaları

2.1 Beynəlxalq valyuta birjalarının dünya iqtisadiyyatında rolu**..... 41**

2.2 Valyuta əməliyyatlarının növləri və təkamülü**..... 49**

2.3 Beynəlxalq valyutaların xüsusiyyətləri və inkişaf meyilləri**..... 69**

Fəsil III. Qloballaşma şəraitində maliyyə institutlarının təkamülü

3.1 Mərkəzi Bankların maliyyə bazarlarına təsirinin rolu**..... 75**

3.2 Azərbaycanın valyuta siyasəti və onun iqtisadi inkişafa təsiri**..... 88**

Nəticə və təkliflər..... 96

İstifadə edilmiş ədəbiyyatların siyahısı..... 98

GİRİŞ

Mövzunun aktuallığı. Hal-hazırda dünya ölkələri arasında xarici iqtisadi əlaqələrin çoxalması ilə əlaqədar olaraq BVƏ-də (Beynəlxalq valyuta əlaqələri) genişlənir. Dövlətlər arasında valyuta münasibətləri dünya təsərrüfat sistemləri, beynəlxalq xidmətlərin, həmçinin də əmtəə və kapitalın mübadiləsiylə bağlı olaraq yaranır. . Valyuta münasibətləri nisbi müstəqilliyə malik olub, tədiyə balansı, valyuta kursu, kredit və əməliyyatlar üzrə hesablaşmalar vasitəsilə təmin edilir. Valyuta münasibətləri ayrı-ayrı ölkələrin iqtisadi inkişaf səviyyələriylə onlar arasındakı iqtisadi münasibətlərə paralel olaraq İnkişaf edir. Dünya ölkələrinin təcrübələrinə əsaslanaraq, bazar iqtisadiyyatına malik dövlətlərdə beynəlxalq valyuta münasibətlərinin bir-birini tamamlayan bazar və dövlət tərəfindən tənzimlənməsi həyata keçirilir. 1-ci rəqabətə əsaslanaraq inkişafa stimul yaradır, 2-ci isə bazar tənzimlənməsinin mənfi nəticələrinin aradan qaldırılmasına yönəlmişdir. Bu 2 tənzimləyici arasındakı sərhəd konkret vəziyyətlərdə fayda və gəlir baxımından müəyyən olunur. Ona görə də onlar arasındaki nisbət durmadan dəyişir. Dövlət böhran sarsıntıları, müharibə və müharibədən sonra baş vermiş dağıntılar zamanı valyuta tənzimlənməsinə üstünlük verir, bəzən bu üsul çox sərt şəkildə aparılır. Valyuta - iqtisadi vəziyyətin yaxşılaşdırılması zamanı valyuta əməliyyatlarının liberalizasiyası baş verir, bu sahədə bazar rəqabəti gücləndirilir. Dövlətin həyata keçirdiyi valyuta strategiyası ,müvafiq siyasət daxili və xarici bazarlarında reallaşdırdığı məhsulların milli valyutadakı qiymətlərinə təsir edir. Ölkənin valyuta siyasətinin iqtisadi təbiəti tarixi - təkamül baxımından təhlilə məruz qaldığı üçün növbənöv sıralanmalar, yəni onu valyuta məhdudiyyətləri, valyuta əməliyyatlarının liberallaşdırılması, valyuta tənəzzüllərinin qarşısının alınması və valyuta dayanıqlığının təmin edilməsi kimi prioritet və konkret məqsədlərin qoyuluşunda öz imkanını tapır. Milli valyuta strategiyasının formalaşmasında valyuta siyasətinin aktual əhəmiyyət kəsb etməsi, onun valyuta böhranlarının qarşısının alınmasında mühüm rol oynaması ilə də səciyyələnir. Belə ki, müasir qloballaşma şəraitndə valyuta böhranının axın şəklində yayılması prosesi açıq-aydın müşahidə olunmaqdadır. Milli valyutalar zaman-zaman iri

möhtəkirlərin hücumuna məruz qalırlar. Bu hücumlar çox asanlıqla ölkədəki sabitliyi poza bilər. Valyuta siyasəti nəticəsində belə mənfi halların qarsısını almaq olur.Bu baxımdan dissertasiya işinin mövzusu yetərincə aktual hesab edilir.

Dissertasiya işinin əsas məqsədi. Azərbaycanda milli iqtisadi sistemin dünya təsərrüfat sisteminə fəal inteqrasiyası şəraitində iqtisadi inkişaf siyasətinin mühüm elementi kimi valyuta strategiyasının formalasmasını şərtləndirən amillərin qiymətləndirilməsi və onların inkişaf perspektivlərinin müəyyənləşirilməsinin tədqiqi hesab edilir. Milli effektiv valyuta strategiyasının qiymətləndirilməsi aşağıdakı vəzifələrin tədqiqini tələb edir.Müasir səraitdə iqtisadi inkişafın əsas dominantlarınnı müəyyənləşdirilməsi;

1) Valyuta sisteminin və strategiyasının inkişafı şəraitinin tədqiqi;
2) Azərbaycanın beynəlxalq valyuta sisteminə inteqrasiyasının xüsusiyyətləri və zəruri edən amillərin müəyyənləşməsi;
3) Azərbaycanın tədiyyə balansı və onun valyuta siyasətinin formalaşmasına təsiri;
4) Tədiyyə balansının milli iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətliliyinin təmin edilməsində rolunun qiymətləndirilməsi;
5) Müasir səraitdə Azərbaycanın valyuta siyasətinin təkmilləşdirilməsi vəzifələri və istiqamətlərinin müəyyənləsdirilməsi.

Tədqiqatın obyekti və predmeti. Disertasiyanın tədqiqat obyekti beynəlxalq valyuta bazarı və valyuta məzənnələridi.Tədqiqat predimenti isə valyuta bazarının və valyuta məzənnələrinin ölkə iqtisadiyyatına göstərdiyi təsirdi.

Dissertasiyanın metod ve metodologiyası. Materialın nəzəri öyrənilməsində, tapşırıqların işlənib hazırlanması və həllində əsas rolu valyuta bazarları, onların qarşılıqlı əlaqəsi və tarixi inkişafını nəzərə almağa imkan verən dialektik metoda üstünlük verilib. Qeyd edək ki, tədqiqat olunacaq mövzü ədəbiyyatda kifayət qədər əhatə olunub. Tədqiqatların nəzəri əsasları kimi, yerli və xarici müəlliflərin fikirləri, eləcə də valyuta siyasəti, valyuta sistemi, valyuta bazarı və valyuta məzənnəsi haqda fikirləri əks olmuşdur.

Dissertasiya işinin nəzəri və metodik əsasları kimi, xarici mütəxəssislərin valyuta və beynəlxalq valyuta-kredit münasibətləri sahəsində əsərləri, ümumi iqtisadi nəzəriyyənin alətləri, dialektik metodun birləşməsi, ümumi elmi yanaşmalar, analizlərin kəmiyyət metodları, normativ hüquqi aktlarla işləyərkən təhlili və s. cıxış edir.

Tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti. Disertasiyanın əhəmiyyəti dünyada və ölkəmizdə valyuta bazarlarının inkişaf etdirilməsi,onun dərindən örgənilməsi və yaranmış problemlərin aradan qaldırılmasından ibarətdir.

Dissertasiya işinin öyrənilməsində apalımış tədqiqatların yekunu olaraq aşağıdakıları qeyd etməyi məqsəd uyğun hesab edirik.

Tədqiqat mövzusunun aktuallığı onu müəyyənləşdirir ki, müasir şəraitdə sənayecə İEÖ-lərin iqtisadiyyatlarının inteqrasiyasını dərinləşdirən valyuta sistemi, dünya iqtisadi əlaqələrində getdikcə əhəmiyyətli və müstəqil rol oynayır. Bundan əlavə, dövlətin iqtisadi vəziyyətini müəyyən edən amillərə birbaşa təsir göstərir.

Dissertasiya işinin strukturu və I Fəslində baxılan məsələlər. Mövzu "Beynəlxalq valyuta bazarları , qiymətlər və valyuta məzənnələri" adlanır. Mövzunun müəllif tərəfindən aparılan tədqiqatı işi giriş, üç fəsil, səkkiz paraqraf, giriş və ədəbiyyat siyahısı bölmələrindən, nəticə və təkliflərdən ibarətdir. Bu fəsildə müəllif valyuta bazarlarının yaranmasından, funksiyalarıdan, nəzəri metodlardan,valyuta bazarında olan dəyişikliklərin milli iqtisadiyyatlara təsirindən, problemlərindən bəhs etmişdir.

Dissertasiya işinin II Fəslində baxılan məsələlər. Ikinci fəsil "Qlobal valyuta bazarlarnın təhlili və inkişaf tendensiyaları" adlanır. Bu fəsildə beynəlxalq valyuta bazarlarını və valyuta birjalarını təhlil edəcəyik. Həmçinin valyuta əməliyyatları və onun növləri ilə tanış olacağıq.

Dissertasiya işinin III Fəslində baxılan məsələlər. Üçüncü fəsil isə "Qloballaşma şəraitində maliyyə institutlarının təkamülü"-dür. Bu fəsildə maliyyə institutlarndan bəhs olunur. Mərkəzi Bankın maliyyə bazarnda rolu, gördüyü işlər,maliyyə bazarına təsirindən danışılır. Son olaraqda Azərbaycanın valyuta siyasəti,gördüyü işlərdən və tədbirlərdən bəhs olunub.

Fəsil I. Valyuta bazarının funksiyalarının nəzəri və metodoloji əsasları

1.1 Valyuta siyasəti. Valyuta məzənnəsinın tənzimlənməsinin nəzəri və metodoloji əsasları

Valyutayla bağlı bir çox nəzəriyyə mövcuddur. Bunlar - satınalma pariteti nəzəriyyəsi, tənzimlənmiş valyuta nəzəriyyəsi , əsas valyuta nəzəriyyəsi, sabit paritetlər və məzənnələr nəzəriyyəsi, dəyişən valyuta məzənnələri nəzəriyyəsi, normativ valyuta məzənnələri nəzəriyyəsi

Satınalma pariteti nəzəriyyəsi - pul nominal və kəmiyyət nəzəriyyələrinə əsaslanır. Onun kökləri ingilis iqtisadçılarından D. Hume və D. Rikardonun fikirlərindən gəlir. Bu nəzəriyyənin əsas müddəaları dövriyyədə olan pul məbləğinə valyuta məzənnəsinin qiymətlərinin səviyyəsindən və qiymət səviyyəsindən asılı olaraq iki ölkənin valyutalarının nisbi dəyərinin müəyyən edildiyi bəyanatdan ibarətdir. Nəzəriyyənin məqsədi ödəniş balansını dəstəkləyəcək olan "müvazinət kursunu" tapmaqdan ibarətdir. Buda ödəniş balansının avtomatik olaraq özünü tənzimləmə konsepsiyası ilə əlaqəsini müəyyənləşdirir.Satınalma pariteti nəzəriyyəsinin qüvvəsi real valyuta alıcılığını tanıyır, dəyər prinsipini rədd edir, spontan bazar amillərinin rolunu şişirdir və ödəniş balansını tənzimləyən məzənnə əmsallarını tənzimləyir.

Tənzimlənmiş valyuta nəzəriyyəsi - 1929-1933-cü illərdə, neo-klassik məktəb ideyalarının uyğunsuzluğunun, azad rəqabətin və dövlətin iqtisadiyyata müdaxilə etməsinin qarşısını aldığı qlobal iqtisadi böhranın təsiri altında ortaya çıxdı. Avtomatik tənzimləməyə imkan verən məzənnə nəzəriyyəsindən fərqli olaraq, tənzimlənən valyutanın nəzəriyyəsi iki istiqamətlə təmsil olunan Keynsçi nəzəriyyəsi əsasında hazırlanmışdır.

Birinci istiqamət - hərəkət edən paritetlərin nəzəriyyəsi və ya manevr standartı - I. Fişer və J. M. Keyns tərəfindən hazırlanmışdır. Fişer, valyutanın qızıl paritetiyle manevr edərək pulun satınalma gücünü balanslaşdırmağı təklif etdi. Fişerdən fərqli olaraq Keyns, qızıl standartını keçmişin qalıqları olaraq qəbul

etdiyinə görə, ayrılmaz kredit və kağız pulla bağlı elastik paritetləri müdafiə etdi. Keyns ölkədə qiymət, ixrac, istehsal və məşğulluq səviyyəsinə təsir etmək və xarici bazarlarla mübarizə etmək məqsədilə milli valyutanın valyuta məzənnəsinin azaldılmasını təklif etdi.

İkinci istiqamət - müvazinət kursunun nəzəriyyəsi və ya neytral kurslar nəzəriyyəsi - satınalma gücünün paritetini "kursun tarazlığı" anlayışı əvəz edir. Qərb iqtisadçılarının fikirlərinə nəzər salsaq, milli iqtisadiyyatın tarazlıq vəziyyətinə uyğun olan valyuta məzənnəsi neytraldır.

Əsas valyuta nəzəriyyəsi - Bu nəzəriyyənin ortaya çıxmasının tarixi əsası, ölkələrin qeyri-bərabər inkişafının gücləndirilməsi əsasında ABŞ-ın xeyrinə dünyadakı qüvvələrin balansındakı dəyişikliklər idi. Əsas valyuta nəzəriyyəsini irəli sürən nümayəndələr bunlardır - Amerika iqtisadçıları J. Williams, A. Hansen, britaniyalı iqtisadçılar R. Houtry, F. Graham və s.

Sabit paritetlər və məzənnələr nəzəriyyəsi - Bu nəzəriyyənin tərəfdarları (J. Robinson, J. Bickerdijk, A. Braun, F. Graham) sabit bir paritet rejimini təklif edərək, yalnız ödəniş balansının əsas balanssızlığı ilə dəyişməyə imkan verir.. Valyuta məzənnəsindəki dəyişikliklər xarici ticarətin qeyri-kafi reaksiya ilə dünya bazarlarında qiymətlərin dəyişmələrinə, valyuta məzənnələrinin nisbətinə görə, ödəniş balansını tənzimləyən səmərəsiz vasitədir. Bu nəzəriyyə sabit paritet və məzənnə baxımından Bretton Woods pul sisteminin prinsiplərinə təsir göstərmişdir.

Dəyişən valyuta məzənnələri nəzəriyyəsi - Bu nəzəriyyənin nümayəndələri əsasən neoklasik (monetarist) məktəbinin iqtisadçılarıdır. Bu nəzəriyyənin mahiyyəti dəyişkən məzənnə rejiminin sabit xüsusiyyətlərlə müqayisədə aşağıdakı üstünlüklərini əsaslandırmaqdır:

- Ödənişlərin avtomatik tənzimlənməsi balansı;
- Xarici təzyiq olmadan milli iqtisadi siyasət üsullarını sərbəst seçmək;
- Dünya ticarətinin stimullaşdırılması;
- Valyuta bazarı, dövlətin məzənnə nisbətini təyin etdiyi vəziyyətdən daha yaxşıdır.

Monetaristlərin fikrincə, məzənnə bazar tələbatının və təklifinin təsiri altında sərbəst dəyişən olmalıdır və dövlət onu tənzimləməməlidir.

Normativ valyuta məzənnələri nəzəriyyəsi - Bu nəzəriyyə məzənnəni iqtisadiyyatın tənzimlənməsi üçün əlavə bir vasitə kimi nəzərdən keçirir, dövlət tərəfindən nəzarət edilən çevik kurs rejimini təklif edir. Bu nəzəriyyə normativ adlanır, çünki müəlliflər dövriyyənin beynəlxalq qurumlar tərəfindən müəyyən edilmiş paritetlərə və sazişlərə əsaslandığına inanırlar.

Dünya iqtisadiyyatı pul bazarının tərkib hissəsi olaraq inkişaf etmiş maliyyə əlaqələri olmadan mövcud ola bilməz.Valyuta bazarı xarici valyutada alış və satış əməliyyatları aparıldığı zaman yaranan iqtisadi və təşkilati münasibətlər sistemidir. Valyuta bazarı valyuta və xarici valyutada qiymətli kağızların alqı-satqısı, onların tələb və təklifinə əsasən cəmlənmiş rəsmi maliyyə mərkəzidir.

Valyuta bazalarının formalaşması 19-cu əsrə təsadüf edir. Beynəlxalq ticarətin inkişafı və ölkələr arasında kapital axınlarının gücləndirilməsi beynəlxalq valyuta bazarının formalaşmasına kömək etmişdir. Bretton Woods sisteminin dağılmasından sonra valyuta bazarında sürətli bir artım oldu .Yamayka sistemi məzənnə rejimi üçün seçmə azadlığını təmin etdi. Bir tərəfdən mərkəzi banklara valyuta məzənnələri ilə manevr etmək üçün daha çox imkanlar verilmişdir, digər tərəfdən valyuta spekulyasiyasının artması ilə əlaqədar olaraq valyuta məzənnələrinin qeyri-sabitliyi də artırmışdır. Valyuta spekulyasiyasının özü iki şəkildə qiymətləndirilir: likvidliyi artırır və eyni zamanda valyuta bazarlarını poza bilər. Valyuta spekulyasiyasının mənfi təsirini neytrallaşdırmaq üçün mərkəzi banklar valyuta müdaxilələrinə müraciət edirlər.

Korporativ nöqteyi-nəzərdən, valyuta bazarı banklar, valyuta birjaları və digər maliyyə qurumlarıdır. Dünya valyuta bazarında bir daxili iyerarxik sistem var. Dünyada çoxlu sayda valyuta bazarı olsada onlardan 3-ü xüsusən seçilir. Bunlar London, Nyu-York və Tokiodur. Bu bazarlardan əlavə birdə regional valyuta bazarları vardır. Avropada Frankfurt am Main, Zurich, Paris, Brüsseldir. Asiyada - Sinqapur və Hong Kongdur.

Dünya bazarının subyektlərinin hərəkətləri mərkəzləşdirilmiş, aralarındakı əlaqələr müqavilələr əsasında həyata keçirilir, belə ki, valyuta əməliyyatları aparmaq üçün müəyyən bir risk vardır. Müasir şəraitdə elektron avadanlıqların inkişafı ilə valyuta əməliyyatlarının müddəti azalır, lakin bu risk məsələsini tamamilə aradan qaldırmaz. Dünya valyuta bazarı hər saat fəaliyyət göstərsə də məsafələr çox vacib rol oynayır. Nyu-York və Tokio şəhərləri arasındakı vaxt fərqi 10 saat, Tokio və London şəhərləri arasındakı vaxt fıərqi 9 saat, London və Nyu-York arasında isə 5 saatdır. Valyuta birjaları bir sıra ölkələrdə mühüm rol oynayır, lakin inkişaf dərəcələrinə görə birjadan kənar və banklararası birja əməliyyatların həcmi azalıb.Valyuta əməliyyatları, əsasən müqavilə əsasında bankların ödəmə və digər əmrlərini yerinə yetirən xarici müxbir bankların vasitəsilə həyata keçirilir. Banklar, valyuta əməliyyatlarının 85-95% -ni öz aralarında banklararası bazarla və sənaye müştərilərilə aparır. Banklararası bazar birbaşa və brokerlik olmaqla 2 yerə bölünür

Malların, xidmətlərin və kapitalın beynəlxalq mübadiləsi onun orbitində valyuta bazarını əhatə edir. İdxalatçılar mal və xidmət aldığı ölkənin valyutası üçün milli valyutanı mübadilə edirlər. Öz növbəsində, ixracatçılar xarici valyutada ixrac gəlirləri əldə edərək, onu milli valyutanın əvəzinə satırlar. Bir ölkənin iqtisadiyyatına sərmayə qoyan sərmayəçilər, valyutanın ehtiyacını hiss edirlər. Valyutalarla beynəlxalq əməliyyatlar aparan bazar beynəlxalq (dünya) valyuta bazarı adlanır. Ədəbiyyatda valyuta bazarının konsepsiyasının bir neçə fərqli təfsiri var ki, bununla belə heç bir qanuni tərifi yoxdur. Müxtəlif müəlliflər bu kateqoriyaya müxtəlif şərhlər təklif edirlər. Məsələn, A.G. Nagovicin və V.V. İvanov valyuta bazarının sadəcə olaraq "müxtəlif ölkələrin valyutasının satıldığı və aldığı bir bazar" olduğunu söyləmişdir. I.İ. Platonov valyuta bazarını daha çətin, yəni üç aspektdə görür: sözün geniş mənasında, sözün dar mənasında və təşkilati baxımdan. Valyuta məzənnələri xarici valyutaların milli valyutaya çevrildiyi rəsmi mərkəzlər hesab olunur ki, bu da tələb və təkliflər əsasında qurulur.

Valyuta bazarı valyuta əməliyyatları aparılmış xüsusi bir bazardır, yəni bir ölkənin valyutasını müəyyən bir valyuta məzənnəsi ilə digər ölkənin valyutasına

mübadiləsi. Valyuta bazarının konsepsiyası sistemli və hər hansı bir sistem olaraq struktur və funksional xüsusiyyətlərə malikdir. Dünya valyuta bazarına dair ən tam məlumatlar, dünya valyuta bazarındakı vəziyyətin və mərkəzi bankların köməyi ilə hər üç ildən bir keçirilmiş maliyyə törəmələrinin vəziyyətinə dair təhlil çərçivəsində Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı (BIS) tərəfindən toplanmış və yekunlaşdırılmışdır. Bu cür qiymətləndirmələr 1989, 1992 və 1995-ci illərdə üç dəfə aparılmışdır (37). Sonuncusu 26 ölkəni və 2414 maliyyə institutunu öz Mərkəzi Banklarına və BİS-də müəyyən bir metodologiya üzrə, valyuta bazarında fəaliyyət göstərdikləri barədə məlumatlandırdı. Valyutalar, kreditlər, qiymətli kağızlar üçün dünya bazarlarının formalaşması üçün şərtlər aşağıdakılardır:

· İstehsal və bank sektorunda kapitalın konsentrasiyası;

· Iqtisadi əlaqələrin inteqrasiyası;

· Banklararası telekommunikasiya xidmətlərinin inkişafı.

Valyuta bazarı xarici valyutada alış və satış əməliyyatları aparıldığı zaman yaranan iqtisadi və təşkilati münasibətlər sistemidir. Valyuta bazarı valyuta və xarici valyutada qiymətli kağızların alqı-satqısı, onların tələb və təklifinə əsasən cəmlənmiş rəsmi maliyyə mərkəzidir. Həcmi baxımından, valyuta əməliyyatlarının xüsusiyyətləri və əməliyyatlarda iştirak edən valyutaların sayına görə valyuta bazarları milli, regional və qlobal olaraq bölünür. Milli valyuta bazarları ölkə daxilində pul axınlarının və dünya valyuta mərkəzləri ilə əlaqəli xidmət göstərir. Regional valyuta bazarları inteqrasiya dalğasında (məsələn, Avropa valyuta bazarında) yaranır. Dünya valyuta bazarları dünya maliyyə mərkəzlərində cəmlənmişdir. Burada dünya ödəmə dövriyyəsində geniş istifadə olunan valyutalarla əməliyyatlar aparılır və onların statusu və etibarlılığından asılı olmayaraq, regional və yerli əhəmiyyətli valyutalarla əməliyyatlar demək olar ki, istifadə edilmir. 90-cı illərin sonlarında. Beynəlxalq valyuta əməliyyatlarının yarıdan çoxu üç dünya valyuta bazarına cəmlənmişdir: London - əməliyyatlar həcminin 30%, New York - 16%, Tokio - 10%. Dünya valyuta bazarı malların, xidmətlərin, ölkənin səmərəliliyinin yenidən bölüşdürülməsinə vasitəçilik edən pul axınlarının axmasına xidmət edir. Hal-hazırda kommunikasiya texnologiyalarının

inkişafı və xarici valyuta məhdudiyyətlərinin aradan qaldırılması nəticəsində milli, regional və dünya bazarlarının fəaliyyəti üçün əlverişli şərait yaratdı. Günün 24 saatı dünyanın hər yerində növbə ilə işləyən qlobal valyuta bazarı var.Bu Beynəlxalq Valyuta Birjası kimi qəbul edildi. Onun gündəlik dövriyyəsi 1.6-1.8 trilyon dollar təşkil edir. Valyuta bazarı aşağıdakı vəzifələri yerinə yetirir:

· Milli pul mübadiləsi üçün şərait yaradır, çox sayda izolyasiya edilmiş milli sistemlər arasında əlaqə yaradır;

· Effektiv məzənnə yaratmaq;

· Xarici valyutada qısamüddətli kreditlərin və likvidliyin idarə edilməsi mənbəyi kimi xidmət etmək;

· Spekulyativ və arbitraj əməliyyatları aparmaq üçün valyuta və kredit risklərinin idarə edilməsi üçün şərait yaradır.

Müasir valyuta bazarları üçün aşağıdakı xüsusiyyətlər öz əksini tapır.

1. Böyük mərkəzlərdəki gündəlik əməliyyatlar həcminin dörddə üç hissəsini təşkil edən əməliyyatların ümumi kütləsində transsərhəd əməliyyatlar üstünlük təşkil edir.

2. Böyük miqyaslı əməliyyatlar. Bu parametrlə, xarici valyuta bazarı digər dünya bazarları arasında kəskin şəkildə fərqlənir. Beləliklə, 1990-cı illərin ortalarında beynəlxalq valyuta əməliyyatlarının ümumi gündəlik həcmi 1 trilyona çatdı. 230 milyard dollar. Əməliyyatların həcmi baxımından valyuta bazarları maliyyə və qeyri-maliyyə bazarlarının orta illik dövriyyəsindən üstündür, bəzi hesablamalara görə, 200-dən 250 trilyon USD qədərdir. .

3. iştirakçıların qlobal əhatə dairəsi. Valyuta bazarı yalnız yeganə dünya bazarlarıdır. Bununla bağlı əməliyyatlar ən çox satılan valyutalarda, istənilən vaxt və gündə 24 saat ərzində həyata keçirilir. Valyuta əməliyyatları dalğası Uzaq şərqdə və Cənub-Şərqi Asiya ölkələrində (Tokio, Sinqapur, Syangai) yüksəlib, sonra Avropaya (London) hərəkət edir və ABŞ-da (New York) bitir.

4. Döviz əməliyyatlarında yüksək konsentrasiya. Bazarların təxminən 2/3 hissəsi banklara, 20% -i digər maliyyə qurumlarına (qiymətli kağızlar dilerlər, investisiya, qarşılıqlı fondlar və s.), 16% -i qeyri-maliyyə təşkilatlarına (bəzi böyük

spekülatörler daxil olmaqla) düşür. Eyni zamanda, bank sektoru yüksək səviyyədə konsentrasiyası ilə xarakterizə olunur. Məsələn, Nyu-Yorkda 20 bank vasitəsilə xarici valyuta əməliyyatlarının 70% -i, Londonda isə 68% olmuşdur.

Valyuta məzənnələri beynəlxalq hesablaşmaların tez bir şəkildə həyata keçirilməsini, dünya valyuta bazarlarının kredit və maliyyə bazarları ilə birləşməsini təmin edir. Valyuta bazarlarının köməyi ilə bankların, müəssisələrin və dövlətin valyuta ehtiyatları artırılır. Valyuta bazarlarının mexanizmi iqtisadiyyatın dövlət tənzimlənməsi üçün, o cümlədən bir qrup ölkə daxilində makro səviyyədə (məsələn, Aİ) istifadə olunur. Korporativ nöqteyi-nəzərdən valyuta bazarları birjalar, broker şirkətləri, banklar, müxtəlif növ fondlar, korporasiyalardır. Istənilən başqa sistem kimi valyuta sistemi də özündə bir sıra elementləri birləşdirir :

- valyutanı;
- valyuta paritetini;
- valyuta bazarının və qızıl bazarının rejimini;
- valyuta münasibətlərini idarə edən və tənzimləyən orqanları.
- valyuta məhdudiyyətlərini, valyuta nəzarətini
- konversiya edilmə şərtlərini;
- dəyişmə kursunun rejimini;
- beynəlxalq hesablaşma qaydasını;
- beynəlxalq valyuta likvidliyinin tənzimlənməsini;
- dövriyyədə beynəlxalq kredit vasitələrinin istifadə olunma qaydasını;

Valyuta bazarının funksiyaları - Valyuta bazarı aşağıdakı əsas funksiyaları yerinə yetirir .(38)

1. Malların, xidmətlərin və kapitalın beynəlxalq dövriyyəsinin saxlanılması;

2. Valyuta üçün təklif və tələb əsasında valyuta məzənnəsinin formalaşması;

3. Valyuta və kredit risklərinə qarşı hedcinq (sığorta);

4. Pul siyasəti (mərkəzi banklar, Federal Ehtiyat, Xəzinədarlıq);

5. Mübadilə məzənnələri və müxtəlif veksellər üçün faiz dərəcələri (kommersiya bankları, müəssisələr) üzrə fərq şəklində gəlir.

Təşkilati və funksional baxımdan (iqtisadi funksiyaların tətbiqi nəticəsində) xarici valyuta bazarları malların, xidmətlərin və işlərin beynəlxalq dövriyyəsi üçün xidmətlər göstərir; Beynəlxalq hesablaşmaların vaxtında həyata keçirilməsi; müxtəlif bazarların qarşılıqlı əlaqələri; valyuta məzənnəsi təklif və tələbin balansı ilə avtomatik olaraq müəyyən edilir; valyuta məzənnəsi riskinə qarşı müdafiə mexanizmlərinin təmin edilməsi; bankların, qurumların və dövlətin valyuta ehtiyatlarının diversifikasiyası; valyuta müdaxiləsi; Pul və iqtisadi siyasət məqsədilə dövlət tərəfindən bazarların istifadəsi; Valyuta məzənnələri və faiz dərəcələrində fərqlər şəklində mənfəət; milli valyutanın xarici valyutada (dövlət və bazar) olan valyuta məzənnələrini tənzimləyən; iqtisadiyyatın pul siyasətinin bu sahənin dövlət tənzimlənməsinə yönəldilməsi və digər tədbirlər.

Təşkilati və institusional baxımdan valyuta bazarları bir sıra səlahiyyətli banklar, investisiya şirkətləri, fond birjaları, brokerlik idarələri, valyuta əməliyyatları aparan xarici bankları təmsil edir. Təşkilati və texniki baxımdan, valyuta bazarı xarici ölkələrin banklarını beynəlxalq hesablaşmalar və digər valyuta əməliyyatları ilə əlaqələndirən bir sıra rabitə sistemlərindən ibarətdir. Bir sözlə, bir tərəfdən, valyuta bazarı xarici ticarət və valyuta məzənnələrinin reallaşdığı dünyada ən böyük, mərkəzsiz maliyyə bazarlarıdır (valyuta bazarlarında əməliyyat həcmi dərc olunmayıb, ekspertlərin fikrincə, ümumi valyuta bazarının dövriyyəsi var.Gün ərzində dövriyyəsi 100-200 milyard dollar civarındadır.

Kommersiya banklarından əlavə, valyuta bazarının ən vacib iştirakçıları inkişaf etmiş ölkələrin mərkəzi banklarıdır. Onlar hökumətin ehtiyaclarına xidmət etməklə yanaşı, rəsmi pul siyasəti çərçivəsində əməliyyatlar aparırlar. Valyuta bazarının formalaşmasında broker firması mühüm rol oynayır.

Valyuta bazarı iştirakçıları - Valyuta bazarının daha tam struktur xarakteristikasını vermək üçün iştirakçılarını siyahıya salmaq və onların fəaliyyətinin bəzi xüsusiyyətlərini nəzərdən keçirmək lazımdır. Bir qayda olaraq, onların tərkibində birtərəfli olmayan iştirakçıların üç əsas qrupu fərqlənir.

Valyuta bazarı əsasən banklararası bazardır. Bu səbəbdən, onların əsas aktyorları ilk növbədə iştirakçıların ilk qrupunu təşkil edən banklar və digər maliyyə qurumlarıdır. Onlar öz məqsədlərinə və müştərilərinin maraqlarına görə öz fəaliyyətlərini həyata keçirə bilərlər. Eyni zamanda, iştirakçılar bazarda işləyə bilər, bir-biri ilə əlaqə qura və ya vasitəçilər vasitəsi ilə hərəkət edə bilərlər. Bu kateqoriyada əvvəlcə kommersiya bankları fərqlənir. Bundan əlavə, dünya arenasına daxil olan böyük sənaye və maliyyə qruplarının maliyyə filialları kimi müxtəlif maliyyə qurumları da əhəmiyyətli rol oynayır. Valyuta bazarının fəaliyyətlərinin miqyası daim artmaqdadır, xüsusilə də son bir ildə sürətlə artmışdır. Məsələn, istənilən istehsal sahəsində (elektronika, aviasiya texnologiyası, kimya sənayesi, enerji, avtomobil, enerji istehsalı və emalı və s.) fəaliyyət göstərən iri şirkətlər valyuta bazarında fəaliyyət göstərən banklara və maliyyə birliyinə malikdirlər.

Xarici valyuta əməliyyatları aparmaq üçün iri kommersiya banklarının müxbirləri olan xarici maliyyə qurumlarında depozitləri var. Eyni zamanda, Qərbi Avropa ölkələrinin hətta ən böyük bankları da valyuta bazarında daimi iştirakçılar kimi çıxış edirlər Məsələn, Fransada yalnız bir neçə bank var: Credit Lyonnais, Paribas, Societe Gineral, Bank Nacional de Paris, Endosuez və başqaları. Daha əvvəl qeyd edildiyi kimi, mərkəzi banklar valyuta bazarında fəaliyyət göstərən ilk qrup iştirakçılar qrupuna daxildir. Bu qrupda xüsusi bir mövqe tuturlar. İlk növbədə, onların nizamnamələrinə əsasən onlar ticari qurumlar deyildir və bu səbəbdən onlar artıq kommersiya banklarından və digər maliyyə institutlarından fərqlənirlər. Mərkəzi bankların da strukturunda bir məşğulluq bölməsi var. Bununla yanaşı, valyuta əməliyyatları əsasən mərkəzi bankların fəaliyyətində bir alt sahəni tutur, çünki onlar yalnız əsas funksiyaları yerinə yetirmək üçün vasitədir və doğrudan gəlir əldə etmək məqsədinə malik deyil. Bundan əlavə, mərkəzi banklar müxtəlif xüsusiyyətlərə malikdirlər və digər funksiyaları yerinə yetirirlər. Bir tərəfdən, hökumətlərin (mərkəzi bank tam müstəqillikdən məhrum olduğu ölkələrdə) sifarişləri qəbul edilmiş və ya razılaşdırılmış iqtisadi siyasətdə (mərkəzi bank daha müstəqil olduğu ölkələrdə) iştirak etmək üçün razılaşdırılmışdır. Digər

ölkələrin mərkəzi banklarının siyasəti ilə (xüsusilə valyuta müdaxilələri edərkən) valyuta bazarında öz fəaliyyətlərini koordinasiya edir və beynəlxalq maliyyə institutlarının normativ müddəalarına rəhbərlik edirlər. Digər tərəfdən, mərkəzi banklar valyuta bazarının vəziyyətini izləmək və tənzimləmək üçün fəaliyyət göstərirlər. Milli valyutanın məzənnəsinin istənilən istiqamətdə tənzimlənməsi, xüsusilə də valyuta bazarında müdaxilələr Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatlarının köməyi ilə həyata keçirilir. Bununla yanaşı, ölkədəki kommersiya banklarının və digər maliyyə institutlarının, həmçinin mərkəzi banka şərtsiz məlumat vermək məcburiyyətində olan brokerlərin fəaliyyətinə də təsir göstərə bilir.

Valyuta bazarında iştirak edən ikinci qrup iştirakçılar isə müstəqil brokerlər və broker şirkətləridir. Öz valyuta əməliyyatlarını həyata keçirməklə yanaşı, bir-biri ilə sıx bağlı olan informasiya və vasitəçilik funksiyalarını yerinə yetirirlər.. Onların informasiya funksiyası digər iştirakçıların müqavilə bağlamaq istədikləri birja bazarlarına məlumat verməkdir. Vasitəçi funksiyası brokerlərin alqı-satqısı üçün pul sərf etmək və bankirlərə faydalı məlumatlar verməkdir, bu sonuncunun fəaliyyətini böyük dərəcədə asanlaşdırır. Həm fərdi brokerlərin, həm də vasitəçi təşkilatlarının böyük bir müxbir şəbəkəsi var və həm satıcıdan, həm də alıcınından hər bir əməliyyat üçün müəyyən miqdarda komissiya alırlar.

Valyuta bazarında bir brokerin səlahiyyətləri, bir qayda olaraq, fəaliyyətinin miqyasından, müştərilərin sayından və etibarlılığından asılıdır. Müxbirlərin adları kommersiya sirrini təşkil edir. Bu təcrübə müəyyən bir nöqtəyə qədər hər hansı bir valyutada mövqeyini açıqlamaq istəməyən bəzi maliyyə qurumları üçün xüsusi maraq doğurur.Bütövlükdə, brokerlərin fəaliyyəti biznes fəaliyyətinin canlandırılmasına və valyuta bazarının səmərəliliyinin artırılmasına kömək edir. Eyni zamanda qeyd etmək lazımdır ki, avtomatlaşdırılmış diler şəbəkəsi vasitəsilə satılan əməliyyatların payının eyni vaxtda artması ilə bu bazarda brokerlərin rolu tədricən azalır. Hal-hazırda valyuta əməliyyatlarının ümumi sayının təxminən 1/3 hissəsini brokerlər həyata keçirirlər .Valyuta əməliyyatları sahəsində banklar kimi broker firmalarında hər biri bir və ya bir neçə valyutada işləyən şöbələrdən ibarət olan öz strukturları var. Müvafiq olaraq, şöbə daxilində hər bir broker, müəyyən bir

müxbir qrupuna diqqət edərkən, həm spot əməliyyatlarda, həm də müəyyən müddət ərzində aparılan əməliyyatlarda ixtisaslaşır. Qərbi Avropanın ən böyük və ən nüfuzlu brokerlik qurumları Londondadır. Bu, yalnız beynəlxalq miqyasda, assosiasiya və ya filialda olan, lakin digər valyuta birjalarında olmayan bir şirkətdir.

Valyuta bazarının iştirakçılarının üçüncü qrupu öz əməliyyatlarını şəxsən pulla aparmayan bütün şəxsləri əhatə edir, yəni bunlar birbaşa fəaliyyət göstərməyən lakin bankların xidmətlərindən istifadə edənlərdir. İlk növbədə buraya hüquqi şəxslər (iqtisadiyyatın sənaye, ticarət və iqtisadiyyatın digər sahələri, bəzi qeyri-maliyyə qeyri-bank təşkilatları) və fiziki şəxslər daxildir. Valyuta bazarında əməliyyatları birbaşa aparmayan, xüsusilə də pensiya fondları, sığorta şirkətləri və hedcinq fondları (və ya hedcinq şirkətləri) bank olmayan maliyyə təşkilatları arasında görünür. Mühüm maliyyə resursları yığmaqla, beynəlxalq bazarlarda çıxış etmək mümkündür.

Valyuta bazarlarının təsnifatı - Valyuta bazarları bir sıra xüsusiyyətlərə görə təsnif edilə bilər: valyuta məhdudiyyətləri ilə əlaqədar, valyuta ehtiyatları növləri üzrə, təşkilatın dərəcəsi ilə bölüşdürmə sahəsi üzrə. Əhatə dairəsinin genişliyi baxımından beynəlxalq (beynəlxalq maliyyə mərkəzləri) və daxili valyuta bazarlarını fərqləndirmək mümkündür. Beynəlxalq (dünya) valyuta bazarları Qərbi Avropa, Amerika Birləşmiş Ştatları, Yaxın Şərq və Şərqi Asiyanın əsas maliyyə mərkəzlərində cəmlənmişdir. Ən məşhur mərkəzlər London, Nyu-York, Frankfurt, Paris, Zürih, Tokio, Sinqapur və s .dir. Bəzi qiymətləndirmələrə görə London bazarında illik dövriyyənin yarısı ilə üçdə bir hissəsi olur. Bu göstəriciylə London bazarı tədricən Nyu-York bazarına yaxınlaşır. Öz növbəsində həm beynəlxalq, həm də daxili bazarlar dünyanın seçilmiş bölgələrində və ya müəyyən bir ölkədə maliyyə mərkəzləri tərəfindən yaradılan bir sıra regional bazarlardan ibarətdir. Beynəlxalq valyuta bazarı dünyanın bütün ölkələrinin valyuta bazarlarını əhatə edir. Beynəlxalq valyuta bazarı dünya regional valyuta bazarlarının birbaşa əlaqəli kabel və peyk kommunikasiya sistemləri şəbəkəsi kimi başa düşülməlidir.

Valyuta məhdudiyyətlərinə gəldikdə isə valyuta məhdudiyyətlərinin olmaması və ya mövcudluğundan asılı olaraq, valyuta məzənnələrinin pulsuz və azad olmayan valyuta məzənnələrini (regional və milli valyuta bazarlarına tətbiq edilir) ayırmaq mümkündür.

Xarici ölkələrdə valyuta əməliyyatları tənzimlənməsi adətən iki səviyyədə həyata keçirilir. Bu, dövlətin pul siyasəti çərçivəsində həyata keçirilən dövlət tənzimlənməsi və banklar tərəfindən mümkün zərərlərə qarşı əməliyyatlarını təmin etmək üçün birbaşa tətbiq edilən məhdudiyyətlərdir. Hər hansı bir dövlətin pul siyasəti ilk növbədə, hökumətin iqtisadi strategiyasının elementidir.

Ümumi planda inkişaf etmiş ölkələrdə valyuta siyasəti hakimiyyət orqanları tərəfindən iqtisadi inkişafın, əhalinin məşğulluğunun və inflyasiya meyllərinin müdafiəsi ilə bağlı iqtisadi siyasətin məqsədlərinə nail olmaq üçün müəyyən mexanizmlərdən məqsədyönlü dərəcədə istifadə olunur.Ümumiyyətlə pul siyasəti dövlətin xarici rəqabət qabiliyyətini tənzimləmək, iqtisadiyyatı valyutanın qeyri-sabitliyindən və hər hansı xarici amilin mənfi təsirindən qorumaq üçün nəzərdə tutulmuşdur.

Valyuta məhdudiyyətləri - milli qanunvericiliklə nəzərdə tutulan ,bəzi ölkələrdə fəaliyyət göstərən subyektlərin fəaliyyəti ilə bağlı əməliyyatların aparılması qaydasını müəyyənləşdirən dövlət tədbirləri sistemidir. Valyuta məhdudiyyətlərinə xaricdəki valyutaların ödənişlərinin və köçürmələrinin məqsədəuyğun tənzimlənməsi, habelə daxili bazarda valyuta hesablaşmalarının aparılması qaydalarını müəyyənləşdirmək üçün olan tədbirlər daxildir. Valyuta məhdudiyyətləri olan valyuta bazarına qeyri-azad bazar, heç bir məhdudiyyəti olmayan bazarlar isə azad valyuta bazarı adlanır. Valyuta məzənnələrinin tətbiqinə görə valyuta bazarları vahid və ikili rejimdə ola bilər. İkili valyuta bazarının tətbiqi dövlət tərəfindən milli və beynəlxalq kapital bazarları arasında kapital axınlarının tənzimlənməsinin bir ölçüsü olaraq istifadə olunur. Bu tədbir beynəlxalq kredit bazarının dövlət iqtisadiyyatına təsirini məhdudlaşdırmaq və nəzarət etmək üçün nəzərdə tutulmuşdur. Təşkil dərəcəsinə görə valyuta bazarı birja və birjadan kənar olur.

Valyuta birjası – valyuta və qiymətli kağızların valyutada satışını təşkil edən müəsisədir. Valyuta birjası valyuta mübadiləsi ilə təmsil olunan mütəşəkkil bir bazardır. Birja kommersiya təşkilatı deyil. Onun əsas funksiyası yüksək mənfəət əldə etmək deyil, valyuta və qiymətli kağızların valyutada satılması və valyuta məzənnəsinin qurulması yolu ilə müvəqqəti olaraq pul köçürülməsidir, yəni onun əsas bazar dəyəridir.

Valyuta bazarı bir neçə üstünlüklərə malikdir: ən ucuz valyuta və sabit valyuta mənbəyidir; birjada təqdim edilən təkliflər mütləq likvidliyə malikdir.
Birjadan kənar valyuta bazarı valyuta mübadiləsinə üzv ola biləcək və ya ola bilməyən dilerlər tərəfindən telefon, faks, kompüter şəbəkələri vasitəsilə aparılır. Bu valyuta dilinqi adlanır.

Birjadan kənar valyuta bazarının üstünlüklərindən biri valyuta mübadiləsi əməliyyatlarının nisbətən az olmasıdı. Bankın dilerləri valyuta dövriyyəsinə görə öz xərclərini azaltmaq üçün birjada əyani valyuta auksionlarını istifadə edirlər, müqavilələr bağlayaraq, birjada ticarətə başlamazdan əvvəl valyutanı alqı-satqı alış-verişinə keçir.Birjada ticarət iştirakçıları komissiyadan azad olurlar, onun məbləği isə birbaşa satılan xarici valyuta ehtiyatlarından asılıdır. Bundan əlavə, qanun birja əməliyyatları üzrə vergi yaradır. Müvəkkil bank üçün birjadan kənar bazarda qarşı tərəf tapıldıqdan sonra valyuta konvertasiyası əməliyyatı praktiki olaraq pulsuzdur. Bu məsələlərlə yanaşı, birjadan kənar valyuta bazarının birja seansının tam dəqiqləşdirilmiş vaxtında deyil, bütün əməliyyat günündə ticarət etməyə imkan verməsindən asılıdır.Bundan əlavə, valyuta bazarlarının təsnifatında bazarları Eurocurrency, eurobonds, eurodeposits, eurocredits, həmçinin "qara" və "boz" bazarlara ayırmaq lazımdır.

Avro-valyuta bazarı Qərbi Avropa ölkələrinin valyutalarının beynəlxalq bazarıdır və əməliyyatlar bu ölkələrin valyutalarında aparılır. Eurocurrency bazarının fəaliyyət göstərməsi bu valyutaların emitentləri xaricində nəğdsiz depozit-kredit əməliyyatlarında valyutaların istifadəsi ilə bağlıdır.
Avrobond bazarında borc öhdəlikləri üzrə uzunmüddətli kreditlər maliyyə münasibətləri avrovalyuta ilə ifadə edilərək ,istiqrazlar şəklində tərtib

olunmuşdur. İstiqrazın məbləği, qaytarılma şərtləri və ödəniş müddətləri, kuponlara uyğun faizlərin alınması proseduru barədə məlumatları ehtiva edir. (kupon-ayrılmasından sonra sahibinə faiz almaq hüququ verən istiqraz vərəqəsinin bir hissəsidir). Avrodeposit bazarında avroya çevrilən vəsaitlər hesabına xarici ölkələrin kommersiya banklarında xarici valyuta əmanətlərinin formalaşması ilə bağlı sabit maliyyə münasibətləri nəzərdə tutulur.

Eurocredit bazarı xarici ölkələrin kommersiya bankları tərəfindən avrovalyutada beynəlxalq kreditlərin verilməsi üçün sabit kredit xətlərini və maliyyə əlaqələrini ifadə edir.

Son illərdə fövqəladə ticarət maliyyə bazarlarının inkişafının vacib bir hissəsidir. Fövqəladə bazarların sürətli inkişafı malların və maliyyə alətlərinin qiymətlərində sürətli dəyişkənliklə təmin olunur.

Vadeli bazarları xarakterizə edərkən fərqləndirə bilərik:

- forward müqavilələr bazarı;
- fyuçers bazarı
- opsiyonlar

Forvard bazarı - forvard kontraktlarının alqı-satqısının həyata keçirildiyi birja dankənar bazardır. Forvard müqavilələri – gələcəkdə hər hansı bir qiymətə hər hansı malı almaq və ya satmaq üçün öhdəlikdir. Forvard müqavilələrinin fyucerslərdən əsas fərqi ondan ibarətdir ki, bu müqavilələr fərdi şəxslər arasnda birjadankənar bağlanıb.Burada müqavilənin yerinə yetirilməsi üçün məsuliyyəti birja deyil, iştirakçılar daşıyır. Başqa bir fərq isə müqavilənin müddətinin sərbəst şəkildə seçilməsidir.

Fyuçers bazarı - son onilliklərdə dünya maliyyə bazarlarında ən müvəffəqiyyətli və eyni zamanda ən mübahisəli yeniliklərdən biri olan maliyyə fyuçersində ticarətin başlanğıcı olubdur. Fyuçers müqaviləsi – müəyyən məhsulun sövdələşmə anında hər iki tərəfi razı salan qiymətlə alınması üçün müqavilədir,məhsulun özü isə satıcı tərəfindən kifayət qədər uzun müddət sonra təqdim olunur. Maliyyə fyuçersləri gələcəkdə müəyyən bir ay üçün müəyyən

bir qiymətdə maliyyə alətini alma və ya satma razılaşmasıdır. Fyuçers kontrakt bazarları iki əsas məqsədə xidmət edir:

1. İnvestorların özlərini gələcəkdə spot bazarında mənfi qiymət dəyişikliklərindən (heder əməliyyatları) sığortalamasına imkan verir.
2. O imkan verirki, alverçilər kiçik məbləğlə böyük mövqelər əldə edirlər.

Opsiyon – təyin edilmiş müddətin axırında və təyin edilmiş qiymətə baza aktivini almaq hüququnu verən müqavilədir. Opsiyonun 2 növü var.Onlar aşağıdakılardır: 1- call options 2- put options

Call options - burada şərtləri alan tərəf qoyur, yəni ona almaq hüququ verir (alan deyir ki, gəlib iyun ayında səndən əriklәri alacam).

Put options - burada isə şərtləri satan tərəf qoyur, yəni ona satmaq hüququ verir (satan deyir ki, sən məndən gəlib iyun ayında əriklәri almalısan)

Opsion bazarı - elə bazardır ki, burada müəyyən vaxt çərçivəsində qiymətli kağızların qabaqcadan təyin edilmiş qiymətlə alınıb-satılması hüququnu verən müqavilənin alqı-satqısı baş verir. Opsionun icra qiyməti əvvəlcədən müəyyən edilmiş qiymətdir.

Valyuta siyasətinin əsas məqsədi - Bazar iqtisadiyyatı olan bir ölkənin iqtisadiyyatında valyuta siyasəti valyuta məzənnələri, dəniz müdaxilələri qızıl və valyuta ehtiyatlarının nəticəsidir. Geniş mənada pul siyasəti xarici valyutanın tənzimlənməsi və nəzarətini, beynəlxalq təşkilatlara üzv olmaq, mərkəzi banklar arasında qarşılıqlı fəaliyyət daxil olmaqla, beynəlxalq pul və maliyyə əməkdaşlığını əhatə edir. Bir sıra ölkələrdə, məsələn, Böyük Britaniyada valyuta siyasəti ayrı-ayrılıqda müəyyən edilmir və pul siyasəti kontekstində nəzərə alınır.

Struktur və cari pul siyasətini ayırd etmə. Struktur pul siyasəti dünya valyuta sistemində uzunmüddətli struktur dəyişikliklərinin həyata keçirilməsinə yönəlmişdir (məsələn, valyuta islahatları). Cari valyuta siyasəti valyuta məzənnəsinin, valyuta əməliyyatlarının, valyuta bazarının fəaliyyəti və qızıl bazarının gündəlik fəaliyyətini tənzimləyir. Qanuni olaraq, pul siyasəti valyuta qanunvericiliyi (ölkədə və xaricdəki valyuta dəyərləri ilə əməliyyatlar aparmaq

qaydasını tənzimləyən hüquqi normalar) və fərdi dövlətlər və ya dövlətlər qrupları arasında valyuta müqavilələri (ikitərəfli və çoxtərəfli) ilə rəsmiləşdirilir.

Tarixi olaraq, müasir pul müqavilələrinin sələfi, üzv ölkələrin vahid pul vahidini yaratmaq məqsədi ilə Latın Pul İttifaqı (1865-1926) idi və bir ölkənin sikkələri başqa dövlətlərdə qanuni tender elan edildi.

- ✓ 1922 - Genoa, qızıl standartının yaradılması formalaşdırılmışdı.
- ✓ 1944 - Brotton-Woods Sazişi, müharibədən sonrakı pul sisteminin prinsiplərini gücləndirdi.
- ✓ 1976 - Yamayka, yeni pul siyasəti.
- ✓ 1979 - Avropa Pul Sistemi (EMS).

Pul siyasətinin formaları: Diskont və deviz. Diskont valyuta siyasəti (mühasibat), qısamüddətli kapitalın hərəkətinə və daxili kreditlərin dinamikasına (pul kütləsi, qiymət, ümumi tələb) təsir göstərərək, valyuta məzənnəsini və ödəniş balansını tənzimləmək məqsədi ilə Mərkəzi Bankın diskont dərəcəsini dəyişir. Deviz siyasəti dövlət orqanları tərəfindən xarici valyutanın alqı-satqısı zamanı milli valyutaya təsiridir. Milli valyutanın məzənnəsinin artırılması üçün Mərkəzi Bank xarici valyutanı satır və aşağı salmaq üçün isə xarici valyutanı alır. Deviz siyasətinin aşağıdakı növləri var .

1) valyuta müdaxiləsi mərkəzi bankın xarici valyuta alqı-satqısı vasitəsi ilə milli valyuta məzənnəsinə müəyyən istiqamətdə təsir etmək məqsədi ilə valyuta bazarındakı əməliyyatlara müdaxiləsidir. Bu, rəsmi qızıl və valyuta ehtiyatları, Mərkəzi Bankın milli valyutada qısamüddətli qarşılıqlı kreditləri ("svop") hesabına həyata keçirilir;

2) valyuta ehtiyatlarının şaxələndirilməsi - dövlətin siyasəti, bankların strukturunda müxtəlif valyutalar daxil olmaqla, valyuta ehtiyatlarının strukturunu tənzimləmə, valyuta müdaxiləsini aparmaq və valyuta risklərindən qorunmaq məqsədi ilə bankların apardığı siyasətdir. Onun təzahürü qeyri-sabit valyutaların satışı və sabit olanları əldə etməkdir;

3) valyuta məhdudiyyətləri valyuta qanunvericiliyində əks etdirilən valyuta, qızıl və digər valyuta dəyərləri ilə əməliyyatlar üzrə dövlət tərəfindən tətbiq edilir;

4) İkili valyuta bazarı sabit və dəyişkən valyuta məzənnələri arasında pul siyasəti şəklində aralıq yer tutur. 1970-ci illərin əvvəllərində Belçika, İtaliya və Fransada tətbiq edilmişdir. Onun əsas məğzi valyuta bazarını iki bölməyə ayırır: 1) Ticarət fəaliyyəti və xidmətlər üçün rəsmi valyuta məzənnəsi; 2) bazarın məzənnəsi - maliyyə əməliyyatları (kapital hərəkətləri, kreditlər);

5) devalvasiya - milli valyutanın xarici valyutalara və ya beynəlxalq pul vahidlərinə qarşı amortizasiyasıdır. Obyektiv əsaslar rəsmi valyuta məzənnəsinin pul vahidlərinin real alınma gücü ilə müqayisədə yüksək qiymətləndirilməsidir;

6) Revalivasiya - Milli valyutanın xarici valyutaya nəzərən artımıdır

1.2 Valyuta məzənnə siyasətinin milli iqtisadiyyata təsiri

Valyuta məzənnələrindəki dalğalanmalar, böyük iqtisadiyyatlar üçün norma olan üzən valyuta sisteminin təbii nəticəsidir. Bir valyutanın məzənnəsinin başqa birinə qarşı olması bir çox fundamental və texniki amillərdən asılıdır. Hər iki valyutanın nisbi təchizatı və tələbatı, iqtisadiyyatın göstəricisi, inflyasiya gözləntiləri, faiz dərəcəsindəki fərqləri, kapital axınları, texniki dəstək və müqavimət səviyyəsi və s. daxildir. Bu faktorlar vaxt keçdikcə valyutanın dəyərini daim dəyişir. Valyuta məzənnələrinin dövlətin iqtisadiyyatı tərəfindən müəyyənləşdirilməsinə baxmayaraq, onlar tez-tez süni şəkildə düzəldilir. Çünki valyuta məzənnələrində böyük hərəkətlər artıq iqtisadiyyatın rifahına təsir edə bilir. Valyuta dəyişmələrinin iqtisadiyyata təsiri uzaq olsa da, əksər insanlar valyuta məzənnələrinə çox diqqət yetirmirlər, çünki əməliyyatların əksəriyyəti yerli valyutada aparılır. Orta istehlakçı üçün valyuta məzənnələri yalnız xaricə səyahət, idxal mallarının ödənilməsi və ya xarici pul köçürmələri kimi nadir hallarda lazımlı olur. Adi insanlar ümumiyyətlə güclü bir milli valyutanı qəbul edirlər, çünki bu xaricə səyahətə və ya idxal mallarına olan xərclərini azaldır. Əslində, uzunmüddətli dövrdə ədalətsiz güclü bir valyuta daxili iqtisadiyyata əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərə bilər, baxmayaraq ki, bütün sənaye sahələri dünya bazarında qeyri-rəqabətli olur və minlərlə adam işsiz qalır. Adi istehlakçılar

zəif yerli valyutaya qarşı mənfi münasibətə malik ola bilər. Beynəlxalq bazarda milli valyutanın dəyəri Mərkəzi Bankın arsenalında mühüm vasitədir və pul siyasətini nəzərdən keçirərkən əsas parametrdir. Bu səbəbdən birbaşa və ya dolayı olaraq valyuta məzənnələri bir çox mühüm iqtisadi dəyişikliklərə təsir göstərir. Onlar ipoteka üçün ödənilən faiz dərəcəsinə, investisiya portfelinin qaytarılmasına, pərakəndə satış qiymətlərinə təsir edə bilər.

Valyutanın iqtisadiyyata olan təsiri - Valyuta məzənnələrinin səviyyəsi iqtisadiyyatın aşağıdakı aspektlərinə birbaşa təsir göstərir.Malların ticarəti: xarici ticarət, ya da ölkənin ixrac və idxalına aiddir. Ümumiyyətlə, zəif bir valyuta ixracatı stimullaşdıracaq eyni anda idxal daha bahalı olacaq, beləliklə zamanla milli ticarət kəsirinin azaldılmasına (ya da artımın artmasına) səbəb olacaqdır. Bu konsepsiya sadə bir nümunə ilə təsvir olunur. Təsəvvür edin ki, siz Amerikalı ixracatcısınız,hansı ki iki il bundan əvvəl Avropalı alıcıya valyuta məzənnəsi 1 € = 1,25 $ olduğu zaman biri 10 dollar dəyərində 1 milyon ədəd məhsul satmısınız. Buna görə, bir Avropalı alıcının aldığı məhsulun qiyməti məhsul başına 8 Avro olacaq. İndi alıcı böyük bir sifariş üçün ən yaxşı qiyməti müzakirə edir, çünki dolların məzənnəsi 1€ = 1.35$ -a qədər düşmüşdür və əlverişli bir qiymət saxlayaraq alıcıya endirim verməyə qadirsiniz. Yeni qiymət 7.50 € olsa da, əvvəlki qiymətdən 6.25% endirim təşkil edir, bunun üçün cari məzənnədə 10,13$ olacaq. Xarici valyutanızın amortizasiyası ixrac biznesinizin dünya bazarında rəqabətdə qalmasının əsas səbəbidir. Əksinə, güclü xarici valyuta ixracatı azalda bilər və idxalın aşağı düşməsini və idxalın ucuzlaşmasını təmin edə bilər ki, bu da ticarət defisitinin genişlənməsinə və nəticədə pul tələbini və təklifini düzəldərək valyutanı zəiflədə bilər. Lakin bu baş verməzdən əvvəl, ixracata yönəldilmiş sənayenin sektoru güclü bir valyuta ilə pozula bilər.İqtisadi böyümə - iqtisadiyyatın ümumi daxili məhsulunun əsas forması:

C + I + G + (X - M)

C - istehlak və istehlak xərcləri, iqtisadiyyatın ən böyük komponenti;

I - biznes və ev təsərrüfatlarının sərmayələri;

G - dövlət xərcləri;

(X - M) - ixrac çıxılsın idxal və ya xalis ixrac.

Bu tənlik göstərir ki, xalis ixracın xərcinin nə qədər yüksək olarsa, milli ÜDM-in qiymətidə o qədər yüksək olar. Əvvəl müzakirə edildiyi kimi, xalis ixracla milli valyutanın məzənnəsi ilə qarşılıqlı əlaqəsi var.

Kapital axınları: xarici kapital güclü bir hökumətə ,dinamik bir iqtisadiyyata və sabit pul vahidləri olan ölkələrə axın edir . Xarici investorların kapitalını cəlb etmək üçün ölkə nisbətən sabit bir valyutaya malik olmalıdır. Əks təqdirdə, valyutanın amortizasiyası səbəbindən mübadilə ilə bağlı itkilərin perspektivi xarici investorların qarşısını ala bilər.

Kapitalın hərəkətinin iki növü ola bilər: xarici investorlar mövcud şirkətlərdə səhmlər alsalar və ya xaricdə yeni bir vahidlər yaratdıqda - xarici birbaşa investisiya (FDİ) ; xarici investorların ölkənin qiymətli kağızlarına investisiya qoyduqları xarici portfel investisiyaları. FDİ - Çin və Hindistan kimi iqtisadiyyatları olan ölkələr üçün kritik bir maliyyə qaynağıdır və xarici sərmayənin olmaması ilə böyüməsi məhdud olacaqdır. Hökumətlər birbaşa portfel investisiyalarını üstün tuturlar, çünki sonuncu tez-tez bazar şərtləri pozularsa ölkəni tərk edə biləcək "isti pul" ilə əlaqələndirilir. "Sərmayə uçuşu" adlanan bu hadisə pulun gözlənilən devalvasiyası da daxil olmaqla hər hansı bir mənfi hadisəyə səbəb ola bilər.

İnflyasiya: Valyuta amortizasiyası xüsusilə idxalın yüksək payı olan ölkələr üçün "inflyasiya idxalına" səbəb ola bilər. Milli valyutanın məzənnəsində 20% azalma idxal olunan məhsulların qiymətlərində 25% artmasına səbəb ola bilər, çünki 20% azalma başlanğıc nöqtəsinə qayıtmaq üçün 25% artım deməkdir.

Faiz dərəcələri: Yuxarıda qeyd edildiyi kimi, valyuta məzənnəsinin səviyyəsi pul siyasətini tənzimləyərkən əksər mərkəzi banklar üçün əsas parametrdir. Məsələn, Kanada Bankının keçmiş rəhbəri Mark Carney 2012-ci ilin sentyabr ayında etdiyi çıxışında Bankın pul siyasətinin müəyyənləşdirilməsində Kanada dolları kursunu nəzərə aldığını söylədi. Onun sözlərinə görə, Kanada dollarının davamlı möhkəmlənməsi Kanadanın pul siyasətinin uzun müddətdir "çox yumşaq" olması səbəblərindən biridir.Güclü bir milli valyuta iqtisadiyyata

təzyiq edir və sıx pul siyasəti (yəni daha yüksək faiz dərəcələri) ilə eyni nəticəyə səbəb olur. Bununla yanaşı, pul siyasətinin möhkəmlənməsiylə, daxili valyuta daha güclü olanda, daha yüksək gəlir axtaran xarici investorlardan "isti pul" axını problemini artıra bilər.

Qlobal təsirlər - Qlobal Forex bazarı dünyanın ən böyük maliyyə bazarlarıdır və gündəlik ticarət həcmi 5 trilyon dollardan çoxdur ki, bu da səhmlər, istiqrazlar və əmtəə indeksləri daxil olmaqla digər bazarlardan çoxdur. Belə bir böyük həcmdə ticarətə baxmayaraq, dövrlərin çoxu xarici müşahidəçilərin diqqətindən kənar qalır. Bununla belə, valyutaların hərəkətləri bu qədər sürətlə artdıqca bütün dünyada hiss olunur. Burada bəzi nümunələr var:

Asiya böhranı 1997-98: Valyuta məzənnələrində əlverişsiz dəyişikliklərə səbəb ola biləcək iqtisadiyyatın xarab olmasının əsas nümunəsi 1997-ci ilin iyul ayında Tayland bahtının devalvasiyası ilə başlayan Asiya böhranı ilə bağlıdır. Bahalaşma spekülatörler tərəfindən hücuma məruz qaldıqdan sonra baş verib, Tayland Mərkəzi Bankı Bahtın ABŞ dollarına bağlanmasını dayandırmağa və sərbəst üzməyə buraxmağa məcbur etdi. Bu, qonşu iqtisadiyyata - İndoneziya, Malayziya, Cənubi Koreya və Hong Kong'a yayılmış maliyyə böhranına səbəb oldu. Valyuta böhranı bu iqtisadiyyatların ciddi şəkildə düşməsinə gətirib çıxardı, şirkətlərin iflası və fond bazarlarının azalması səbəb oldu.

Çinin yuanını aşağı saldı: Çin, yuan dərəcəsini 1994-cü ildən 2004-cü ilə qədər dəyişməz olaraq saxladı və bu, ixracın dəyərsizləşməmiş valyutası səbəbindən böyük bir təkan verdi. Bu, ABŞ və digər ölkələrə qarşı artan narazılıqlara və Çinin valyuta məzənnəsinin ixracını stimullaşdırmaq üçün süni şəkildə azaldılmasına dair ittihamlarına səbəb oldu. O vaxtdan etibarən, Çin hakimiyyəti yuana bir az qazanmağa icazə verdilər - 2005-ci ildə bir dollara 8 yuan idi isə 2013-cü ildə 6 yuandan çox oldu.

2008-ci ildən 2013-cü ilədək Yaponiya iyenini gücləndirmək: Yapon iyeni, 2013-ci ilin ortalarına qədər son beş ildə ən uçuq valyutalardan biri idi. 2008-ci ilin avqust ayından etibarən qlobal kredit böhranı inkişaf etdiyinə görə əvvəlki sıfır faiz dərəcələri səbəbindən ticarətin maliyyələşdirilməsi üçün əvvəlki valyuta olan

iyenanın dəyəri qalxır, çünki investorlar banklardan götürdükləri borcların qaytarmaq üçün panik halında valyuta almağa başladılar. Nəticədə, iyena 2009-cu ilin yanvarına qədər beş ay ərzində 25% -dən çox möhkəmləndi. 2013-cü ildə baş nazir Şinzo Abenin pul vəsaiti və maliyyə stimul planları ("Abenomika") ilin ilk beş ayı ərzində 16% azalma ilə nəticələnmişdir.

Avro problemləri (2010-12): Avro bölgəsi ölkələrinin borcları ilə ağır yüklənmiş Yunanıstan, Portuqaliya, İspaniya və İtaliya narahatlıqlar sonunda Avropa Birliyindən ayrılmaq məcburiyyətində qaldılar və böhrana səbəb olacaq vahid valyutanın 20%-i yeddi ay, 2009-cu ilin dekabr ayında 1,51 səviyyəsindən 2010-cu ilin iyununda təxminən 1,19 səviyyəsinə qədər düşdü. Avropa Birliyinin dağılması ilə əlaqədar qorxuların artması, 2011-ci ilin mayından 2012-ci ilin iyul ayına olan avroda 19% azalmasına gətirib çıxardı

1.3 Beynəlxalq valyuta sistemlərinin inkişaf meyilləri və müasir valyuta problemləri

Beynəlxalq iqtisadi münasibətlər (dünya ticarət, elmi və texniki əməkdaşlıq, kapital miqrasiya) müxtəlif ölkələrin subyektləri arasında pul tələbləri və öhdəliklərin yaranmasına səbəb olur.

Valyuta münasibətləri - bu iqtisadiyyatda olan münasibətlərdir hansıki ölkələr arasındakı hesablaşmalarda milli pul vahidlərindən istifadə olunur.Beynəlxalq iqtisadi münasibətlər valyuta əlaqələrinə təsir göstərir, çünki onlar bir-birilə sıx asılıdılar. Valyutaların müxtəlif əlamətlərə və meyarlara görə təsnifatı aşağıdakı cədvəldə göstərilmişdir. (17)

Valyutaların təsnifatı **Cədvəl 1.2**

Meyarlar	Valyuta növləri
Valyutanın status	Milli Beynəlxalq Regional
Dünya valyuta bazarında dövretmə dərəcəsi	Əsas Ikinci dərəcəli Ekzotik
Tətbiq edilmə rejimi	Sərbəst konversiya edilən Qismən konversiya edilən Xaricdən konversiya edilən Daxildən konversiya edilən Konversiya edilməyən
Digər valyutaların kurslarına münasibət	Güclü (möhkəm) Zəif (yumşaq)
Maddi – cismani forma	Nağd ,Qeyri-nağd
Ölkənin valyuta ehtiyatlarına olan münasibət	Ehtiyat Sair
Valyuta əməliyyatlarının növü	Müqavilə qiymətinin valyutası Ödəniş valyutası Kredit valyutası Klirinq valyutası Veksel valyutası

Valyuta münasibətlərini tənzimləmək üçün lazım olan bir valyuta sistemi də var. Beləliklə, valyuta sistemi müəyyən ölkələrin valyuta əlaqələrinin müxtəlif formasıdı. Valyuta sistemlərinin növləri:

1) **Milli valyuta sistemi** - müəyyən bir ölkənin pul sistemidi

Əsas elementləri - milli valyuta, milli orqanlar, valyuta tənzimləməsinin cavabdehliyi, milli valyuta məzənnəsi rejimi, milli valyutanın konvertasiya olunmasının tənzimlənməsi, qızıl bazarlarının rejimi və müəyyən bir ölkənin valyutasıdır.

Funksiyaları - ölkənin xarici iqtisadi potensialının formalaşdırılması, milli iqtisadiyyatın fəaliyyətinin tarazlığına nail olmaq , valyuta ehtiyatlarının istifadəsi. Beynəlxalq valyuta sistemini aşağıdakı elementlər xarakterizə edir:

- ✓ Milli valyuta;
- ✓ Milli valyutanın konvertasiya edilmə şərtləri;
- ✓ Milli valyutanın valyuta pariteti rejimi – iki valyuta arası münasibətlər;
- ✓ Milli valyutanın məzənnə rejimi
- ✓ Valyuta məhdudiyyətlərinin olub-olmaması;
- ✓ Ölkənin beynəlxalq valyuta likvidliyinin milli tənzimi;
- ✓ Beynəlxalq kredit dövriyyə vasitələrindən istifadənin tənzimi
- ✓ Ölkənin beynəlxalq hesablaşmalarının tənzimi;
- ✓ Milli valyuta bazarının və qızıl bazarının rejimi;
- ✓ Ölkənin valyuta münasibətlərini idarə edən və tənzimləyən milli orqanlar (mərkəzi bank, maliyyə nazirliyi, xüsusi orqanlar).

2) **Dünya valyuta sistemi** - ölkələr arasında bir çox razılaşma ilə müəyyən edilmiş valyuta əlaqələrinin dünya miqyasında təşkil edilməsidir. Bunlar maliyyə, kredit və valyuta qurumları tərəfindən tənzimlənir.

Ümumdünya valyuta sisteminin aşağıdakı elementləri var:

- Dünya pulunun funksional formaları (qızıl, ehtiyat valyutalar, beynəlxalq hesablaşma valyuta vahidləri);
- Valyutaların qarşılıqlı konvertasiyası şərtləri;
- Valyuta paritetlərinin və valyuta məzənnələrinin unifikasiyası rejimi;
- Valyuta məhdudiyyətlərinin dövlətlərarası tənzimi;
- Beynəlxalq valyuta likvidliyinin dövlətlərarası tənzimi;

- Beynəlxalq kredit dövriyyə vasitələrindən (veksel, çek və s.) istifadə qaydalarının və beynəlxalq hesablaşma normalarının unifikasiyası;
- Dünya valyuta bazarlarının və qızıl bazarlarının rejimi;
- Dövlətlərarası valyuta tənzimini həyata keçirən beynəlxalq təşkilatlar.

Regional - beynəlxalq müqavilələrlə təsdiq olunmuş və onun əsasında pul və maliyyə institutları ilə müəyyənləşdirilməli olan müəyyən bir ərazinin ölkələrinin valyuta əlaqələri sistemidir. Bunlara misal olaraq Avropa valyutasistemini göstərmək olar. Beynəlxalq valyuta sisteminin aşağıdakı funksiyaları var.

• Likvidlik - Biznesdə, iqtisadiyyatda və yaxud investisiya proseslərində aktivlərin bazarda böyük qiymət fərqi olmadan və dəyər itkisi yaratmadan tez satıla bilməsi qabiliyyətidir. Aktivlərin pula çevrilməsini iqtisadi termində likvidlik kimi qəbul olunur.

• Tənzimləmə - ödəniş balansının qeyri-bərabərliyinin düzəldilməsi

• İdarəetmə - sistemin fəaliyyətinə inam yaratmaq

• Valyuta məzənnəsinin rejimini əlaqələndirmək

• Valyuta emissiyasından gəlirləri müəyyənləşdirmək

Beynəlxalq pul sisteminin əsas vəzifəsi istehsal üçün şərait yaratmaq, iqtisadi sistemin effektiv və maneəsiz işləməsini, habelə beynəlxalq ödənişlərin və xarici iqtisadi əlaqələrin qurulmasını təmin etməkdir.

Beynəlxalq pul sistemi aşağıdakı elementlərdən ibarətdir:

- müxtəlif növ valyutalar
- valyuta birjası və banklar dəsti
- valyuta əlaqələrini tənzimləyən beynəlxalq qurumlar
- valyuta münasibətlərinin tənzimlənməsi üçün qanunvericilik bazası.

Valyuta - bir qayda olaraq beynəlxalq hesablaşmalarda qəbul edilən pul vahidi adlanır.Bunlar banknotlar,veksellər,akkreditivlər və.s. ola bilər.

Valyuta qrupları:

- dönərli
- qismən dönərli
- dönərli olmayan

Dönərli valyutalar – bu valyutalara misal olaraq dollar,avro,funt və iyenanı göstərmək olar.Onlar daha güvənilir olduqları üçün rezerv valyutalar hesab olunur. Çünki onların köməyi ilə müvafiq dövlətlərin Mərkəzi Banklarının qızıl və valyuta ehtiyatları yığılır. Pul vahidləri müəyyən dərəcədə bir-birinə bərabər olma mülkiyyətinə malik olduğundan, bu proses valyuta məzənnəsi adlanır.Valyuta məzənnəsi bir valyutanın qiymətinin digər ölkənin valyutasında ifadə edilməsidir. Valyuta məzənnəsi valyuta bazarında və ya valyuta birjasında bazar şəraitini nəzərə alaraq formalaşır. Valyuta məzənnəsinin dəyişməsi bir çox faktordan asılıdır, bunların əsas səbəbləri aşağıdakılardır:

- siyasi

- psixoloji

- iqtisadi və başqaları.

İqtisadi faktorlara daxildir - Ölkənin ödəmə balansının vəziyyəti, milli valyutada depozitlər üzrə faiz dərəcələrinin nisbəti , daxili qiymətlərin hərəkətlərindəki nisbət .

Ödəmə balansı dövlət tərəfindən müəyyən müddət ərzində xarici dövlətlərlə bağlanmış bütün əməliyyatların yekun nəticəsidir. Beləliklə, müsbət ödənişlər balansı ilə xarici ticarət subyektlərindən milli valyutaya tələbat var, bunun nəticəsi olaraq milli valyutanın məzənnəsinin artım tendensiyasını

müşahidə edə bilərsiniz. Əksinə ödəniş balansının mənfi olduğu halda milli valyutanın bazarda yüksək tədarükünə görə milli valyutanın amortizasiyası riski var. Daxili qiymətlər valyuta kursuna çox təsir edir,yəni ölkədə yüksək inflyasiya varsa, milli valyutaya böyük bir təklif olacaqdır və müvafiq olaraq onun dəyəri azalmışdır. Digər tərəfdən, aşağı səviyyədəki inflyasiya şəraitində, milli valyutaya və rəqabət qabiliyyətli məhsullara olan tələbat nəticəsində valyuta məzənnəsi artacaqdır. Milli valyutalardakı depozitlər üzrə yüksək faizlər valyutanın yüksəlməsinə və əksinə, aşağı faizlər isə avalyuta məzənnəsinin azalmasına səbəb olacaqdır. Beləliklə, milli valyutanın məzənnəsinin dinamikası həm iqtisadi, həm də qeyri-iqtisadi amillərin təsiri ilə müşayiət olunur. Dörd valyuta kursunu fərqləndirirlər. Bunlar qeyd edilmiş, məhdudiyytləri olan və üzən (yəni aralıq), sərbəst üzən və sabit.

- Qeyd olunmuş valyuta kursu – milli valyutalar arasında təyin edilmiş elə münasibətdir ki, ondan bu və ya digər tərəfə 2,25%-dən çox olmayaraq müvəqqəti kənarlaşmanı nəzərdə tutur.
- Məhdudiyyətləri olan üzən (aralıq) kurs – milli valyutalar arasında təyin edilmiş elə münasibətdir ki, valyuta kursunun təyin edilmiş qaydalara uyğun şəkildə kiçik dəyişmələrini nəzərdə tutur.
- Sərbəst şəkildə üzən valyuta kursu – belə kurs tələb və təklifin təsiri ilə sərbəst şəkildə dəyişilir və dövlət müəyyən şərtlər daxilində valyuta intervensiyaları yolu ilə onlara təsir göstərə bilir. Adətən, istənilən hüdudlarda dəyişə bilən valyuta kursunu üzən valyuta kursu hesab edirlər. Həm də bu hüdudlar qanunvericiliklə müəyyənləşdirilmir.
- Sabit valyuta kursu – stabil iqtisadiyyat şəraitində dar hüdudlarda müstəqil şəkildə dəyişən kursdur.

Yuxarıda bəhs etdiyimiz valyuta kursları cədvəl 1.3-də göstərilmişdir(17)

Valyuta kursunun rejimi **Cədvəl 1.3**

Qeyd olunmuş	Rəsmi dollarlaşma Valyuta komitəsi Bir valyutaya bağlanma Zənbil kompozitinə bağlanma
Aralıq	Təsbit edilən valyuta kursu Sürünən (sürüşən) qeydiyyat Sürünən dəhliz Sürüşən dəhliz Məqsədli zonalar
Üzən	Idarə olunan («çirkli») Müstəqil («təmiz»)
Stabil	Dəyişmə kurslarının çoxsaylılığı

Beynəlxalq pul sisteminin inkişaf mərhələləri

Beynəlxalq valyuta sisteminin inkişaf mərhələsi 4 mərhələdən keçmişdir :

1. - Paris valyuta sistemi (qızıl standart)

2. – Genuya valyuta sistemi (qızıl deviz standartı)

3. - Bretton Woods valyuta sistemi (qızıl valyuta standartı)

4. - Yamayka valyuta sistemi (kağız və valyuta standartı)

1) İlk beynəlxalq pul sistemi (Paris) - 1867-ci ildə Parisdə inkişaf etmiş ölkələrin konfransında qızıl yeganə dünya pulu kimi qəbul edildi. Artıq qızılın dəyəri dahada artmışdı. Qızıl standartı : dövriyyədə qızıl sikkələrin olduğu və qızılın əsas ekvivalent rolunu oynadığı dünya pul sistemidir. Tarixən bu standartın üç əsas forması olmuşdur :

1 . Qızıl sikkə standartı – qızıl sikkələrin sıx dövriyyədə olması və dövlətin qızıl sikkələri azad şəkildə satmasıdır.

2. Qızıl külçə standartı – burada qızıl sikkələr dövriyyədən çıxır, azad şəkildə sikkələr kəsilir, pul-kredit idarələrinin əsas vəzifəsi isə bu qızıl külçələri satmaqdan ibarət olur.

3. Qızıl valyuta standartı – burada qızılın dəyəri düşməkdə idi və mövcud qızıl standartı əsasında pul-kredit idarələri milli pulu xarici valyutaya dəyişir.

Xüsusiyyətləri .

• Pulun bütün funksiyaları qızılla aparılır

• Milli valyuta qızılın məzmunu ilə müəyyən edilir

• Sabit məzənnələrin mövcudluğu

• Qızıl sikkələrin sərbəst qovşağı

• Qızıl üçün banknotların sərbəst mübadiləsi.

Qızıl standart sisteminin belə üstünlüklərə malik idi:

• Valyuta məzənnələrinin sabitliyi beynəlxalq ticarətin stimullaşdırılmasına və beynəlxalq münasibətlərdə risklərin azaldılmasına təsir göstərmişdi.

• Qızılın miqrasiyası hesabına bu sistem ödəmə balansını balanslaşdırmağa kömək etdi.

Bu sistemin əsas cəhətləri aşağıdakılardır:

• bəzi ölkələr tərəfindən müstəqil dövlət siyasətinin həyata keçirilməsinin mümkünsüzlüyü (pulun verilməsi, xarici pul köçürmələri, qızıl və valyuta ehtiyatlarının azaldılması ilə)

• Standartın mövcudluğu o vaxta qədər davam edir ki, iştirak edən ölkələrdən hansısa öz rezervlərini itirir. Birinci Dünya müharibəsi dövründə valyuta böhranını aradan qaldırmaq üçün yeni bir valyuta sistemi yaratmaq lazım idi.

2) İkinci beynəlxalq valyuta sistemi (Genuya) 1922-ci ildə Genuya İqtisadi Konfransında seçilmiş və təsis edilmişdir və qızıl deviz standartı kimi tanınmışdır.Bundan əvvəlki qizil standart sistemi Birinci Dünya müharibəsindən sonra cox böyük zərbələr aldı və bunun nəticəsi olaraq qızıl deviz standartı meydana gəldi.Bu konfransda qızıl və funt sterlinqdən əlavə beynəlxalq hesablaşmalarda ABŞ dollarından da istifadə olunması irəli sürüldü.Bununla belə hər iki valyuta deviz adını aldılar. O dövrdə İngilis funtu və ABŞ dolları dünya bazarında rəqabət aparırdılar.Bu zaman qızıl sikkələr ləğv olundu.

Bu valyuta sisteminin dezavantajları:

- ❖ Bahalı olmağı
- ❖ Birbaşa qızıldan asılılıq
- ❖ Dövlət müdaxilələrində məhdud sistem
- ❖ Kifayət qədər elastiklik

1929-1933cü ildə dünya iqtisadiyyatında son dövrlərin ən böyük böhranı baş verdi.Sistem öz nisbi sabitliyini itirməyə başladı. Daxili dövriyyədəki kağız pulların qızılla dəyişdirilməsi artıq mümkün deyildi.Lakin MB-ların razılaşması yolu ilə pulun qızıla xarici mübadiləsi saxlandı. Artıq belə gedişat Beynəlxalq valyuta sisteminin valyuta bloklarına bölünməsinə gətirib çıxartdı. **Valyuta blokları** dedikdə hər hansı bir dövlətin valyutasından beynəxalq ödəniş vasitəsi kimi istifadə edən dövlət qruplaşmaları başa düşülür. Valyuta bloklarına misal olaraq funt sterlinq , dollar və avronu göstərmək olar. Bunlar içərisində də ən əsasları isə GBP və USD-dir. Həmin valyuta blokları usd standartının ABŞ və B.Britaniyada ləğv olunmasından dərhal sonra yarandı. 1929-1933-cü illərdəki böhran Genuya valyuta sistemindən də yan keçmədi .Bu böhranla kağız pullar

dəyərdən düşdü. Beləliklədə 1929-1933cü illərdə baş vermiş böhran bu sistemin çökməsinə gətirib çıxartdı.

3) Üçüncü beynəlxalq valyuta sistemi (Bretton Vuds) - 1944-cü ildə Amerikanın Nyu-Hempşir ştatın Bretton Vuds şəhərində keçirilən bu konfransda dünyanın 44 ölkəsindən 730 nümayəndə heyyəti iştirak edərəı yeni qərarlar aldılar və bununlada yeni Beynəlxalq valyuta sisteminin əsası qoyuldu.Bu sistem əvvəlki sistemlərdən fərqli olaraq qızıla və 2 devizə (yəni ABŞ dolları və ingilis funt sterlinqi) əsaslanmışdı.Bu sistemdə qızıla nisbətən 2 deviz əsas rol oynayırdı. Bu sistemin digər bir adıda qızıl valyuta standartı idi. BVF-nin əsas prinsipi onun müəyyən edilmiş valyuta kursu sisteminə əsaslanmasıdı.Valyuta kursunun dəyişməməsi kapitalist dünya ölkələrinin pul sisteminin daha da dayanıqlı olmasını təmin edirdi. Bu sistemdə həmçinin Beynəlxalq Valyuta Fondu da (BVF) təsis edildi.Ölkələrin coxu buna razılıq verdikdən sonra qurum öz fəaliyyətinə başladı. Bu sistemin əsas mahiyyəti milli valyuta kurslarının dollarla müəyyən edilməsidi (1 troy unsiya- 31.1 qram 35 dollar ekvivalentində).BVF sistemi ölkələrin valyuta sistemlərində sabitliyi təmin etdi. 2-ci Dünya müharibəsindən sonrakı dövr Bretton Vuds sisteminin formalaşdığı dövr idi və bu zaman B.Britaniya gbp-nin qızıla dəyişdiriləcəyi miqdarda qızıl ehtiyyatlarına sahib olmadığından gbp deviz valyutasından imtina etdi.Bütün gedişat ABŞ dollarına həm iqtisadi həm də siyasi üstünlük verdi .Bu hal ABŞ dollarını dünyada rezerv valyuta olmasına gətirib çıxartdı. BVF-dəki belə vəziyyət tarıxə “ Nikson Şoku ” olaraq düşdü.

Bretton Vuds valyuta sisteminin xüsusiyyətləri:

- Qızılın alqı-satqısının qadağan edilməsi
- Beynəlxalq ticarətdə yeganə uçot vahidi kimi qızılın rolunun qorunması
- Paritetlərə uyğun olaraq vahid məzənnə sisteminin tətbiqi
- Dollar və funt sterlinqin mübadilə edilməsini təmin etmək üçün qızılla müəyyən edilmiş rəsmi məzənnəsi.

BVF-nin təsis edilməsi və məqsədləri aşağıdakılardır:

• Valyutaların devalvasiyasını maneə törətmiş valyuta məzənnələrini sabitləşdirmək

• Valyuta məhdudiyyətlərinin aradan qaldırılması və çoxtərəfli ödəniş sisteminin təşkili

• Ödəmə balansının qalıqlarının tənzimlənməsi üçün qısamüddətli kreditlərin verilməsi

• Beynəlxalq əməkdaşlığı inkişaf etdirmək üçün beynəlxalq pul məsələləri üzrə daimi məsləhətləşmə

BVF ehtiyat və pul ödənişi üçün (SDR) borc vermə hüququna malikdir. SDR - beynəlxalq rezerv aktivi və ödəmə vasitəsi kimi çıxış edir. SDR bank hesablarında nağdsız formada olur.

Beynəlxalq Valyuta Fondunun rəsmi web səhifəsində özünü belə tanıdır(35): "187 üzv ölkəsinə aid olan qlobal valyuta əməkdaşlığını təşviq etməyə çalışan ,maliyyə sabitliyinə zəmanət verən, beynəlxalq ticarətə şərait yaradan, məşğulluq və iqtisadi böyüməni təşviq edən, yoxsulluğu dünyada azaltmağa çalışan bir təşkilat " .Bu tərifi diqqətlə nəzərdən keçirsək görərik ki, burada BVF yoxsullara xidmət edən bir qurum kimi tanıdılır. Hadisələrin bu cür gedişatı gözlərin BVF-nin üzərində olmasına şərait yaradıb. Bunlara rəğmən bu qurumu tərifləyənlər olduğu kimi pisləyənlərdə oldu. Hətta bir sıra kitablar, məqalələr yazan və sənədli film çəkənlərdə oldu. Müəllifi Con Perkinsinin olduğu " İqtisadi tətikçinin etirafları " kitabı da onlardan biridi. Digər bir kitabda Müqayisəli siyasi institutların " Rutlec əl " adlı kitabıdır. Burada ABŞ-ın Əfqanistanda olan terrora qarşı müharibə başlatması üçün hərbi bazalara gərək olduğunda , Pakistanın BVF-dən 2001-ci ildə külli miqdarda borc alması nümunə kimi göstərilir.1945-1980ci illər arasında Afrikanın bir çox ölkəsində normal iqtisadiyyat var idi. Lakin BVF-yə daxil olduqdan sonra iqtisadiyyatlarında tənəzzül yaşandı.Hər cür tədbirlər alınmasına baxmayaraq iqtisadiyyatında geriləmə baş verən ölkələrdən biri də Argentinaydı. Daha sonra Yunanistanda belə problemlər yarandı. BVF vasitəsilə baş tutan xilas etmə tədbirləridə vəziyyəti daha pisləşdirdi.

Ölkələrin Beynəlxalq Valyuta Fondundan borc almaslnın ən başlıca səbəbi iqtisadi gerilik və problemlərdir. Beynəlxalq Valyuta Fonduda öz növbəsində həmin ölkələrə nəticəsi pis olacaq çox ağır şərtlərlə kreditlər verir. Bunun digər bir adı "Kəmər sıxma" siyasəti idi. Bunların hamısı insanlarda psixoloji depressiyaya, qəzəbə və işsizliyə səbəb olur.Yunanistanda baş verən hadisələrdən sonra işsizlərin sayı gündən günə coxaldı. İşsiz təbəqə içərisində əsasən gənclərin sayı artaraq ümumi nisbəti 50% oldu.İşlərin belə gedişi ölkədə etiraz aksiyalarının geniş vüsət almasına şərait yaratdı. Ölkədəki iqtisadi böhranın əhatə dairəsinin getdikcə böyüməsi nəticəsində son 2 ildə intihara cəhd edənləri sayı 35% artdı.

Hər şeyi nəzərdən keçirəndə görürük ki, BVF-nin tələbləri dünya təsərrüfatının tələbləri ilə üst-üstə düşmürdü.BVF valyuta kurslarının paritetdən kənarlaşma həddini 1971-ci ildə +/-2 yə qaldırdı.Hadisədən 1 il sonra bu kənarlaşma sistemin iflasa uğramasına səbəb oldu.

Ləğvinin səbəbləri: ABŞ-da daxili iqtisadi vəziyyətin ağırlaşması, dolların qızılın mübadiləsinə son qoyulması, Qərbi Avropa və Yaponiyanın iqtisadiyyatlarının gücləndirilməsi

4) Dördüncü beynəlxalq valyuta sistemi (Yamayka konfransı) - 1976-cı ildə BVF-nin üzvü olan ölkələrin iştirakı ilə fəaliyyətə başladı.Bu sistemdə qızıl deviz standartı SDR ilə əvəz olundu.Yeni yaranmış sistemin arxasında SDR dururdu. SDR yeni və nəğdsiz hesablaşma vasitəsi kimi qəbul edilmişdi.BVF-yə üzv olan hər bir ölkə SDR əsasında öz paritetini müəyyənləşdirməliydi.Ancaq hər şey gözlənilən kimi olmadı.Buna görədə SDR öz qüdrətini itirməyə başladı.Yenədə USD dollar standartı qüvvədə qalaraq beynəlxalq ödəniş və ehtiyyat valyuta kimi istifadə edildi.Bu sistemin mahiyyəti ondan ibarət idiki qızılla pul bir-birindən ayrıldı.

Artıq valyuta məzənnəsini ölkələrin özləri seçə biləcəkdi : ya milli valyutanın stabil məzənnəsini özləri təyin edərək onu saxlamalı ,ya da üzən məzənnəyə keçərək valyuta məzənnəsinin dəyişməsinə məhdudiyyət yaratmamalıdır.Əvvəlki valyuta sistemlərində mövcud olan bir sıra problemlər hələdə öz hələllini tapmamışdı.Yamayka valyuta sisteminin yaranmasıyla bu

problemlər öz həllini tapmağa başladı. Həmin problemlər bunlardır : SDR standartının qeyrı-səmərələliyi, hüquqi cəhətdən qızılla pulun bir-birindən ayrılması ilə birlikdə dünya pulu rolu arasında yaranmış ziddiyətlər , üzən və sabit məzənnələrin mövcudluğu ,dünya valyuta sistemində ölkələrin qeyri-bərabər yerləri .

Yamayka valyuta sisteminin prinsipləri .

1) Qızılın öz funksiyasını itirməsi
2) Qızılın rəsmi qiyməti ləğv edilir və qiymət sabitləşir
3) SDR-in əsas ödəniş aləti və ehtiyat aktivi olması
4) Milli vahidlərin çevik mübadilə məzənnələrinin tətbiqi

1979-cu ildə Qərbi Avropa ölkələri birləşmək qərarına gəldilər.Onlar Dünya valyuta sistemi ilə bərabər səviyyədə olan Avropa valyuta sistemininin yarandığını elan etdilər.Bu sistem beynəlxalq valyuta sisteminin bir alt sistemi idi. AVS-in yaranmasında əsas məqsədlər bunlar idi :

- ❖ Mövcud olan inteqrasiya proseslərənə daha da möhkəmləndirmək
- ❖ Avropa İttifaqının yaranması
- ❖ Q.Avropa ölkələrinin mövqelərini daha da möhkəmləndirmək
- ❖ Avropada tək bir valyutanı dövriyyəyə buraxaraq stabillik yaratmaq
- ❖ Avropa bazarlarını dollar müdaxilələrindən qorumaq

AVS Yamayka valyuta sistemindən prinsip cəhətdən fərqlənirdi. SDR-in əvəzinə Avropa Valyuta Vahidi olan EKYU buraxıldı (1979-1998). EKYU həm dövlət sahələrində həm də ki özəl sahələrdə işlənirdi. EKYU-da qızılla əməliyyatlar yenidən bərpa edildi. 1979-cu ildə Avropa Valyuta Əməkdaşlığı Fon-du yaradıldı. Fond, BVF-nin əleyhinə Avropanın öz valyuta tənzimləyicisi olaraq yaradılmışdı. 1994-cü ildə yaradılmış Avropa Valyuta İnstitutu onun fuksiyalarını yerinə yetirməyə başladı,daha sonra isə bu vəzifə 1998-ci ildə yaradılan Avropa Mərkəzi Bankına həvalə olundu.Son olaraq 1992-ci il 7 fevralda Hollandiyada imzalanmış və icrasına 1 noyabr 1993-cü ildə başlanılan Maastrixt müqavi-ləsinə əsasən Avropa Birliyi Avropa İttifaqı adlandırıldı. Maastrixt

müqaviləsi valyuta ittifaqının mərhələlərlə yaradılmasına şərait yaratdı. Həmin mərhələlər aşagıdakılardır .

Birinci mərhələ - 1 iyul 1990 – 31 dekabr 1993-cü illəri əhatə edir. Əsas prinsipi iqtisadi və valyuta ittifaqının həyata keçirilməsi idi. Əsasəndə dövlətləri arası iqtisadi inkişaf səviyyələrinin bərabərləşdirilir, infilyasiya və büdcə defisiti azaldılır, məzənnələr stabilləşdirilir, maliyyə vəziyyətləri yaxşılaşdırılırdı. Bu dövrlərdə valyuta məhdudiyyətlərinə tam olaraq son qoyuldu və avropa ittifaqı daxilində və üçüncü ölkələrdə kapitalın sərbəst hərəkəti başladı. Bütün bunların hamısı avronun vahid valyuta olmasına hazırlığıydı.

İkinci mərhələ - 1 yanvar 1994 – 31 dekabr 1998-ci illəri əhatə edirdi. Bu mərhələdə avronun tətbiqi üçün ittifaq ölkələrindən daha da səmərəli tədbirlər sistemi tələb olunurdu.Yuxarıda məlumat verdiyimiz kimi AVİ öz fəaliyyətinə 1998-ci ildə başladı.O ölkələrdən asılı bir qurum deyildi.Əsas vəzifəsi avronun dövriyyəyə buraxmazdan əvvəl lazımlı tədbirləri görmək idi.Bütün bunların nəticəsi olaraq ittifaq ölkələrinin MB-ları arasında güclü əməkdaşlıq əlaqələri quruldu, valyuta tənzimlənməsi və ödəniş sistemi əvvəlkindən daha da yaxşılaşdırıldı və AMB-nin yaranmasına zərurət yarandı.Beləliklədə 1998-ci ildə Avropa Valyuta İnstitutu bir növ Avropa Mərkəzi Bankı ilə əvəz olundu.

Üçüncü mərhələ - 1999-2002-ci illəri əhatə edir. 3-cü mərhələdə artıq vahid valyuta olan avroya keçid nəzərdə tutulmuşdu. 1 yanvar 1999-cu ildə Aİ ölkələri avronun sabit kursunu müəyyən edərək avronu yeganə valyuta elan etdilər.2002-ci ilə kimi digər valyutalar avroyla paralel şəkildə işləndi lakin 1 yanvar 2002-ci ildən sonra avro banknotları və sikkələri buraxıldı və bu banknotlarla sikkələr milli valyutaları əvəzlədi.Həmin ilin iyulunda isə vahid valyutaya keçid başa çatdı.Bundan sonra AMB-nin sistemi işə başladı.AMB-nin sisteminə AMB vəittifaq dövlətlərinin MB-ları daxiliydi.AMB sisteminin əsas məqsədləri bunlardı :

- Avropa İttifaqı ölkələrində vahid valyuta siyasətinin yürüdülməsi;
- Avronun digər dünya valyutalarına münasibətdə məzənnəsinin saxlanması;

- İttifaq ölkələrinin xarici ehtiyatlarından istifadə;
- Avrozonada beynəlxalq ödəniş sisteminin işləkliyini təmin etmək;
- Avro banknotlarının buraxılışını idarə etmək;
- Hər bir mərkəzi bankın emissiya kvotasını müəyyən etmək;
- Ümumavropa maliyyə sisteminin stabilliyini təmin etmək üçün Avropa İttifaqı maliyyə institutlarına nəzarət.

Dördüncü mərhələ - 2003-cü ildən başlayaraq sonrakı dövrləri əhatə edir. Avronun tətbiqi digər ölkəklərdəki kimi Azərbaycanında beynəlxalq valyuta-maliyyə münasibətlərinə ciddi dərəcədə təsirini göstərdi.Həmçinin AR-nın ticarət əməkdaşları arasında avrozona ölkələri çoxluq təşkil edir. Buna görədə 4 yanvar 2000-ci ildən etibarən ARMB və Bakı Fond Birjası avronun kotirovkasıyla alqı-satqısına başlandı.

Fəsil II. Qlobal valyuta bazarlarnın təhlili və inkişaf tendensiyaları.

2.1 Beynəlxalq valyuta birjalarının dünya iqtisadiyyatında rolu

Beynəlxalq valyuta bazarının yaranması beynəlxalq inteqrasiyanı inkişaf etdirmək üçün obyektiv bir proseslə hazırlanmışdır, ona görəki dövlətlər arasında əlaqələrin möhkəmləndirilməsi milli valyuta məzənnələrinin əlverişli nisbətlərinin formalaşmasını tələb edirdi. XIX ci əsrdə bütün Avropa qızıl standartlar dövrünü yaşayırdı , hansı ki bütün ölkələrin valyutaları qızıldan qurulmuşdur. Avropa ölkələrindəki qızıl ehtiyatlarının əsas sahibləri mərkəzi banklar idi. Onlara möhkəm qızıl zəmanəti olan banknotların çap edilməsi hüququ verilmişdir.Qızıl standart sistemi pul dövriyyəsinin yüksək sabitliyi, aşağı inflyasiya və aşağı faiz dərəcələri ilə fərqlənirdi. Bu sistemin mövcud olduğu şəraitdə, 19-cu və 20-ci əsrlərdə sənaye inkişafında kəskin artım müşahidə olunmuşdur.20-ci əsrin əvvəllərində qızıl sikkədən qızıl standartlarına keçid olmuşdur. Dünya pul sisteminin əsas valyutası ingilis funt sterlinq idi. İngiltərənin Bankı dünyanın aparıcı maliyyə mərkəzinin mövqeyini tutmuşdu. Beynəlxalq bazarlarda əməliyyatların bir çoxu funt sterlinqdə həyata keçirilib, digər ölkələrin valyutalarına bərabər gəlirdi.

Birinci Dünya Müharibəsi dünyanın balansını pozdu, böyük hərbi xərclər dünyanın aparıcı ölkələrinin büdcələrində dəngəsizliklərə gətirib çıxardı. 1930-cu illərin iqtisadi böhranı nəticəsində qızıl standart sistemi əhəmiyyətli dərəcədə zəifləmişdi. ABŞ-da yaşanan böyük depressiyadan və 1931-ci ilin aprel ayında qızıl standartının ləğvindən sonra valyuta əməliyyatları əhəmiyyətli dərəcədə azaldı. 30-cu illərin ortalarına qədər London əsas maliyyə mərkəzi hesab edilirdi. İngilis imperiyasının zirvəsində, İngilis funtları əsas ticarət valyutası idi və ehtiyat valyutası kimi istifadə edilirdi. 1930-cu ildə Beynəlxalq Hesablaşma Bankı Baseldə (İsveçrə) yaradılmışdır, onun əsas məqsədi beynəlxalq bank fəaliyyətinə nəzarət etmək və valyuta bazarlarında valyuta siyasətini əlaqələndirmək idi. Bank,

həmçinin bəzi ölkələrin iflasının qarşısının alınmasında müvəqqəti çətinliklər yarandıqda da dəstək olmuşdur.

İkinci Dünya müharibəsi beynəlxalq hesablaşmalar və likvidlik sahəsində vəziyyəti daha da çətinləşdirdi. Birləşmiş Ştatlar İkinci Dünya Müharibəsinə daxil olduqdan sonra dollar geniş populyarlıq və dünya şöhrət qazandı.Bu arada, Avropa və Yaponiya beynəlxalq maliyyə bazarından çəkildi və ABŞ gələcək dünya iqtisadiyyatını və maliyyələşməsini formalaşdırmağa başladı.Güclü liderlər arasında bir uzlaşmanın nəticəsi olaraq, qaliblər ABŞ dollarına təyin olunmuş Bretton Woods sistemini yaratdılar. Dollar birbaşa qızıla bağlı idi, istənilən vaxt onu qızıla dəyişdirmək olardı.Qalan valyutalar ABŞ dollarına möhkəm bağlı idi. Bretton Woods sistemi bir sabitlik sistemidir, əsas mövqeyi isə ABŞ dolları idi. Bu sistemin sabitliyi ABŞ valyutasının sabitliyindən asılı idi. ABŞ-ın ödəniş balansı beynəlxalq bazarda ABŞ dollarının mövqeyini pozdu və bəzi ölkələrdən və hər şeydən əvvəl Fransadan qızıl tələbini stimullaşdırdı. ABŞ-ın qızıl ehtiyatı sürətlə azalırdı və 1970-ci illərin əvvəllərində dolların dolaşıq həcminin yalnız bir neçə faizini təşkil edirdi.

15 avqust 1971 ci ildə ABŞ prezidenti Richard Nixon digər ölkələrin mərkəzi bankları ilə rəsmi əməliyyatlarda dollarları qızıllara çevirməyi dayandırdı. Eyni zamanda, qızılın qiymətləndirilməsi yenidən nəzərdən keçirildi. Təxminən 2 il qızılla müqayisədə sabit bir dollar məzənnəsinin qalıcı olması üçün cəhdlər edildi, lakin bazar öz şərtlərini diktə etdi.

Dünya iqtisadiyyatını yeni universal valyutaya çevirmək zərurəti beynəlxalq valyuta bazarının formalaşması üçün vacib şərt oldu. 1973-cü ilin martında dəyişkən məzənnələr sistemi qələbə qazandı. Valyuta mübadiləsi ilə bağlı yeni iqtisadi münasibətlərin yaranması üçün əsas oldu. Beləliklə, 1973-cü ildə nisbətən yeni bir bazar strukturu formalaşmağa başladı - beynəlxalq valyuta bazarı (Forex – Foreign Exchange).İnkişaf etmiş ölkələrdə müasir valyuta bazarı dəyişkən valyuta məzənnələrinin üstünlükləri və valyuta sahəsini tənzimləyən milli qanunvericiliyin liberallaşdırılması (valyuta məhdudiyyətlərinin ləğvi) şəraitində inkişaf etməyə davam edir. Dünya valyuta

bazarının inkişafı iki əsas amil ilə şərtlənir: birincisi, valyuta əməliyyatlarının liberallaşdırılması, milli bazarların açıqlıq dərəcəsinin artırılması, ikincisi, valyuta bazarında əməliyyatlara müasir texnologiyaların tətbiqi. Başlanğıcda liberallaşma prosesi həlledici rol oynayırdı.

Ən inkişaf etmiş ölkələrin valyuta bazarlarının liberallaşdırılması iki mərhələdə baş verirdi: birincisi - 60-cı illərin əvvəllərində qeyri-rezidentlərə milli valyutaların konvertasiya olunmasını genişləndirmək üçün; ikincisi - 1970-ci illərin ortalarından 1980-ci illərin əvvəllərinə qədər – bu dövrü kapital bazarının liberallaşdırılması və rezident əməliyyatlar adlandırmaq olar. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin "keçid iqtisadiyyatı" nın valyuta bazarlarına gəlincə isə hazırda onlar liberallaşma mərhələsindədirlər.

Dünya valyuta bazarında müasir texnoloji yenidənqurma üçün dönüş nöqtəsi elektron texnologiyaya keçid hesab edilə bilər. Bu prosesin başlanğıcı 1981-ci ildə ilk elektron ticarət sistemi ilə başlayan Reuters xəbər agentliyi tərəfindən qoyulmuşdur. Valyuta bazarında elektron sistemlərin görünüşü inkişaf etmiş ölkələr arasında kapitalın xidmət göstərilməsinin kəskin şəkildə artması ilə əlaqədar valyuta bazarının tələbatına uyğun olub. Bu, həmçinin milli maliyyə bazarlarının inkişafı, qeyri-rezidentlərin milli bazarlarına qəbulun genişləndirilməsi və milli bazarlarda qiymətli kağızların alqı-satqısı üzrə əməliyyatlarda iştirakı ilə üst-üstə düşmüşdür. Elektron sistemlərin yeni nəsilləri uzaq terminallardan ticarət etməyə imkan verir, əməliyyatları avtomatik olaraq təsdiq edir, valyuta mövqelərini uzlaşdırmaq və riskləri idarə etmək üçün sistemə məlumat göndərir.

Dünya valyuta bazarında əməliyyatlara texnoloji dəstəyin səviyyəsinin artırılmasında növbəti addım elektron brokerlik sistemindən istifadə etmək idi. 90-cı illərin əvvəllərində yaranmış və orta və kiçik banklarla əlaqəsi sayəsində inkişaf etmiş və valyuta alqı-satqı əməliyyatları müstəqil şəkildə aparılmışdır.

Dünya valyuta bazarının inkişafını əsasən elektron məşğulluq və brokerlik sistemlərinin istifadəsi müəyyən etmişdir. Önəmli Qərb banklarının elektron sistemlər ilə əlaqəli informasiya-ticarət sistemləri faktiki olaraq qlobal banklararası valyuta bazarını yaradıb, və burada günün 24 saatı əməliyyatlar həyata keçirilir.

Valyuta bazarı xarici valyutada olan valyuta və qiymətli kağızların alqı-satqısı,onların tələb və təklifinə əsasən yaranmış rəsmi maliyyə mərkəzidir.

Başqa sözlə desək, funksional baxımdan, valyuta bazarı beynəlxalq hesablaşmaların vaxtında həyata keçirilməsi, valyuta risklərindən sığorta, valyuta müdaxiləsi ,valyuta ehtiyatlarının diversifikasiyası və iştirakçıları tərəfindən valyuta məzənnələrində fərq şəklində gəlir əldə etməsini təmin edir.

Valyuta müdaxiləsi milli valyuta məzənnəsinin dinamikasının, onun yüksəlməsinin və ya düşməsinin müəyyən məhdudiyyətləri ilə məhdudlaşdırmaq üçün valyuta alışı və satışı üçün hədəflənmiş bir əməliyyatdır.

İnstitusional baxımdan valyuta bazarı - banklar, valyuta dəyişmə məntəqələri və digər maliyyə qurumlarının toplusudur. Təşkilati və texniki cəhətdən xarici valyuta bazarları beynəlxalq hesablaşmalar, kredit və digər valyuta əməliyyatlarını bir sistemə keçirən ,müxtəlif ölkələrin banklarını birləşdirən bir teleqraf, telefon, elektron və digər rabitə sistemlərindən ibarətdir.

Valyuta ticarətində həlledici əsas amil məlumatlardır. İnformasiya mübadiləsi peyk şəbəkəsi və monitorlar vasitəsilə həyata keçirilir. Bu monitorlar xarici valyutada əməliyyatlar aparan bütün maliyyə qurumlarında quraşdırılır. Dünya valyuta bazarının mərkəzləri beynəlxalq maliyyə mərkəzləridir. Çoxfunksiyalı mərkəzlər bankların, xüsusi kredit və maliyyə təşkilatlarının konsentrasiyasıdır.Burada qiymətli kağızlarla əməliyyatlar, qızıl əməliyyatları, beynəlxalq valyuta - kredit və maliyyə əməliyyatları həyata keçirirlər. Hal-hazırda

- Asiya,Avropa və Amerika bazarlarını ayırmaq mümkündür.
- Asiyada - Tokio, Sinqapur, Hong Kong, Melburn
- Avropa - London, Amsterdam, Paris, Frankfurt am Main, Zurich
- Amerikada - Nyu-York, Çikaqo, Los-Anceles

Yuxarda göstərilən bazarlar ən boyük valyuta bazarlarıdır. Dünya valyuta bazarının əsas funksiyaları aşağıdakılardır.

• Xarici ticarət müqavilələri üzrə hesablaşmaların həyata keçirilməsi

• Valyuta məzənnələrinin tənzimlənməsi

• Bazar iştirakçılarının valyuta aktivlərinin diversifikasiyası

• Valyuta risklərinin sığortalanması

•Valyuta məzənnələrindəki fərqlər üzrə iştirakçılara mənfəətin verilməsi (spekulyasiya)

Valyuta bazarlarının aşağıdakı növləri mövcuddur.

- Beynəlxalq valyuta bazarları - regional və daxili valyuta bazarlarının qarşılıqlı təsirləri ,beynəlxalq ödənişlərdə geniş istifadə olunan valyuta ilə əməliyyatlar aparan dünya bazarlarıdır.
- Regional valyuta bazarları - həmin ərazidə olan ölkələr arasnda valyuta bazarının vahid qaydalarının işləməsi barədə razılığa gəlmiş ərazi bazarlarıdır. Hal-hazırda Asiya, Avropa və Amerika regional valyuta bazarları seçilir.
- Milli və ya yerli valyuta bazarları - müəyyən bir ölkənin ərazisində təşkil olunur. İnkişaf səviyyəsinin fərqliliyinə görə, öz ərazisində olan hər bir ölkə daxili valyuta bazarının fəaliyyətinə dair qaydalar qəbul edə bilər. Valyuta məhdudiyyətləri ilə bağlı olaraq, valyuta bazarlarında bu bazarların fəaliyyətinə tənzimləyici təsirlərin olmaması və ya mövcudluğu ilə baxılır:
  - Sərbəst valyuta bazarı - valyuta məhdudiyyətləri olmayan bir bazardır.
  - Sərbəst olmayan valyuta bazarı - valyuta məhdudiyyətləri olan bir bazardır.

Valyuta məzənnələri növləri üzrə bazarlar valyuta bazarında tətbiq olunan valyuta məzənnələrinin müəyyən edilməsi üçün mövcud sistem baxımından aşağıdakılara bölünür:

• Bir valyuta məzənnəsi olan bazar - azad valyuta məzənnəsi olan, yani valyuta məzənnələri əsasında kotirovkası müəyyən edilmiş dəyişkən dərəcələri olan bazardır.

• İkili rejimli valyuta bazarı - sabit və dəyişkən valyuta məzənnəsinin eyni zamanda tətbiq edildiyi bir bazardır. İkili valyuta rejimi dövlət tərəfindən daxili və beynəlxalq kapital bazarları arasında sərmaye hərəkəti tənzimlənməsi tədbirləri kimi istifadə olunur və nəzarətə götürülür və bir qayda olaraq, beynəlxalq kapital bazarının dövlət iqtisadiyyatına təsirini məhdudlaşdırır.Valyuta mübadiləsi

bazarında xarici valyuta əməliyyatları valyuta mübadiləsi vasitəsilə həyata keçirilir.

• Birjadan kənar valyuta bazarı valyuta mübadiləsinə üzv ola biləcək və ya ola bilməyən dillerlər tərəfindən təşkil edilir. Dillerlər bütün mümkün ünsiyyət vasitələri vasitəsi ilə alıcılar və satıcılar təşkil edir.

FOREX dünyanın ən böyük bazarıdır və dünya kapital bazarının 90 faizini təşkil edir. FOREX beynəlxalq valyuta bazarı valyuta mübadiləsi əməliyyatlarının bütün iştirakçılarını birləşdirir: fiziki şəxslər, şirkətlər, investisiya institutları, banklar və mərkəzi banklar. Forex bazarında bütün əməliyyatların əsas hissəsini təşkil edən əsas valyuta, bu gün ABŞ dolları (USD), avro (EUR), Yaponiya yen (JPY), İsveçrə frankı (CHF) və İngilis funt sterlini (GBP) təşkil edir. Bu bazarda minlərlə iştirakçı - banklar, broker şirkətləri, investisiya fondları, maliyyə və sığorta şirkətləri - günün 24 saatı ərzində valyuta alır və satır. Ən mürəkkəb kompüter sistemlərinin köməyi ilə peyk rabitəsi kanalları vasitəsi ilə vahid qlobal bir şəbəkədə birləşərək, cəmi bir il ərzində bütün dünya ölkələrinin ümumi həcmində ümumi milli məhsulunu 10 dəfə üstələyən valyuta dövriyyəsi yaradır. Belə elektron pul kütlələrini elektron kanallarla hərəkət etdirmək ona görə lazımdır ki, xarici valyuta əməliyyatları dövlət sərhədlərinin müxtəlif hissələrində yerləşən müxtəlif bazar iştirakçıları arasında iqtisadi əlaqələr təmin edir: dövlətlərarası qəsəbələr, müxtəlif ölkələrdən gələn şirkətlər arasında mal və xidmətlərin verilməsi, xarici investisiyalar, beynəlxalq turizm və işgüzar səfərlər üçün yaşayış yerləri. Bir alət kimi xidmət edən pul burada əmtəə olur, çünki müxtəlif biznes mərkəzlərində olan hər bir valyuta ilə əməliyyatlar üçün tələb və təklif vaxtla dəyişir və nəticədə hər bir valyutanın qiyməti də dəyişir. Beynəlxalq pul sistemi dəyişkən valyuta rejiminə əsaslanır: valyutanın qiyməti əsasən bazar tərəfindən müəyyən edilir.Valyuta birjası iki əsas komponentdən ibarətdir: birja ticarətinin bazarı və banklararası olan birjadankənarvalyuta bazarı.

FOREX, sözün ənənəvi mənasıda "bazar" deyildir. Onun bir mərkəzi yoxdur, məsələn, valyuta məzənnələri kimi xüsusi bir ticarət yeri yoxdur. Ticarət dünyanın hər yerindı yüzlərlə banklarda eyni vaxtda telefonla və kompüter

terminlərindən keçir. Yüz milyonlarla dollar bir neçə saniyyə ərzində satılır və alinir.

Valyuta bazarının əsas iştirakçıları aşağıdakılardır: kommersiya bankları, valyuta mübadiləsi, mərkəzi banklar, xarici ticarət əməliyyatları aparan şirkətlər,investisiya fondları, broker şirkətləri, fərdi şəxslər.Valyuta bazarının əsas iştirakçılarını nəzərdən keçirək:

Ticarət bankları - Onlar valyuta əməliyyatlarının əsas hissəsini təşkil edirlər. Banklarda digər bazar iştirakçıları hesablarını saxlayır və onlarla zəruri konversiya və əmanət əməliyyatları aparırlar. Müştəri istəklərini təmin etməklə yanaşı, banklar da öz hesabına əməliyyatlar edə bilərlər. Dünya valyuta bazarları ən böyük beynəlxalq banklardan təsirlənir, onların gündəlik əməliyyatları milyardlarla dollara çatır. Bunlar Deutsche Bank, Barclays Bank, İsveçrə İttifaqı Bankı, Citibank, Chase Manhattan Bankı, Standard Chartered Bank və digər banklardır.

Xarici ticarət əməliyyatları ilə məşğul olan firmalar ,Beynəlxalq ticarətlə məşğul olan şirkətlər xarici valyutaya ciddi tələb və xarici valyuta təklif edir, qısamüddətli depozitlərdə pulsuz valyuta qalıqlarını yerləşdirir və cəlb edir. Eyni zamanda, bu təşkilatlar valyuta bazarına birbaşa çıxış edə bilməzlər, onlar kommersiya bankları vasitəsilə konversiya və əmanət əməliyyatları aparırlar.

Xarici investisiyaların aktivlərini həyata keçirən şirkətlər (İnvestisiya Fondu, Pul Bazarı Fondu, Beynəlxalq Korporasiyalar) - Müxtəlif növ beynəlxalq investisiya fondları tərəfindən təmsil olunan bu şirkətlər diversifikasiya olunmuş portfelin idarə edilməsi siyasətini həyata keçirir, müxtəlif ölkələrin hökumətlərinin və korporasiyalarının qiymətli kağızlarına pul qoyurlar. Məşhur valyuta spekulyasiyasını aparan "Quantum" fondu olan George Soros ən məşhurdur. Bu növ şirkətlərə həmçinin, xarici istehsal sərmayələrini həyata keçirən böyük beynəlxalq şirkətlərdə daxildir: Xerox, Nestle, General Motors, British Petroleum və s. Kimi filialların, birgə müəssisələrin yaradılması və s.

Mərkəzi banklar - Onların funksiyası valyuta ehtiyatlarının idarə edilməsini, valyuta məzənnəsinin səviyyəsinə təsir edən valyuta müdaxilələrini

aparması, həmçinin milli valyutada investisiyalar üzrə faiz dərəcələrinin səviyyəsini tənzimləkdir. Dünya valyuta bazarlarına ən böyük təsir edən ABŞ-ın mərkəzi bankıdır - Federal Ehtiyat Sistemi (ABŞ Federal Reserve və ya FED). Daha sonra Almaniyanın mərkəzi bankı - Deutsche Bundesbank və Böyük Britaniya - İngiltərənin Bankı (Bank of England)

Fərdi şəxslər - Fiziki şəxslər xarici turizm, pul köçürmələri, pensiyalar, ödənişlər, nağd valyutanın alınması və satışı baxımından qeyri-ticarət əməliyyatlarının geniş çeşidini keçirirlər.

Valyuta mübadiləsi - Keçid iqtisadiyyatı olan bir sıra ölkələrdə valyuta mübadiləsi funksiyası fəaliyyət göstərir, onun funksiyalarına hüquqi şəxslər üçün valyuta mübadiləsi və bazarın məzənnəsinin formalaşması daxildir. Dövlət valyuta bazarı sıxlığından istifadə edərək adətən valyuta məzənnəsinin səviyyəsini tənzimləyir.

Valyuta broker şirkətləri - Onların funksiyası xarici valyutanın alıcı və satıcısını azaltmaq və onların arasında konversiya və ya depozit əməliyyatını həyata keçirməkdir. Broker şirkətləri üçün əməliyyat məbləğinin yüzdə bir hissəsi şəklində bir komisyon alır.Sorğulanan kursla və dərəcələr haqqında məlumatı olan broker firması real valyuta məzənnəsi və real faiz dərəcələri artıq hazırlanmış sazişlər üçün yaradılmış yerdir. Ticarət bankları, brokerlik firmalarından kursun hazırkı səviyyəsi haqqında məlumat alır.

Beynəlxalq valyuta bazarlarında broker firmalar arasında ən məşhurlar Lasser Marshall, Bierbaum, Harlow Butler, Tullet və Tokio, Coutts, Tradition və başqalarıdır.

Rusiya bazarında, konversiya və əmanət əməliyyatları üzrə broker xidmətləri brokerlik şirkətləri tərəfindən təqdim olunur: Intermoney Maliyyə Məhsulları, Banklararası Maliyyə Evi, Rusiya Beynəlxalq Valyuta Birjası və ADİX.

2.2 Valyuta əməliyyatlarının növləri və təkamülü

FOREX bazarının tarixi Valyuta bazarı xarici valyuta bazarının iştirakçıları arasında müəyyən bir tarixdə yerinə yetirilən xüsusi şərtlərlə (məbləğ, məzənnə, dövr) alqı-satqı, hesablama və kredit vermək üçün konversiya əməliyyatlarının cəmləşməsidir. Bu işin məqsədi olan hazırkı konversiya əməliyyatları, valyuta əməliyyatlarının əsas payını təşkil edir. İngilis dilində konversiya əməliyyatlarına dair Foreign Exchange Operations termini qəbul edilib,qısaldılmış formada FOREX.

FOREX bazarı 70-ci illərin sonlarında, üzən valyuta məzənnələrinə keçiddən sonra mövcud görünüşü əldə etdi. Bu keçidin ön şərtlərini anlamaq üçün tarixə qısa bir nəzər yetirək. Birinci Dünya müharibəsindən əvvəl, "qızıl standart" mövcud idi,yəni qızıl pulun bütün funksiyalarını yerinə yetirirdi və kağız pullar əslində onun təmsilçiləri idi və sərbəst olaraq qızılla əvəzlənirdi valyuta məzənnələrinin qurulmasında çətinliklər yaranmırdı. Onlar qızıl paritetə əsaslanırdılar. Yalnız qızılın sabit bir qiymətlə pulsuz alınması və satılması şəraitində hərəkət edir və ixracına dair məhdudiyyətlər olmadıqda qızıl nöqtələrinin mexanizmi ola bilərdi. Bu vəziyyət tam olaraq Birinci Dünya müharibəsindən əvvəl mövcud olmuşdur. "Qızıl əsr" (1870-1914) sabit valyuta məzənnələri ilə müşayiət edilirdi.

Birinci Dünya müharibəsi dövründə baş verən inflyasiya qızılın valyutası mübadiləsini qeyri-mümkün etdi və "qızıl standart" nın dağılmasına gətirib çıxardı. Qısa bir müddət üçün 1920-ci illərdə dəyişdirilmiş, kəsilmiş formada canlandı.
1929-1933-cü illərdə dünya iqtisadi böhranı onun dağılmasına gətirib çıxartdı. Devalvasiya dövrü başladı, valyutaların paritetlərinin dövri tənzimlənməsi, valyutanın gücləndirilməsi nəzarət və idxal məhdudiyyətləri.

1944-cü ildə, əsas ticarət güclərinin nümayəndələri Nyu-Hempşirin Bretton Wood şəhərində ,öz fəaliyyətini dayandıran qızıl standart yerinə yeni bir ödəniş sistemi qurmaq üçün görüş keçirdi. Bu konfransın iki əsas məqsədi var idi: İkinci Dünya Müharibəsi dövründə dağıdılmış dünya iqtisadiyyatını bərpa etməyə

kömək edəcək bir pul sistemi yaratmaq; sabit məzənnə sistemlərinin yaradılması və beynəlxalq ödəniş balansının qeyri-bərabərliyini düzəltmək üçün metodlar hazırlamaq. 31 iyul 1945-ci ildə ABŞ prezidenti Truman, Beynəlxalq Valyuta Fondunun yaradılmasını elan edən Bretton Woods Sazişini imzaladı. Onun əsas vəzifəsi ödəmə balansında kəsir yaşayan üzv ölkələrə xarici valyutalar vermək idi.
Yaradılmış sistem, qızıl standartına uyğun olan sərtliyini və dalğalanma dərəcələrinin sistemini fərqləndirən rahatlığı birləşdirmək üçün nəzərdə tutulmuşdur. Bütün iştirakçı ölkələrin milli valyutalarının rəsmi qızıl məzmunu qeydə alınıb və valyuta qarşılıqlı paritələri müəyyən edilmişdir. Lakin qızılla kağız pul əvəzləşdirmə öhdəliyi müəyyən edilmədi, beləliklə qızıl nöqtələrinin mexanizmi işini dayandırdı. Beləliklə, iştirak edən dövlətlər, valyuta bazarında valyuta dəyərinin açıqlanacaq nominal dəyərinin bir faizi içərisində müdaxilələrini həyata keçirməyi öhdələrinə götürmüşlər. Qızılın ən çox hissəsinə sahib olan Amerika Birləşmiş Ştatları da qızılın qızıl qiymətini bir ons benzin üçün 35 dollar səviyyəsində saxlamağa söz verdi. O dövrdən etibarən iştirakçılar nominal məzənnələri 10 faizədək birdəfəlik tənzimləmə üçün keçid tənzimləmələri istisna olmaqla, yalnız Beynəlxalq Valyuta Fondunun razılığı ilə dəyişə bildilər.

Bretton Woods sistemi dövriyyənin dövriyyənin çevik sisteminin periodik fiksasiya ilə konsepsiyasına əsaslanırdı. Nominal və ya sabit, hər bir valyutanın dəyəri ABŞ dolları və ya qızıl olaraq müəyyən edilirdi. "Nağd qiymət" termini həmin dövrdə xarici valyutaların "düzgün" dəyərinin müəyyənləşdirildiyini ifadə edirdi.

Valyuta məzənnələri bu nominal dəyərə uyğun olaraq müəyyənləşdirilib ,tələbat və təkliflərin təsiri altında dəyişə bilirdi.
Bretton Woods-da müəyyən edilmiş qaydalara uyğun olaraq, dövlətlər pul vahidlərinin dəyərinin minimum səviyyədən aşağı düşməsinin qarşısını almaq üçün valyuta bazarlarına müdaxilə etməli idi. Bu valyutanın həddindən artıq tədarükünün mövcud olmasını nəzərə aldıqda, yəni aşağı limitə çatdıqda, ölkənin hökumətinin qısamüddətli təchizatında onun valyuta məzənnəsini saxlamaq üçün ABŞ dolları üçün satın alması lazım idi.

Xarici valyuta bazarlarına heç bir hökumət müdaxiləsi olmadıqda, dollar və digər valyutalara qarşı dollar dəyərinin çox artması nəticəsində düşəcəkdi. Bununla birlikdə, BVF sabit dövriyyəsi sistemi çərçivəsində, digər ölkələrin mərkəzi bankları təklif olunan dollarların bir hissəsini almaq məcburiyyətində idi.

Funtun kursunun qalxmasının qarşısını almaq üçün İngiltərə Bankı artıq dollar almaq üçün funt satmaq məcburiyyətində qaldı. Digər ölkələrin mərkəzi bankları dollarların alınması səbəbindən daxili pul kütləsinin artmasına yol açsa idi, ABŞ-dan gələn inflyasiya digər ölkələrə köçürüləcəkdi. Əgər bu tənzimləmə mexanizmi (müsbət ödəniş balansı ilə pul kütləsinin artması və ölkədə pul kütləsinin azaldılması) cəlb edilsə idi, onda ABŞ-ın ticarət kəsiri daha az olardı, çünki digər ölkələrdə inflyasiyanın səviyyəsi Amerika səviyyəsinə uyğun olacaqdı. Bununla yanaşı, digər ölkələr də Federal ehtiyyat sisteminin pul siyasətini müəyyən etməyə imkan verəcəkdi. Ölkələrin heç biri müstəqil pul siyasətinə malik olmayacaqdır; Hər hansı bir dövlətin inflyasiya səviyyəsi ABŞ-da inflyasiya səviyyəsi ilə müəyyənləşdiriləcəkdir. Xüsusilə Almaniya, Fransa və Yaponiyada olan bəzi mərkəzi banklar pul kütləsinin artım tempinin artmasına imkan vermədilər. Bunun əvəzinə daxili açıq bazarda istiqrazlar sataraq valyuta bazarında dollar almanın təsirlərini təsirsiz hala gətirdilər.

İnflyasiya bu ölkələrə idxal edilmədi və ABŞ-ın bu ölkələrlə ticarət kəsiri gələcəkdə də yer alırdı. ABŞ qızıl ehtiyatını təcrid etmək üçün addımlar atdı.Baxmayaraq ki ABŞ vətəndaşlarına qızıl almağa qadağan edilmişdi, xarici investorlar qızılın dünya qızıl bazarı üçün unsiyaya görə 35 dollar sabit qiymətə ala bilirdilər. Bu, ABŞ qızıl ehtiyatları üçün potensial təhlükə yaradırdı. Qızıl bazarı, digər ölkələrin mərkəz banklarına (və maliyyə nazirliklərinə) məxsus olan qızıl və xüsusi mülkiyyətdə olan qızıllara bölündü.

ABŞ digər ölkələrin mərkəzi bankları ilə qızıl almaq və satmaq üzrə öhdəliklərini yerinə yetirməyə davam edirdi, lakin xüsusi mülkiyyətdə qızılın qiyməti artıq müəyyənləşdirilməmişdi. Deflyasiya və iqtisadi böhranın daha da qorunmasını təmin etmək üçün ABŞ, valyuta ehtiyatlarının qorunması məqsədilə xüsusi çəkiliş hüquqlarının (SDR- special drawing rights), beynəlxalq

hesablaşmalarda istifadə edilə bilən ehtiyat aktivlərinin yaradılmasını təşviq edən BVF-nın nizamnaməsinin dəyişdirilməsini dəstəkləmişdir. Beynəlxalq valyuta ehtiyatları yaratmaq potensialı ilə BVF-ni dünya mərkəzi bankına çevirdi. Avropa ölkələri və Yaponiya öz pullarının dəyərini artırmaqdan imtina edərkən, ABŞ-nin seçimi qalmamışdı. Bütün bunlardan sonra, BVF-nin nizamnaməsinə uyğun olaraq, valyuta məzənnələrinin sabitlənməsi üçün məsuliyyət xarici mərkəzi banklara yerləşdirilmişdi. ABŞ-in məsuliyyəti yalnız qızılın dollar qiymətini təyin etmək idi.1971-ci ilin avqust ayında Nixon dolların devalvasiyası məsələsini həll etmək üçün köklü bir yeni iqtisadi proqramı açıqladı: bu, dolların qızıla çevrilməsinin ləğvi; idxal olunan məhsullara əlavə olaraq 10 faiz məbləğində əlavə rüsumun tətbiq edilməsi; inflyasiya gözləntilərinin pozulması üçün 90 gün ərzində əmək haqqı və qiymətlərin dondurulması. ABŞ, qızılın ons başına 35 dollara satması üçün BVF-nun qaydaları üzərinə öhdəliklərini yerinə yetirmədikdən sonra, Nixon, həqiqətən, qızıl / dollar standartının yerinə "dollar standartı" nın tətbiqini rəsmən elan etdi. Bu siyasət 1971-ci ilin Dekabr ayında Smithsonian Sazişinin imzalanmasına gətirib çıxardı və bu, dollarları on dörd əsas sənayeləşmiş ölkənin valyutalarına qarşı orta hesabla on iki faiz səviyyəsində dəyərləndirdi. Bununla belə, dolların belə bir devalvasiyası valyuta bazarında dollarların həddindən artıq təchizatını təmin etmək üçün kifayət etmədi. 1972-ci ildə ABŞ-da pul kütləsinin sürətlə genişlənməsinə cavab olaraq, 1973-cü ilin əvvəlində, özəl spekülatörlər !valyuta bazarında böyük miqdarda dollar çıxardı.D igər ölkələrin mərkəzi bankları dolları dəstəkləməyə çalışdılar, amma belə kütləvi və mütəşəkkil müdaxilə dolları sabitləşdirmək üçün uğursuz olduğu üçün sabit valyuta məzənnələri öz fəaliyyətini dayandırdı.

1973-cü ilin martında Avropa İttifaqının maliyyə nazirləri rəsmi bəyanat verdilər ki, bu gündən etibarən onların valyutalarının məzənnəsi dollara nisbətən dəyişəcək. Təqdimatda, valyuta bazarlarına müvafiq vaxtda rəsmi müdaxilə "əlverişli" şəraitin qorunması üçün faydalı ola biləcəyini bildirilmişdir. Hər bir AB ölkəsi elan etdiki "əməliyyatın öz təşəbbüsünə müdaxilə etməyə hazır olacaq ,zəruri və arzuolunan bazarda həyata keçirilir, bazar şəraitləri nəzərə alınmaqla və

dövlətin tənzimləyici orqanları ilə sıx əməkdaşlıq edən valyutaları alına və ya satıla bilər ". Başqa sözlə, beynəlxalq pul sistemi artıq mərkəzi bank müdaxiləsi ilə dəyişkən valyuta məzənnələri sistemini qəbul etmişdir. Valyuta məzənnələri hər bir ölkə ödəniş balansının bərabərliyinə çatana qədər düzəldiləcək.

Bretton Woods Sazişinin dayandırılmasından sonra, valyuta bazarı dünyanın ən dinamik və ən sıx maliyyə bazarlarından biri halına gəlmişdir və marjın ticarət prinsipini nəzərə alaraq - ən çox gəlirli hesab olunurdu.

FOREX bazarı ilə bütün digər bazarlar arasındakı əsas fərq, dünyada fəaliyyət göstərən və ticarət üçün xüsusi bir yerə malik olmayan dünyanın yeganə bazarıdır. Hal hazırda gün ərzində trillion ABŞ dollarından artıq pul alınıb satılır və valyuta alqı-satqı müqavilələri bir gündən 12 ayadək müddətinə bağlanılır. Bazarda bütün əməliyyatların əsas hissəsini təşkil edən əsas valyutalar ABŞ dolları, alman markası, Yapon yen, İsveçrə frankı və İngilis funt sterlini təşkil edir. Forex bazarı onunla işləmək istəyənlər üçün çox cəlbedicidir,çünki istər bu özəl sərmayəçilər, istər kommersiya bankları olsun bunlar özündə aşağıda qeyd olunan üstünlükləri birləşdirir.

- likvidlik - yuxarıda göstərilən hərracların yüksək gündəlik həcmi, eləcə də alqı-satqı qiyməti və yüksək dinamikası arasındakı kiçik fərq bir neçə saatdan bir neçə həftəyə qədər bir neçə valyutadək bir dövriyyəyə malik olmağa imkan verir. Böyük həcm böyük iştirakçıları bazarları kiçik olanların zərərinə manipulyasiya etməyə imkan vermir.
- davamlı giriş - sutkada 24 saat, həftədə 5 gün mövcuddur, bu isə iş imkanlarını və gəlirləri böyük ölçüdə artırır.
- margin ticarətinin prinsipi - bazara hər hansı bir maliyyə qurumu vasitəsi ilə daxil olduqda iştirakçının məqsədi valyuta məzənnələrindəki fərqdən mənfəət əldə etməkdir . Bundan sonra, girov qoymaq lazımdır, bu adətən müqavilənin məbləğinin 1-5% -ni təşkil edir.
- aşağı qiymət - təbii bid / ask fərqi istisna olmaqla, komissiyalar yoxdur.
- Mövcud texniki vasitələrin istifadəsi - alqı-satqı üçün yalnız xüsusi olaraq hazırlanmış proqramları deyil, həm də telefon istifadə edə bilərsiz.

Valyuta bazarının əsas iştirakçıları kommersiya bankları, valyuta mübadiləsi, mərkəzi banklar, xarici ticarət əməliyyatları aparan şirkətləri, investisiya fondları, broker şirkətləri, fərdi şəxslərdir.

Konvertasiya əməliyyatları (FOREX) bir ölkənin pul vahidinin razılaşdırılmış məbləğləri ilə müəyyən bir tarix üçün razılaşdırılmış məzənnə ilə digər ölkənin valyutasına dəyişməsi ilə valyuta bazarının agentlərinin əməliyyatlarıdır. Konversiya əməliyyatları iki qrupa ayrılır: cari konversiya əməliyyatları, irəli konversiya əməliyyatları.

Konversiya əməliyyatları arasındaki fərq tarixin faktiki yerinə yetirildiyi tarixdir. Beynəlxalq praktikada mövcud konversiya əməliyyatları spot şərtlərlə, yəni əməliyyat günündən sonra 2-ci iş günü dəyər tarixində həyata keçirilir. Cari konversiya əməliyyatları üçün beynəlxalq bazarlara spot bazar adı verilir. Yerli yerləşim şərtləri əməliyyatın qarşı tərəflərinə olduqca münasibdir:

Cari və növbəti gün ərzində lazımi sənədləri işləyib hazırlamaq, əməliyyatın şərtlərini yerinə yetirmək üçün ödəmə sifarişlərini vermək. Rusiyada, mövcud çevrilmə üçün nadir bir yerleşim sistemi dollar / rubl əməliyyatları, dünya təcrübəsindən fərqlidir.
Cari əməliyyatlar "bu gün", "sabah", "spot" (ikinci iş günü), spot-next (üçüncü iş günü) dəyər tarixi ilə bağlanır. Valyuta tarixində "bu gün" əməliyyatlar, adətən, banklararası valyuta bazarında saat 13: 00-a qədər, MİBEX üzrə isə saat 10: 30-dan 11:30-dək bağlanır.

Birgə Ticarət Sessiyasının səhər ticarətinə əsasən bu gün hesablamalara əsasən MİBEX üzrə ABŞ dolları çəkisi orta hesabla növbəti iş günü üçün müəyyən edilir. Bütün iş günü ərzində "sabah" hesablamalarına görə yaşayış məntəqələrinin banklararası bazarları "dəyişdirmə" dövründə "sabah" saat 12: 00-dan 16: 454-dək məskunlaşmışdır. Spot və nöqtə-sonrakı əqdlər TOM ilə eyni vaxt aralığında olur, lakin bu sazişlərin həcmi daha azdır.

Svop əməliyyatları nağd əməliyyatları birləşdirən bir növ valyuta əməliyyatıdır. Eyni hərəkətlər Orta əsrlərdən etibarən, İtalyan bankçılarının qanun layihələrini satdıqları zaman məlumdur; Daha sonra hesabat və vurma

əməliyyatları kimi hazırlanmışdı. İki qarşılıqlı əməliyyatlar üzrə hesabat birləşməsi: Xarici valyutanın əvvəlcədən satışı və bir müddət satın alınması. Deport eyni əməliyyatların birləşməsidir, lakin tərs qaydada: xarici valyutanı xarici valyuta əsasında satmaq və eyni valyutada satmaq. Daha sonra, swap əməliyyatları, müxtəlif depozitlər üzrə bank əmanətlərinin bərabər valyutalarda satın alındı. Belə əməliyyatın dezavantajı bu əməliyyat üçün bankın balansında artım olmuşdur ki, bu da onun əmsallarını pisləşdirmiş və əlavə risklər yaradır. Xarici valyuta əməliyyatları "klirinq" bu məsələləri həll edir: balansdankənar mühasibat uçotu borcları, valyuta bir əməliyyatda, yəni ticarət əməliyyatlarında "Mübadilə", iki pul vahidinin alış və satış əməliyyatlarını, eyni pul vahidinə sahib müəyyən bir müddət üçün eynivaxtlı qarşı əməliyyatla anında təslim etmə şərtlərini birləşdirən bir valyuta əməliyyatıdır. Eyni zamanda, iki tərəfdaş (banklar, şirkətlər və s.) Qarşı ödəmə barədə razılığa gəliblər. Eyni zamanda, müştəri marjını saxlayır - satıcının və alıcının nağd əməliyyatları haqqı arasındakı fərq. Swap əməliyyatları banklar üçün uygundur: dərəcəni müvəqqəti olaraq dəyişdirməklə bağlı risk olmadan zəruri valyutanı təmin edən açıq mövqe (alış satışa daxil edilir). Swap əməliyyatları üçün istifadə olunur:

- Ticarət əməliyyatları həyata keçirmək: Bank ani çatdırılma şəraitində xarici valyuta satır və bir müddət satın alır.
- Valyuta riski olmadan xarici valyuta olmadan bankın valyutası olmayan (qarşı tərəfə qarşı təminat kimi) alınması (beynəlxalq ehtiyatlar, valyuta aktivlərinin diversifikasiyasını təmin etmək).
- İki valyutada qarşılıqlı bank kreditləşməsi.

Mərkəzi banklar arasında "klirinq" prosesinin mahiyyəti belədir. Nyu York Federal Ehtiyat Bankı, görüş ilə, məsələn, Alman Federal Bankı dərhal təslim baxımından (öz içində banka bahasına dollar yazır) ilə özünə ABŞ dolları satır və Alman Federal Bankı Yeni bank hesabına Alman işarələri ekvivalent kredit aktarayım Yorkdan. Beləliklə, ABŞ kredit alır, xarici valyutada ehtiyat yaradır, valyuta müdaxiləsi və ya valyuta diversifikasiyası üçün istifadə edir. Eyni zamanda Nyu York Federal Ehtiyat Bankı Alman Federal Bankı ilə önə razılaşma nəticəsinə

və mərkəz bankından həyatının meydana gəlməsi üzərinə Alman mark dollar satın alır. ABŞ 1970-ci illərdə azalmanın dəstəklənməsi üçün swap sazişlərini aktiv şəkildə istifadə etmişdir.

"Klirinq" əməliyyatları yalnız valyutalarda deyil, faizlə də həyata keçirilir. Bu əməliyyat bir partiyadan fərqin yüzdə faizi sabit faiz dərəcəsi üzrə faiz ödəməsi üçün başqa bir LIBOR faizini ödəməyə razılıq verilməsi ilə bağlıdır. Bu baxımdan baxıldığında, sabit bir faizi, orta müddətli investisiyalar, ancaq qısa davamlı öhdəlikləri və ya yüzdə revize öhdəliklərə sahib tərsi uzun müddətli sabit bir nisbəti, ya da "satın almaq", faiz riskinin (faiz dərəcəsi məhsul) təmin edir.

Mübadilə əməliyyatlarının sənədləşdirilməsi, ödəmə edilməməsi vəziyyətində sona çatma şərtləri, öhdəliklərin mübadiləsi və kredit müqaviləsinin adi nöqtələri daxil olmaqla nisbətən standartlaştırılmıştır. Onlar ölkənin müvəqqəti kapitalını kompensasiya etmək üçün rəsmi valyutalar daxil olmaqla valyuta ehtiyatlarının tikintisini təşkil etmək üçün lazım olan valyutanı təmin edirlər.

Forvard əməliyyatları (ilkin əməliyyatlar və ya fwd kimi qısaldılmış) valyuta mübadiləsi üzrə əvvəllər razılaşdırılmış dərəcədə əməliyyatlardır, bu gün bağlanılırr, lakin dəyər tarixi gələcəkdə müəyyən müddətə təxirə salınır.

Forward əməliyyatları iki növə bölünür: açıq əməliyyatlar - spot tarixdən fərqli bir tarixə malik olan bir çevrilmə əməliyyatı; dəyişdirmə sövdələşmələri - fərqli dəyər tarixləri olan iki qarşı konversiya əməliyyatlarının birləşməsi.

Bir qayda olaraq, forvard əməliyyatları 1 ilə qədər və onlar 1, 2, 3 ay, 6 ay və bir il tarixli standart dövrlərə uyğun olaraq bağlanır. Standart şərtlərə açıq olan fasilə əməliyyatının sonunda, spot tarixi ayın sonuncu gününə düşürsə, ayın sonuncu tarixinin ("ayın sonu") qüvvədə olan dəyər tarixini müəyyənləşdirir. Əmək müqaviləsi 1 aya qədər (1 gün, 1 və ya 2 həftə) yerinə yetirilirsə, sonra qısa tarixlər üçün bağlanmış hesab edilir. Bununla belə, bank müştəriləri tez-tez qiymətləri standart şərtlərlə (məsələn, 40 günlük açıq əməliyyat) üst-üstə düşməyəcək müqavilələrə daxil etməlidirlər. Bu hallarda belə hesab olunur ki, əməliyyatlarda "qırılma tarixi" var. Lakin, qırılan bir dövr ilə irəli bir əməliyyata

girən dilerlər nəzərə almalıdırlar ki, belə əmliyyatları olan bazar standart tarixləri olan bazardan daha likviddi.

Forvard əməliyyatlar valyuta riskinin sığortası, eləcə də spekulyativ əməliyyatlar üçün geniş istifadə olunur. Məsələn, müxtəlif valyutalarda ödənişlər və daxilolmalar olan xarici ticarət təşkilatları, valyuta məzənnələrində dəyişikliklər riskini təmin edə bilər, lakin əməliyyatın nəticəsi və icrası arasında əlverişli məzənnə dəyişiklikləri olmadıqda, mənfəət alınmayacaq. Misal üçün, bir İsveçrə ithalçısı, göndərilməsindən üç ay sonra Alman valyutalarında ödənişlə Almaniyada mal almışdı. Alman markasının müəyyən bir müddət ərzində əhəmiyyətli dərəcədə qiymətləndirilməsinin riskini aradan qaldırmaq və dəqiq bir qiymət hesablanması üçün əsas ola bilmək üçün, o, üç aylıq birbaşa əməliyyatın şərtləri ilə Alman markaları alacaq. Firmanın eyni olması halında ölkənin idxalçısı deyil, ixracatçısı ola bilər ki, bu, üç ayda Fransız frankı göndərilən tədarüklər üçün ödəmə alacaq. Bu vəziyyətdə, hedcinq ilə valyuta risklərini aradan qaldırmaq üçün, İsveçrənin idxalçısı üç aylıq birbaşa əməliyyatın şərtlərinə görə françayr frankı satacaq. Bu irəli əməliyyatları tətbiq etməmək, alman markasının (ilk halda) və Fransız frankının (ikinci halda) qiymətləndirilməsinin azalması ilə bağlı fərziyyə etməkdir. Lakin uzunmüddətli spekulyativ mövqe açmaq üçün irəli əməliyyatlar da istifadə edilir. Əməliyyatların bu tətbiqinin üstünlüyü, ilk növbədə, valyutanın yalnız ödəmə müddəti başa çatdıqda burada verildiyini göstərir.

İkincisi, uzunmüddətli spekulyativ mövqe kassa bazasında uzunmüddətli dəyişmələrdən və müsbət faiz dərəcələrinin fərqindən istifadə etməyə xidmət edir. Həqiqətən, açıq əməliyyatlar spekulyasiya üçün daha çoxdur, çünki bu əməliyyatları təşkil etmək üçün maye fondların mövcudluğunu tələb etmirlər.
Bu altı ay ərzində dollara qarşı avro məzənnəsi bu əməliyyatın bağlanması zamanı spot və irəli dərəcələri arasındakı fərqləri ödəmək üçün kifayət qədər artmışdırsa, bank öz spekülatif mənfəətini alır.

Valyuta məzənnələrindəki dəyişikliklərin mənfəət üçün istifadə edilməsi ,bankın hesabına spekülativ valyuta mövqeyini açaraq valyuta arbitrajı adlanır. Valyuta bazarı yalnız dəyişkən valyuta sisteminə əsaslanaraq başladıqda, müxtəlif

sahələrdə məzənnə fərqlərinin istifadəsi olan məkan arbitrajı reallaşdı. Bu növ arbitraj növü tamamilə risksiz idi. Lakin, müasir dünya informasiya və kommunikasiya sistemlər, eləcə də elektron hesablaşma sistemləri bu cür arbitrajı demək olar ki, mümkünsüz etdilər. Hal-hazırda, müvəqqəti arbitraj geniş şəkildə istifadə olunur - spekulyativ vəzifələrin müəyyən dərəcədə açılması və sonra bu mövqeləri daha əlverişli dərəcədə (daha yüksək və ya daha aşağı dərəcədə, hansı strategiyaya əsaslanan əməliyyatdan asılı olaraq bir müddətdən sonra bağlanması). Bu növ arbitraj artıq valyuta mövqeyini açarkən valyuta məzənnəsində mənfi dəyişikliklər səbəbindən bankın zərərinin riskini ələ keçirməyi nəzərdə tutur. Uzun mövqe (long position) - valyutanın böyüməsi gözlənilirsə açılır.

Qısa mövqe (short position) – məzənnədə azalma gözlənilirsə açılır. Gündüz mövqeyi (intraday position) - bir iş günü ərzində bir dəyər tarixində hesablamalarla açılır və bağlanır. Hər gün belə mövqelərin bir çoxunu açmaq və bağlamaq olar , ancaq bu minimum iki anlaşma- biri alqı, biri isə satqı ola bilər. Cari valyuta əməliyyatları spot valyuta məzənnəsinə uyğun gəlir. Bu cari mübadilə məzənnəsidi və qəzetlərdə qeyd olunur, söhbətlərdə və xəbərlərdə xatırlanır, xəbər agentliklərinin ekranlarında göstərilir.

Spot əmliyyatları - Bu əməliyyatlar çox yayılmışdır və valyuta əməliyyat həcminin 90% -ni təşkil edir. Onların mahiyyəti, valyuta alış satışının tərəfdaş banklarının şərtlərinə uyğun olaraq əməliyyat tarixindən sonra ikinci iş günü qüvvədə qalır. Eyni zamanda əməliyyatda hər valyutanın iş günü, yəni əməliyyat tarixindən sonrakı gün vahid bir valyuta üçün deyilsə, çatdırılma vaxtı 1 gün artır, digər valyutalar isə ertəsi gün əhəmiyyətsizdir və çatdırılma vaxtı daha 1 gün artır. Cümə axşamı günü edilən razılaşmalar üçün normal çatdırılma müddəti bazar ertəsindən cümə gününə kimidi(Şənbə və bazar günləri iş günü deyil).Spot əməliyyatlar üçün, pul qəbul edənlər banklar tərəfindən göstərilən hesablara çatdırılır. Tərtib edilən müqaviləyə görə valyutaların köçürülməsi üçün iki gün müddətində daha qısa müddətdə həyata keçirmək üçün obyektiv çətinliklər qoyulmuşdur. Dərhal çatdırılma ilə valyuta əməliyyatları valyuta mövqeyinin ən çox mobil elementidir və müəyyən bir riskdən ibarətdir. "Spot" əməliyyatı

vasitəsilə banklar öz müştərilərinin ehtiyaclarını xarici valyutada, kapitalın, "isti" pulun köçürülməsini, bir valyutadan digərinə, arbitraj və spekulyativ əməliyyatlar həyata keçirir.

Spot qiymət - əməliyyatın başlanğıcından etibarən ikinci bir iş günü olan kontragentlər tərəfindən valyutaların mübadilə edilməsinə tabe olan başqa bir ölkənin valyutasında ifadə edilmiş bir ölkənin valyutasının qiymətidir.

Spot qiymət əməliyyatlar zamanı ölkə xaricində milli valyutanın dərəcəsi nə qədər yüksək qiymətləndirildiyini əks etdirir.

Bank təcrübəsində valyuta məzənnələrinin aşağıdakı təsnifatı qəbul edilir: məsələn, ABŞ dolları, alman markasına olan məzənnəsi: USD / DEM, dollar rubl USD / RUB, və ABŞ dolları olan funt sterlinq - GBP / USD. Bu təyinatda, kotirovka bazası (əsas valyuta) və sağda tiraj valyutası (kotirovka valyutası). USD / DEM = 2.0205 vahidə görə kotirovka edilmiş valyuta sayının baz valyutası deməkdir (bir ABŞ dolları üçün Alman markaları). Valyuta məzənnəsinin yazılmasının son rəqəmləri əsas nöqtələr adlanır (bal) və ya tırtıl (tırtıl). Satıcı yargonunda "böyük rəqəm" (big figure) - yüz nöqtə əsas sayıdır. Məsələn, dolların ABŞ dollarına nisbətdə dəyişməsi 2,0205 ilə 2,0215 arasındakı bir dəyişiklik dollar məzənnəsində 10 dollar artım və dolların bir düşməsi olaraq 2.0205 ilə 2.0105 arasında bir "rəqəm" olaraq qəbul ediləcək.

Spot qiymətlərinin kotirovkası birbaşa və dolayıdır. Doğrudan kotirovkası - satılan valyutanın qiyməti (xarici) qiymətin valyutasında ifadə edilir (milli).

Adətən valyutalar ABŞ dolları ilə müqayisə edilir: bir ABŞ dolları üçün milli valyutanın dəyəri (burada dollar tiraj bazasıdır). Birbaşa qiymətlər şəklində, dünyanın ən çox pul vahidlərinin rəsmi məzənnəsi - USD / FRF, USD / CHF, USD / RUB, USD / JPY, USD / CAD və s. ABŞ dollarının əsas pul vahidindən istifadəsi ABŞ valyutasının beynəlxalq ticarətdə ümumi qəbul edilmiş və ən çox istifadə edilən hesab vahidi kimi rolunu əks etdirir.

Dolayı (əks) qiymət - milli valyutanın qiyməti xarici valyutada ifadə edilir. Dolayı təklif = 1 / birbaşa kotirovka. Bu, adətən, məzənnə yazmağın daha az yaygın formasıdır. Dolayı kotirovkada, dollar bir kotirovka valyutası kimi çıxış

edir, digər bir valyuta isə kotirovka bazası kimi çıxış edir. Bir sıra valyutalar dolayı kotirovka şəklində rəsmi olaraq ABŞ dollarına qeyd olunur. Bu, avroya, ingilis funt sterlinqi və Böyük Britaniyanın köhnə koloniyaları - EUR / USD, GBP / USD, AUD / USD, NZD / USD və bir çox digər ölkələrin pul vahidlərinə qarşı dolların məzənnəsi. Məsələn, GBP / USD = 1.5793 bir funt sterlinqinin 1.5793 ABŞ dolları üçün alınması deməkdir.

Valyuta bazarında banklar iki tərəfdən valyuta məzənnələrini qeyd edirlər - təklif (satınalma dərəcəsi) və təklif (satış dərəcəsi). Məsələn, USD / JPY = 106.53 / 106.61. Tender təklifindən istifadə edərək,bid bank əsas valyutanı alır, bizim halda USD - ABŞ dolları, kotirovkanın valyutasını, yəni, Yapon yenini satır.Offer bank isə USD-dolları satıb,Yapon iyenasını alır. Forex bazarında ticarət edərkən bid və offer tərəflərinə diqqətlə yanaşmaq lazımdır,çünki yuxarıda göstərilən qaydalar kotirovka edən banka aiddir.

Faiz bazarının olmadığı ölkələrin valyutası müddətlik satıla bilməz. Valyutalara olan maraq fərqləri irəli nöqtələrdə ifadə edilir və spot dərəcəyə əlavə olunur ya da ondan çıxarılır. Spot nöqtəsi ilə faiz fərqi əlavə edilərsə,söhbət mükafatdan gedir, çıxarsa – endirimnən.Bu mükafat və endirimlər faiz dərəcələri, spot qiymət və məzənnə fərqini nəzərə alan bir formula ilə hesablanır. Bütün valyutalar üçün bərabər şərait təmin edən avro bazarının dərəcələri nəzərə alınmaqla faiz dərəcələri nəzərə alınır. İrəli nöqtələr aşağıdakı formula ilə hesablanır(27) :

$$\text{İrəli xallar} = \frac{\text{Dəyər dərəcəsi} * (\text{valyutanın\%} - \text{bazlı valyuta\%}) * \text{Günlərin sayı}}{360 * 100 + (\text{əsas pul vahidi} * \text{gün sayı})}$$

Bu formul ilə, bid və offer tərəflərini nəzərə almadan, orta dərəcə açıq valyuta məzənnəsi üçün orta irəliləyiş nöqtələrini hesablaya bilərsiniz. Ancaq açıq valyuta məzənnəsi, eləcə də spot dərəcəsi banklar tərəfindən ikiqat qiymət şəklində alınır. Beləliklə, bid və offer tərəfi üçün irəli nöqtələri hesablamaq lazımdır.(27)

$$\text{İrəli xallar} = \frac{\text{Spot bid} * (\text{valyuta məzənnəsi-\% bazlı təklif}) * \text{Gün sayı}}{\text{Bid } 360 * 100 + (\text{əsas valyutanın təklifi} * \text{günlərin sayı})}$$

$$\text{İrəli xallar} = \frac{\text{Spot offer} * (\text{valyuta təklifindən\% - təklif bazasının\%}) * \text{Gün sayı}}{\text{Offer } 360 * 100 + (\text{bazlı valyuta bid} * \text{günlərin sayı})}$$

Yazı zamanı pul bazarında təxmini məzənnə və faiz dərəcələrinə əsaslanan nümunə üzrə irəli dərəcənin hesablanmasını nəzərdən keçirək.

Spot qiyməti USD / DEM = 2.0330 / 2.0345, depozitlər üzrə 3 aylıq məzənnə USD = 5.1 / 5.3, DEM = 3.6 / 3.7

İrəli nöqtələr bid = 2.0330 * (3.6-5.3) * 90/360 * 100 + (5.3 * 90) = -0.0085. İrəli nöqtələr offer = 2.0345 * (3.7-5.1) * 90/360 * 100 + (5.1 * 90) = -0.0070. 3 aylıq kurs irəli = spot dərəcəsi + irəli nöqtələr 3 aylıq kursu irəli = 2.0330-0.0085 / 2.0345-0.0070 = 2.0245 / 2.0275

İrəli dərəcələr üçün aşağıdakı qayda tətbiq olunur:

1) baz valyutasının faiz dərəcəsi yuxarıda göstərilən valyutanın faiz dərəcəsindən aşağı olduqda, irəli valyuta mükafatlandırılır və faiz dərəcəsi spot qiymətindən daha çox olur;

2) baz valyutasının faiz dərəcəsi valyuta məzənnəsinin faiz dərəcəsindən çox olduqda, irəli valyuta endirimlə satılır və faiz dərəcəsi ləkə dərəcəsindən az olur (bu, yuxarıda göstərilən hallarda görülür).

Dolların nə satılan nə də kotirovka olunan məzənnədə olmamağı kross məzənnə adlanır. Kross-məzənnədə heç bir dollar olmasa da, valyutanın dollar valyuta məzənnələri satılır və kotirovkalar kross-məzənnə hesablanması üçün əsasdır.

Ən inkişaf etmiş ticarət aşağıdakı xətlərdən ibarətdir: Alman markası DEM / JPY Yaponiyalı yeninə, alman markası GBP / DEM üçün funt sterlini, Alman markası DEM / CHF İsveçrə frankına, Alman markası DEM / FRF fransız frankına.

Kross-məzənnə qiymətlərinin hesablamaları ABŞ dollarına nisbətdə valyuta məzənnələri əsasında qurulur və bu valyutaların qiymətlərini birbaşa və ya dolayı

olub olmadığını nəzərdən keçirmək lazımdır. Üç mümkün vəziyyət var. Kross-məzənnə dərəcəsini hesablamaq üçün lazım olan hər iki valyuta kotirovkası birbaşa olarsa, onda onların kross-məzənnəsini tapmaq üçün, kotirovka məzənnəsinin dollar məzənnəsini keçid dövründə baz valyutasının dollar məzənnəsinə bölmək lazımdır

Məsələn: USD / ATS = 14.31, USD / FIM = 6.185, buradan

$$ATS/FIM = \frac{6.183}{14.32} / \frac{6.187}{14.31} = 0.4318/0.4326$$

Çapraz məzənnəsi, birbaşa və dolayı qiymət kotirovkası olan valyutalar üçün hesablanırsa, dolların valyutalardan biri üçün qiymətlərə əsaslansa, bu valyutaların dollar əmsalları artırmaq lazımdır və bu valyutalar üzrə təkliflər bir-birilə vurulur.

Məsələn: GBP/USD=1.578/1.579, USD/FRF=6.82/6.83

GBP/FRF= 1.578*6.82/1.579*6.83= 10.762/10.785

Çaprazın hesablanması üçün tələb olunan iki valyutanın qiymətləri də dolaysızdırsa, xətlərin dərəcələrini tapmaq üçün əsas pul vahidinin dollar məzənnəsinin birbaşa tenderin dollar dəyərinə bölməsi lazımdır.

Məsələn: GBP/USD= 1.579, EUR/USD= 0.961

GBP/EUR= 1.579/0.961= 1.643

Bir neçə il bundan əvvəl qarşılıqlı valyutaların nisbətən aşağı likvidliyi var idi, belə ki valyuta mövqelərinin əksəriyyəti ABŞ dolları ilə bağlanıb.

Buna görə, qarşılıqlı məzənnələrin dəyişməsi adətən müvafiq məzənnələrdəki dəyişikliklərlə bağlı idi. ABŞ dollarından başqa valyutalardakı əməliyyat həcminin artması ilə yanaşı, bu valyutalar üçün bazarların likvidliyi də artmışdır. İndi, dolların hərəkəti çarpaz hərəkətlərin hərəkəti ilə müəyyən edilir.

Valyuta arbitrajı - geniş bir anlayışdır. Arbitraj mallarla, qiymətli kağızlarla və valyutalarla fərqlənir. Valyuta arbitrajı valyutanın alışını (satışını) birləşdirən bir valyuta əməliyyatıdır. Müəyyən dövr ərzində (müvəqqəti arbitraj) valyuta arbitrajı müxtəlif valyuta bazarlarında (məkan arbitrajı) valyuta məzənnələrində dəyişikliklər hesabına və ya müəyyən bir dövr ərzində məzənnə

dəyişmələri səbəbindən mənfəət əldə etmək üçün əks əməliyyatın aparılmasını birləşdirən valyuta əməliyyatidir). Valyuta arbitrajının əsas prinsipi valyutanı daha ucuz almaq və baha satmaqdır. Sadə və qəliz(üç və ya daha çox valyuta ilə) arbitraj olur. Pul və dünya pul sisteminin inkişafı ilə valyuta arbitrajının formaları dəyişildi. Qızıl standartında valyuta arbitrajı valyuta məzənnələri, qızıl, müxtəlif kredit alətləri, müxtəlif valyuta bazarlarında valyutalar (məkan) fərqləri əsasında tətbiq edilmişdir. Müharibə dövründə, qızıl arbitraj, qızıl standartının ləğvi ilə əlaqədar əhəmiyyətini itirdi və məkan arbitraj fəal şəkildə istifadə edildi, xarici valyuta bazarları arasında kifayət qədər sürətli və etibarlı ünsiyyət olmadığı üçün valyuta məzənnələrinin dinamikası fərqində qaldı. Məkan valyuta arbitrajı (müvəqqəti olaraq) müvəqqəti olaraq valyuta mövqeyini yaradıb: müxtəlif bazarlarda valyutaların alınması və satılması eyni vaxtda aparılırsa, valyuta riski yaranmır. Müasir şəraitdə, elektron informasiya vasitələri və məlumatların inkişafı ilə valyuta əməliyyatlarının həcminin genişlənməsi, müəyyən valyuta bazarlarında məzənnə fərqinin az olması baş verdi və nəticədə, məkan valyuta arbitrajı əsasən müvəqqəti valyuta arbitrajına səbəb oldu. Məqsəddən asılı olaraq spekulyativ və valyuta çevrilmə arbitrajı fərqlənir.
Spekulyativ arbitraj, onların fərqindən dolayı, valyuta məzənnələrindəki fərqdən faydalanmaq məqsədi daşıyır. Bu halda, orijinal və son valyutalar eynidır; əməliyyat sxem üzrə həyata keçirilir: FRG markası - ABŞ dolları; dollar marka. Dönüşüm arbitrajı, ilk növbədə, ən gəlirli valyutanı almaq məqsədi daşıyır. Əslində, bu bir və ya fərqli valyuta bazarlarında müxtəlif bankların rəqabətli kotirovkalarının istifadəsidir. Onun imkanları daha genişdir, çünki dərəcələrin fərqi yalnız alıcı və satıcının dərəcələri arasındakı marjı əhatə etməli deyil, həm də mənfəət qazanmaq üçün spekulyativ arbitraj kimi böyük ola bilməz. Müasir şəraitdə, müxtəlif valyuta bazarlarında valyuta məzənnələri satıcının və alıcının nisbətləri arasında fərqə bərabər və ya daha çox olan bir məbləğdə çox az fərqlidir. Bu, yalnız kosmosda konversiya arbitrajının tətbiq edilməsinə imkan verir: Bank daha ucuz olduğu valyuta bazarında lazımi valyutanı əldə edir. Müasir elektron media, aparıcı valyuta bazarlarında kotirovkaların dəyişməsini izləmək üçün imkan

verir. Əlaqə xərcləri nisbətən azalıb və əməliyyatın minimum həcminin artması kontekstində (5 milyon və ya daha çox) əhəmiyyətli rol oynamır. Bunun üçün ehtiyac böyük miqdarda müxtəlif valyutalarda əməliyyatlar aparan iri banklar üçün və həm də onlara böyük miqdarda əks-əməliyyatlarını əhatə etmək üçün həmişə məqsədəuyğun və hətta mümkün deyildir. Banklar deyirlər ki, "bir bazar etmək", yəni banklar daha sərfəlidirlər. müasir dövrələr əsasında valyuta əməliyyatları aparmaq, əks istiqamətdə sazişlərin alınması və eyni zamanda satıcının və alıcının dərəcələri arasındakı marjda qazanmaq. Satıcılar və banklar valyuta əməliyyatları aparmaq istəmişlər ki, bu onların perspektivlərindən, fərdi valyutaların alqı-satqısı və satışı nisbətindən ən əlverişli şərait yaradır. Eyni zamanda, onlar müvafiq olaraq qiymətlərini dəyişirlər, potensial müştərilərə daha cəlbedici edirlər və zərurət olduqda, özləri öz valyuta mövqeyinin son tənzimlənməsi üçün, o cümlədən özləri maraqlandıran əməliyyatlar aparmaq üçün digər banklara müraciət edirlər. Beləliklə, müvəqqəti arbitraj qaçınılmaz bir şəkildə spekulyasiyanın bir hissəsini daşıyır, çünki diler bu dərəcədə mümkün dəyişikliklərin proqnozuna əsasən, yaxın vaxtlarda əməliyyatları əhatə edən bir və ya digər siyasəti seçir, onların davranışından mənfəət əldə etməyi ümid edir. Satıcı dollar məzənnəsinin tezliklə yüksəldəcəyini və müştərinin dollar satmasını təklif edəcəyini düşünsəydi, bank satılan məbləği məhdudlaşdıra bilərdi , dolları alacaq və faiz dərəcələrinin dinamikasında əhəmiyyətli bir bazar qeyri-sabitliyi və ya qeyri-müəyyənliyi ilə əməliyyatı həyata keçirməkdən imtina edə bilər. Bir müştəri bir dollar almaq üçün bir banka təklif etsə, o, sonradan əks müqavilə hesabına əhatə etməyi və satıcının və alıcının nisbətləri arasındakı marjda və onun üçün dolların əlverişli bir şəkildə qiymətləndirilməsini gözləyərək böyük miqdarda müqavilə bağlaya bilər. Valyuta arbitrajı və adi valyuta spekülasyonları arasındakı fərq, dilerin əməliyyatın qısamüddətli xarakteri ilə idarə olunduğunu və əməliyyatlar arasında qısa bir müddət içərisində faiz dərəcələrinin dəyişməsini gözləməyə çalışdığına bağlıdır. Gün ərzində bəzən dəfələrlə onun taktikasını dəyişir. Bunu etmək üçün satıcı dilerləri bazarda yaxşı bilməli və proqnozlaşdırmalıdırlar, daim digər dilerlərlə əlaqə qurur, valyuta məzənnələrinin hərəkətini, faiz dərəcələrini, faiz dərəcələrinin

dəyişməsinin səbəblərini və istiqamətlərini müəyyənləşdirməlidir. Dilerlik siyasəti üçün böyük əhəmiyyət daşıyan valyuta məzənnəsinin sözügedən kritik valyuta nöqtələrinə nisbətdə, valyuta məzənnələrindəki dəyişikliklərin cədvəlləridi. Bu statistik müəyyən edilmiş tənqidi valyuta nöqtələri dəyərlərdir, bazarda çox təzyiq tələb edən dərəcələrin dəyişməsi. Bir tərəfdən, bu tənqidi dəyərlər aradan qaldırıldıqda, kursun dinamikası tənqidi nöqtələr arasında salınan nisbətən sakit zonaya daxil olur. Bir qayda olaraq kursların hərəkəti kritik nöqtəyə yaxınlaşdıqda arbitraj dilerləri çox ehtiyatlıdırlar, çünki dərəcədə birdən-birə dəyişiklik mümkündür (100 bal və ya daha çox). Bununla belə, valyuta spekulyasiyası ilə, əsas maraq əsasən kritik nöqtələrin aradan qaldırılmasıdır. Valyuta spekulyasiyasının məqsədi valyutada uzun mövqedən uzunmüddətli saxlanmanın məqsədi, dərəcəsi yüksəlməkdədir və ya valyutada qısaldılmışdır - dəyərsizləşmə namizədi. Eyni zamanda, valyutanın hədəf alınmış satışları tez-tez qeyri-müəyyənlik atmosferi yaratmaq üçün və dərəcəsi və ya əksinə kütləvi bir azalma və düşməyə səbəb olur. Spekulyativ əməliyyatlar banklar, şirkətlər, TNC-lərdir. Valyuta məzənnəsinin azaldılması və ya artırılmasına yönəldilən böyük valyuta spekulyasiyası, bir neçə gün ərzində on milyardlarla dollar əməliyyatları əhatə edir. Çox vaxt onlar bir gündə bir neçə milyard dolları olsa da, mərkəzi bankların valyuta müdaxilələrinə müqavimət göstərə bilməyəcəklər. Valyuta spekulətorlari, valyutaların bu əməliyyatlardan əldə edəcəyi səviyyədə qalmağına baxmayaraq, valyutaların real alış gücü nisbətlərinə uyğun olub-olmadığını maraqlandırmırlar. Valyuta onlar üçün səhmlər, metallar, xammal kimi eyni mübadilə əmtəəsidir. Onun xüsusiyyətləri uzunmüddətli perspektivləri nəzərə almadan, qısamüddətli mənfəət (faiz) və qiyməti (dərəcəsi) dəyişdirmək perspektividir. Buna görə, ölkədə inflyasiyanın artırılması perspektivləri azalmasına gətirib çıxarmayan, lakin valyutanın yüksəlməsinə gətirib çıxaran paradoksal bir fenomen var, çünki inflyasiyaya qarşı mübarizədə ölkədə faiz dərəcələrinin artmasına səbəb olacaqdır. Bu vəziyyət, 80-ci illərin ilk yarısında ABŞ-da, FRG markasına görə - 80-ci illərdə - 90-cı illərin əvvəllərində baş vermişdir.

Valyuta arbitrajı tez-tez kredit kapital bazarında əməliyyatlarla bağlıdır. Hər hansı bir valyutanın sahibi kredit kapital bazarında fərqli valyutada daha əlverişli faiz dərəcəsi ilə yerləşdirə bilər ,yəni banklar tərəfindən müxtəlif kredit-kapital bazarlarında faiz dərəcələri arasında fərqlərin tətbiqinə əsaslanan faizli arbitraj etmək. Valyuta sahibinin əsas məqsədi bankı başqa bir valyuta ilə əvəz etmədən birbaşa investisiya etməklə əldə edə biləcəyindən daha yüksək mənfəət əldə etməkdir. Bu iki valyutanın məzənnələrinin dinamikasına dair qiymətləndirmələrinə əsasən, valyuta riskini sığortalamalı və ya ən əlverişli şərtlərlə hedcinq əməliyyatını müvəqqəti olaraq yerinə yetirə bilməz. Faiz arbitrajı iki əməliyyatdan ibarətdir: xarici kredit bazarında kreditlərin alınması, faizlərin aşağı olması; faiz dərəcələri yüksək olduğu milli bazarda borc götürülmüş xarici valyutanın ekvivalentindən istifadə etmək. Məsələn, Almaniya Bankı İsveçrədə illik 5% -dən kredit alır, daha sonra İsveçrə frankı FRG markalarına nağd əməliyyatlar üzrə faiz dərəcəsi ilə çevirir və onları milli bazarda illik 9% -dən verir. Faiz dərəcələrindəki fərq üzrə gəlir illik ildə 4% olacaq. Kreditin ödəmə müddəti qəbul olunduqda, tərs çevrilməsi həyata keçirilir, yəni. markalar frankı satılır. FRG-də faiz dərəcələri arasındakı müsbət fərqdən əldə olunan gəlir FRG markası üçün əvəzsiz əməliyyatlar üçün valyuta konvertasiyası əməliyyatları üzrə əməliyyatlar üzrə xərclər nəzərə alınmaqla əlverişli deyilsə, valyuta-faiz arbitrajı faydalıdır. Təsəvvür edək ki,əməliyyatın müddəti bir ildir və frank üçün marka alışı zamanı spot qiyməti FRG = 0.90 İsveçrə frankının 1 damğasıdır. 1 Alman franki üçün (0,90-0,90 * 4/100). I rübünədək hedcinqi illik 2% dərəcəsinə müvafiq şərtlərlə həyata keçirildikdə, investor dördüncü dövr üçün valyuta riskini və illik 2% illik mənfəəti təmin edəcəkdir. Nəticədə, bağlanma "spot" müqaviləsinin dərəcəsi (frank üçün markaların satışı) azalacaq, bu da faiz arbitrajından mənfəəti artıracaqdır.

Faiz əsaslı arbitraj çərçivəsində valyuta mövqelərinin yaradılması və hedcinqində böyük əhəmiyyət kəsb etdiyimiz kimi, seçki əməliyyatları dövriyyənin gözlənilməz inkişafı halında faiz zəmanəti ilə əldə edilmiş gəlirləri müəyyənləşdirməyə imkan verən əməliyyatlardır. Bu əməliyyatın dəyişməsi bank

tərəfindən müxtəlif şərtlərlə həyata keçirilən əməliyyatlar üzrə faiz dərəcəsi fərqlərinin istifadəsinə əsaslanan valyuta-faiz arbitrajıdır. Məsələn, faiz dərəcəsi üzrə 6 ay müddətinə irəli bir əməliyyat üzrə mükafat illik 6%, 3 ay müddətinə isə 4%, arbitrajçı valyutanı 6 ay müddətinə 6% faiz dərəcəsi ilə satmağı və 3 ayda 4% mükafat ödəyir. Təsəvvür edək ki, bank A hesab edir ki, avro-dollar depozitləri və avro-dollar depozitləri arasında faiz fərqləri əhəmiyyətli dərəcədə artacaqdır. Eyni zamanda, dollar faiz dərəcələri dəyişməyəcək və ya azalacaq, avro-frank depozitləri isə artacaq. Nəticədə, ABŞ dolları franka qarşı irəli dərəcəsi üzrə mükafat da artacaq. Düşündük ki, qərarın alındığı zaman aşağıdakılar olmuşdur.

Cədvəl 2.1

	Alıcının dərəcəsi	**Satıcının dərəcəsi**
Kurs "spot"	**5,4789**	**5,482**
1 ay müddətinə irəli əməliyyatlar üzrə mükafat	**0,011**	**0,016**
6 ay müddətinə irəli əməliyyatlar üzrə mükafat	**0,0525**	**0,06**

Bank A, frank üçün dollarları satıcının dollar məzənnəsi ilə 6 ay müddətinə (mükafat 0.0600) alıcıya nisbətdə (mükafat 0.0110) 1 ay müddətinə frankı satır. Beləliklə, o, iki mükafat arasındakı fərqləri ödəməlidir (0.0490).

Bir ay sonra bank bir müqaviləni bağlayır.Düşünün ki, qalan 5 ayın irəli dərəcəsi dəyişir və onun qiymətləri aşağıdakılardır.

Cədvəl 2.2

Spot qiyməti dollar/ fr. Frank	**5,471**	**5,475**
5 ay müddətinə irəli əməliyyatlar üzrə mükafat	**0,081**	**0,086**

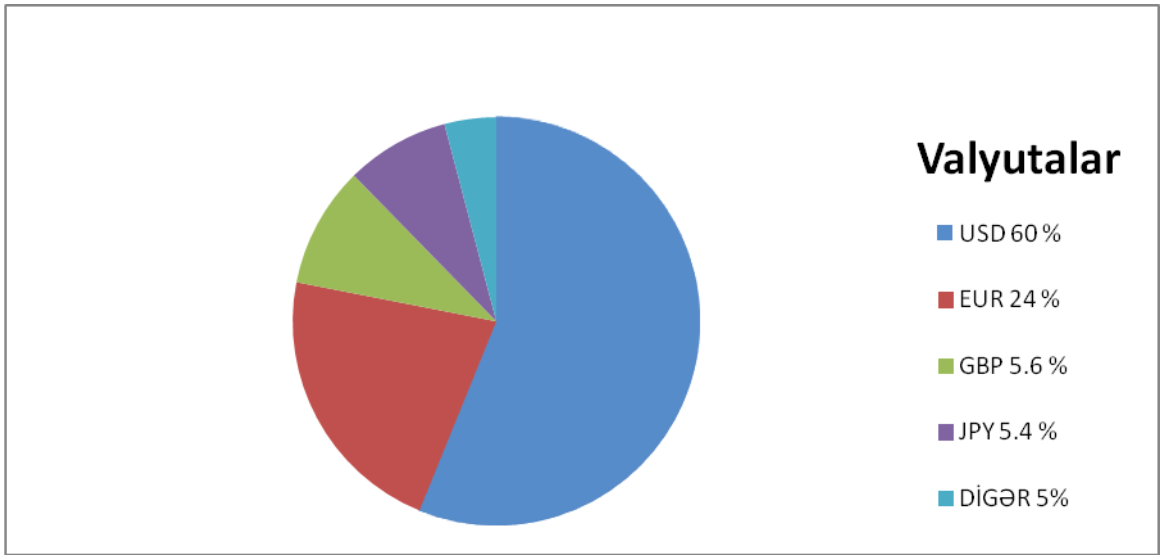
Bank alıcının dərəcəsi ilə 5 aylıq dövrdə frank üçün dollar satır (mükafat 0.081). Əməliyyatın sonunda bank 0.0810-0.0490 = 0.0320 və ya 32 min frank təşkil edən mənfəət alır. hər bir milyon dollar üçün frank. Yuxarıda göstərilən misal "irəli və qarşı irəli" kimi tanınan ən mürəkkəb maraq arbitrajını göstərir. Bu əməliyyat spot və irəli valyuta məzənnələrinin bazar dinamikası, habelə müvafiq valyutalarda depozit dərəcələri 1,3 ay və 6 ay müddətinə qiymətləndirilməsinə əsaslanır.

Valyuta arbitrajı, qısamüddətli kapitalın hərəkəti ilə milli və xarici bazarlarda kredit kapitalının faiz dərəcələrinin dinamikası arasında bir əlaqə yaradır, valyuta bazarının şərtlərinin bərabərləşməsini asanlaşdırır, həmçinin spekulyativ qaynar pulların hərəkəti üçün şərait yaradır. Bəzi təxminlərə əsasən, 1970-ci illərin əvvəllərində uzunmüddətli Almaniya istiqrazları üzrə faiz dərəcələrində 1 faiz artım 660 milyon dollar qısamüddətli kapital axınına gətirib çıxardıb, banklararası depozit məzənnəsinin artması isə dörddə bir gecikmə ilə 220 milyon dollara çatıb. ABŞ administrasiyasının daha yüksək faiz dərəcələri ilə həyata keçirdiyi siyasət 1980-1985-ci illərdə 500 milyard dollar (Brüt) məbləğində Qərbi Avropa, Yaponiyadan xarici kapital axınına gətirib çıxardı.

2.3 Beynəlxalq valyutaların xüsusiyyətləri və inkişaf meyilləri

Beynəlxalq valyutalara misal olaraq ABŞ Dollarını, İngilis Funt sterlinqini, Avronu, Çin Yuanını və Yapon İyenasını göstərmək olar.Onlardan bəziləri ilə tanış olaq.(38)

Şəkil 2.3



İngilis Funt-sterlinqi . İngilis funt sterlinqi Böyük Britaniyanın rəsmi valyutasıdır. Bank kodu GBP - dir. 1 funt 100 pensə bərabərdir. Nağd pul dövriyyəsində 50, 20, 10, 5, 2, 1 funt sterlinq mövcuddur. Pul vahidinin adı "pondus" (latın "ağırlıq") və sterlinqdən (ingilis "gümüş sikkə" dən) götürülüb .Ənənəvi olaraq,funtun ön tərəfində Böyük Britaniyanın kralı və kraliçası şəkili çap edilir. Arxa tərəfində isə - 5 funtda Elizabet Frayın, 10 funtda Çarlz Darvinin, 20 funtun köhnəsində Sir Edvard Elqarın,yenisində Adam Smitin şəkilləri çap edilib. 50 funtda isə İngiltərə Bankının birinci prezidenti olan Sir Con Hovlandın şəkili mövcuddur.

Funt sterlinq XII əsrdən bəri istifadə olunur. Ehtimal olunur ki, o II Henrinin vaxtından yəni 1158-ci ildən bəri istifadə olunmağa başlanılıb və həmin dövrdə o gümüşə dəyişdirilirdi. 1816-cı ildən 1914-cü ilə qədər isə qızıla dəyişdirilirdi. Iyirminci əsrin birinci rübündə məzənnə sabitləşdi: bir funt üçün 4,9 ABŞ dolları tələb olundu. Qiymətli metallara konvertasiya olunmasının ən son ləğv edilməsi

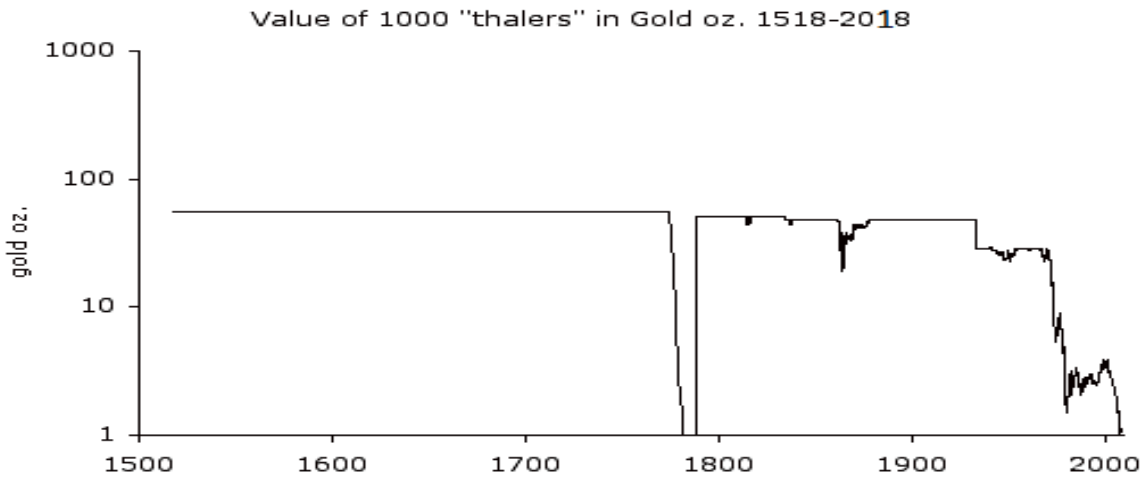
Böyük Depressiya nəticəsində 21 sentyabr 1931-ci ildə baş vermişdir. 1946-cı ildə Bretton Woods Sazişinin nəticəsi olaraq, funt sərbəst konvertasiya edilirdi. Valyuta məzənnəsini digər valyutalara bağlamaq cəhdi 1949-cu ildə onu 30% dəyərində dəyər itkisinə gətirib çıxardı. 1966-cı ildə Britaniya valyuta konvertasiyası və ixracına məhdudiyyət qoymağa məcbur oldu.1966-cı ildə funt daha 14% dəyərində devalivasiyaya uğrayaraq 2.71 dollara qədər düşdü.Növbəti böhran 1976-cı ildə baş verib, məzənnə 1,57 dollara düşdü. Sonra Birləşmiş Krallığa Beynəlxalq Valyuta Fondu milli valyutanı saxlamaq üçün 2,3 milyard funt sterlinq məbləğində kredit verdi. Ən aşağı tarixi dəyər 1985-ci ildə, kotirovkası 1.05 dollar olduğu zaman qeydə alınıb. 1988-ci ildə Marqaret Tetçer hökumətinin nəzdində qərara gəlindi ki, funtu Alman markasına bağlamaq cəhd edilsin. Ancaq 1992-ci ildə bu vəziyyətdən uzaqlaşmaq məcburiyyətində qaldılar.Bir neçə gün ərzində valyuta spekulyasiyalarinin təzyiqi altında Britaniya valyutası 25% devalivasiya olundu. 2011-ci ilin yayında hər bir səhm üçün 1,62-64 ABŞ dolları həcmində sifariş veriləcəkdi.

Britaniya funtu valyuta rezervlərinə görə dünyada ABŞ dolları, Avro və Yapon iyenasından sonra 4-cü yerdədi. Britaniya funtu Foreks bazarının ən əsas valyutalarından biridir. Böyük Britaniya faiz dərəcələrini yüksək saxlayır ki , bu da funtun mövqelərinin satışını cəlbedici edir. Bundan əlavə Böyük Britaniyanın makroiqtisadi göstəriciləri avro bölgəsindən daha yaxşıdı. Funt sterlinqin qiyməti enerji resurslarından çox asılıdır, çünki neftin qiyməti ilə müsbət korrelyasiyadadı.

Amerikan Dolları . Dollar Amerika Birləşmiş ştatlarının yeganə pul vahididir. Dolların uzun tarixinə nəzər salaq və bu vəziyyətə necə gəldiyimizə baxaq. "Dollar" sözü Bohemiyada (Çexiyanın ərazisində) Joachimsthal şəhərində yaranmışdı. 1518-ci ildən başlayaraq, Joachimsthal yaxınlığında yerləşən gümüş mədənlərindən 29,2 qram ağırlığında gümüş "taler"lərə töküldü. ("Thal" Alman dilində "vadi" deməkdir). Tədricən, Avropadakı hökumətlər ticari hesablaşmalarda bu standartlaşdırılmış puldan istifadə etməyə başladılar. Gümüş fərqli yerlərdə çıxırdı və bir çox fərqli hökumət gümüş sikkələr çıxardı, lakin onlar eyni idi. Avropa dollar standartına görə yaşamışdır. 1792-ci ildə, Amerika İnqilabından

sonra, Konqres ABŞ-da standart olaraq Avropa "thaler"-i , ya da dolları təqdim etdi. (8)

Şəkil 2.4



Bu Cədvəldə 1518-dən 2018-ci ilə qədər 1000 "thaler"-in qızıla olan dəyəri göstərilib.

Avropanın standart təcrübəsini müşahidə etdilər, yalnız ABŞ dolları orijinal talerdən daha yüngül idi və 27.0 qram gümüş çəkisindəydi. O dövrdə qızıl və gümüş nisbəti əsrlər boyu dəyişməzdi. Bu sistem "bimetal" kimi tanındı. 15 və ya 16 ons gümüş bir unsiya qızıl dəyərində bərabər idi. Beləliklə, gümüş "thaler" sistemi müəyyən bir mənada bir qızıl sistemi idi. 15 və ya 16 unsiya gümüş bir unsiya qızıl dəyərində bərabər idi. Beləliklə, gümüş "thaler" sistemi bir mənalı olaraq bir qızıl sistem idi. Zamanla qızıl gümüşün əvəzinə əsas pul bazası oldu. Britaniya 1816-cı ildə bir "monometallic" sisteminə keçdi.

İngiltərədə olduğu kimi monometallizm 1900-cü ilə qədər qəbul edilməməsinə baxmayaraq ABŞ 1834-cü ildə qızılları qaldırdı. 1834-cü ilə aid sikkə qanununda ABŞ dolları dəyərinin 1 unsiya qızılının 20,67 dollar, yaxud unsiyanın 1 / 20,67 hissəsi müəyyən edilmişdir. Bu təxminən 1,5048 qram qızılın bərabərdir. Beləliklə, "dolların" təxminən 1.5084 qram qızıla və ya unsiya başına 20.67 dollar olduğunu görürük, 16-cı əsrin əvvəlinə qədər uzanan və bütün

Avropanı əhatə edən bir tarixə sahibdir. "Dollar" 1933-cü ilə qədər 415 il dəyişməz qaldı. Bu müddət ərzində üzən kağız valyutaları ilə bir çox təcrübələr aparılıb. 1740-cı illərdə Amerika koloniyaları hiperinflyasiya dalğasından xilas olub, sonra 1780-ci illərdə təkrar dalğalanıblar. Vətəndaş müharibəsi zamanı başqa bir devalvasiya baş verdi. Ancaq qeyri-sabitlik getdikdən sonra yenə də sabit bir qızıl dollarına döndülər. ABŞ dollarının ilk qalıcı devalvasiyası Böyük Depressiya dövründə baş verib. 1933-cü ildə dolların dəyəri unsiya başına 35 dollara, ya da 1/3 unsiyaya (0.8887 qram) düşmüşdür. 1971-ci ildə üzən valyutaların tətbiqi qəza idi. Bu, 1970-ci ildə Richard Nixon tərəfindən həyata keçirilən "asan pul" siyasətinin plansız bir nəticəsidir və müvəqqəti tədbir kimi nəzərdə tutulmuşdu. Ancaq gördüyümüz kimi, Qərb sivilizasiyaları üçün bu tədbir son 500 ildə ən iddialı dəyişikliklərdən birinə çevrildi. Tezliklə dollar dəyərinin 90% -ni itirmiş və 1980-ci və 90-cı illərdə unsiya başına 350 dollar səviyyəsində sabitləşmişdir. Bəzi iqtisadçılar bu nisbi sabitliyin bu dövrünü "Böyük Səviyyə" adlandırırlar.

"Böyük həcmləndirmə" nin bu dövrü açıqca sona çatdı. İndi biz valyuta amortizasiyasının yeni bir dövründəyik. Rusiya, Çin və digər uzaqgörən ölkələr dollarları əvəz edəcək bir sistemə hazırlaşır. 2009-cu ilin iyul ayında keçirilən G8 toplantısında Rusiya prezidenti Dmitri Medvedev, yarım unsiya qızıl sikkəni tutaraq, "gələcəyin vahid dünya valyutası" nümunəsi kimi təsvir etdi.

Avro . Avropa İqtisadi Birliyinin (AET) yaradılmasına dair saziş 1957-ci ildə Belçika, İtaliya, Lüksemburq, Hollandiya, Fransa və Almaniya tərəfindən imzalanmışdır. 1962-ci ildə Avropa Birliyinin ilk dəfə olaraq memorandumunda Avropanın vahid maliyyə siyasətinə ehtiyac olduğu bildirildi. Aİ ölkələrinin sabit bir məzənnə dövriyyəsi olan "valyuta ilanı" ideyası irəli sürülür. 1972-ci ildə energetik krizis həyata keçirilmişdir və mübahisəli tənzimləyici qiymətə qiymət verilmişdir.

1979-cu ildə "valyuta ilanı" ideyası həyata keçirilmişdir. Aİ-nin mərkəzi bankları valyuta məzənnələrində dalğalanmaların məhdudlaşdırılması ilə bağlı müqavilə bağladılar. Avroun əvvəlcədən təsviri ECU (ECU) vahid hesablaşma valyutasıdır. Gələcəkdə bu ideyalar 1986-cı ildə Avropa Birliyi aktında və 1992-ci

ildə Maastrixt müqaviləsində İqtisadi və Valyuta Birliyinin həmçinin də vahid Avropa valyutasının rəsmi olaraq təməlini formalaşdırdı. Maastricht Müqaviləsinin ən mühüm şərtləri iqtisadi və maliyyə siyasəti ilə həyata keçirilmişdir və onun məqsədi AB ölkələrində vahid valyutanın tətbiqi idi.Müqavilə gələcək pul vahidinin, bütün üzvləri və dövlət büdcəsini, inflyasiya və faiz dərəcələrinin ümumi qaydalarını tətbiq etmək üçün vahid bir valyuta təmin edir.

Avronun dövriyyəyə buraxılması üçün , valyuta birliyinin bütün üzv ölkələri Maastrixt müqaviləsində sabitlik üçün ciddi meyarlara cavab verməlidir. Pul və iqtisadi birliyə qoşulmaq istəyən bir ölkədə inflyasiya səviyyəsi, ən sabit üç Aİ ölkəsinin göstəricilərinin 1,5%-indən çox ola bilməz, dövlət borcu ümumi daxili məhsulun (ÜDM) 60 faizindən çox ola bilməz, dövlət büdcəsinin kəsiri ÜDM-nin 3% -dən çox ola bilməz, bank kreditləri üzrə faiz dərəcələri üç ən sabit ölkənin göstəricisindən 2% çox ola bilər.

1994-cü ildə Frankfurt da Avropa Pul İnstitutu yaradılmış, onun vəzifəsi vahid valyutanın yaradılması və Avropa İttifaqı ölkələrində iqtisadi proseslərin monitorinqinin aparılmasına yönəldilmişdir. 1995-ci il dekabrın 15-16-da Madrid sammitində vahid valyutaya keçid üçün rəsmi ssenarilər qəbul edilmiş və yeni "euro" valyutasının adı da təsis edilmişdir. 1997-1998-ci illərdə keçirilən konkursda ən yaxşı avro dizayneri yarışında Avstirya Mərkəzi Bankının əsas dizayneri olan Robert Kalin qalib gəldi.1998-ci ilin fevral ayında banknotların dizaynı və spesifikasiyası Avropa Pul İttifaqı Şurası tərəfindən təsdiq edildi .

1998-ci ilin avqustunda çıxış problemlərini həll etmək üçün bütün banknot qeydlərini çap etmək üçün əsas testlər aparılmışdır.Banknotların dizaynında Avropanın görkəmli abidələrindən istifadə edildi. Ön pəncərələr və qapılar Avropa Birliyi daxilində açıqlıq və əməkdaşlıq ruhunu simvollaşdırır. Banknotların hər birinin arxasında bir körpü insanları AB-də və kənarda ünsiyyət qurma metaforu kimi təsvir edir. Bütün banknotların saxtakarlığa qarşı xüsusi qorunması var.

2 avqust 1998-ci ildə Avropa Birliyi Şurası tərəfindən "Avro bölgəsinə" Avstriya, Belçika, Almaniya, İrlandiya, İtaliya, Lüksemburq, Hollandiya, Portuqaliya, Finlandiya və Fransa yeni valyutaya qoşulma meyarları ilə qəbul

edildi. İki ölkə - Böyük Britaniya və İsveç - bu meyarların əksəriyyətinə uyğun olsalarda "Avro bölgəsinə" daxil olmaqdan imtina etdilər. Danimarkada Konstitusiya problemləri meydana gəldi və Yunanıstanın maliyyə performansı lazımi tələblərə cavab vermədi.

1 iyun 1998-ci ildə Avropa Mərkəzi Bankı (ECB) yaradıldı. Onun mərkəzi Frankfurt şəhərində yerləşir. Bankın məqsədləri qiymət sabitliyini saxlamaq və avro bölgəsi boyunca vahid pul siyasəti aparmaqdır. 1 yanvar 1999-cu ildə, Avropa saatı ilə 00:00-da, Avropa İqtisadi və Pul Birliyi (EMU) ölkələri vahid avro valyutasını (EUR) təqdim edib və onu nağdsız hesablaşmalar üçün istifadə etməyə başladı. Bu andan etibarən üzv ölkələrin avroya qarşı milli valyutalarının məzənnələri qətiyyətlə sabitləndi və avro müstəqil, tam hüquqlu bir pul vahidi oldu. Bu mərhələdə, avro və milli valyutalar paralel və bərabər şəkildə fəaliyyət göstərmişdir. Avro üzrə ticarət 4 yanvar 1999-cu ildə başlamışdır. 1 yanvar 2001-ci ildə Yunanıstan avro bölgəsinə qoşulmuş və ərazisində vahid Avropa valyutası yaradılmış12-ci ölkə olmuşdur. 2002-ci il yanvarın 1-dən etibarən, hər bir ölkənin müstəqil qərar verdiyini (lakin altı aydan çox olmamaq şərti ilə) dövriyyəyə buraxılan avro banknotları və pulları milli pul vahidlərində köhnə pul və pulları əvəzləşdirmişdir. Köhnə milli banknot və sikkələr hələ də avro ilə bərabər səviyyədə idi. Lakin, 1 iyun 2002-dən sonra avro, Avro bölgəsi ölkələrindəki yeganə qanuni tenderə çevrilir.

Sloveniya 2006-cı ildə meyarlara cavab verməyə başladı və Avrozonaya 1 yanvar 2007-ci ildə girdi. Kipr və Malta 2007-ci ildə təsdiq edilmiş və 1 yanvar 2008-ci ildə avrozonaya daxil olmuşdur. 2009-cu ildə Avrozonaya daxil olan növbəti ölkə Slovakiya olacaqdı .

Fəsil III. Qloballaşma şəraitində maliyyə institutlarının təkamülü

3.1 Mərkəzi Bankların maliyyə bazarlarına təsirinin rolu

Son illərdə maliyyə bazarları onların fəaliyyət prinsiplərinə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərmiş bir sıra dəyişikliklərə məruz qalmışdır. Avroların dövriyyədə olması, elektron ticarət sistemlərinin ortaya çıxması, bazar iştirakçılarının strukturunda və davranışlarında dəyişikliklər, həm də aktivlərin tədarük həcminin dəyişməsi maliyyə bazarlarının strukturu və keyfiyyətinə əhəmiyyətli təsir göstərmişdir. Maliyyə bazarı sistemindəki dəyişikliklər, öz növbəsində, mərkəzi bankların qarşısında duran strateji və əməliyyat vəzifələrinin nəzərdən keçirilməsinə gətirib çıxardı. 1999-cu ilin yanvarında ifadə edilən avronun vahid valyutası, xüsusilə qiymət əlaqələri olan bazarlarda geniş maliyyə sistemi ilə təsvir edilmişdir. Əlbəttə ki, Avropa ölkələrinin maliyyə bazarlarının inteqrasiyası avronun tətbiq olunmasından əvvəl başlamışdı, lakin bu vahid valyutanın ləğv edilməsi prosesini əhəmiyyətli dərəcədə sürətləndirdi. İnteqrasiya edilmiş istiqraz və pul bazarı, qlobal ticarət sistemlərinin yaradılması və tənzimləyici çərçivənin birləşməsi fonunda avroun yaradılmasından bir neçə həftə sonra ortaya çıxdı. Pul vahidinin yaradılması çox investorların əvvəllər investisiya portfelinə daxil edilməmiş aktivlərdən istifadə etməsinə gətirib çıxardı. Avro ilə ifadə edilmiş qiymətli kağızlar vasitəsilə investisiya bazasının genişləndirilməsi və maliyyələşdirmə metodları cəlbediciliyinin artmasına səbəb olmuşdur. Bu, xüsusən vahid valyuta göründükdən sonra iki il ərzində bank sektorundan və korporativ borcalanlardan borcların xalis məbləğinin ikiqat artması ilə təsdiq olunur. Bundan əlavə, investorların strukturunun diversifikasiyası əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır.

Maliyyə bazarında digər bir yenilik daha çox ənənəvi ticarət sistemlərinə alternativ olaraq elektron ticarət sistemlərinin yaradılması idi. Bəzi ölkələr 1980-ci illərin əvvəllərində bənzər texnologiyalardan istifadə edirdilər, ancaq 1990-cı illərin sonlarında elektron ticarət sistemlərinə keçid kütləvi bir növbəyə keçdi. Elektron ticarət sistemlərinin tətbiqi müəyyən dərəcədə bütün maliyyə bazarının fəaliyyətinə

təsir göstərmişdir. Yeni texnologiyalardan istifadə edənlər arasında valyuta bazarı, həmçinin bazarın törəmə alətləri satışa çıxdı. 2001-ci ildə banklararası valyuta əməliyyatlarının 70% -i elektron brokerlik sistemləri vasitəsilə həyata keçirilmişdir (1995-ci ildə bu göstərici 10% olmuşdur).Bazarın törəmə alətləri, Eurex sistemindəki elektron ticarətə tamamilə yenidən yönəldildi, buna baxmayaraq qiymətlər "səs" ticarət üsulu ilə London Fond Birjasında bağlanıldı. Daha sonra pul bazarında, istiqraz bazarında və ənənəvi olaraq maliyyə bazarının ən inkişaf etmiş seqmentlərindən biri olan dövlət qiymətli kağızlar bazarında yeni texnologiyalar fəal şəkildə istifadə olunmağa başlamışdır. Elektron ticarət də tədricən fond bazara üstünlük verilir.

Texnoloji yeniliklər maliyyə bazarına iki şəkildə təsir edir. Birincisi, əməliyyat xərclərini, habelə məlumat əldə etmək xərclərini əhəmiyyətli dərəcədə azaldır. Əməliyyatlar ənənəvi ticarət üsulundan daha sürətli bağlanır, bütün əməliyyatlar avtomatik olaraq həll edilir və bəzi ticarət sistemləri hətta real vaxtda fyucers bazarına birbaşa qoşulmaqla hedcinqə və ya arbitraja imkan verir. Əhəmiyyətli olan bir elektron sistemdən istifadə edən dilerlərin dərhal ən yaxşı qiyməti təyin edə bilməsi və optimal ticarət strategiyasını planlaşdırması vacibdir. İkincisi, elektron sistemlərin istifadəsi dilerlər və investorlar arasındakı əlaqənin mahiyyətini dəyişir. Əslində "diler-müştəri" prinsipi üzrə fəaliyyət göstərən diller bazarıyla bazar arasındakı münasibət faktiki olaraq silinir. Bəzi elektronik sistemlər satıcıların iştirak dərəcəsini məhdudlaşdırmaqla, ənənəvi bazar münasibətlərini qoruyub saxlamağa imkan verir. Belə sistemlər bazar iştirakçılarının funksiyalarını yerinə yetirmək üçün iştirakçıları məcbur edir,həmçinin də korporativ və institusional müştərilərin iştirakına imkan vermir. Bir dilerin iştirakı əsasında böyük müştərilərin ərizələrini toplayan sistemlər də bazar seqmentinin inkişafına kömək edir. Digər tərəfdən, çox dilerli sistemlər topdan və pərakəndə bazarını səmərəli şəkildə birləşdirə bilər. Belə ticarət sistemlərində iştirakçılar minimum seçim meyarlarına cavab verməlidirlər. Açıq sistemlərdə bütün iştirakçılar bir qiymət təklif edə bilərlər, halbuki dilerlərarası sistemlərdə bu funksiya yalnız dilerlər tərəfindən həyata keçirilir, digər tərəfdaşlar

isə dilerlər tərəfindən elan edilmiş qiymətlərlə fəaliyyət göstərirlər. İndiki mərhələdə maliyyə bazarının inkişafına təsir edən mühüm amil investorların strukturunun diversifikasiyasıdır. Bank birləşmələri, çox sayda institusional investorların ortaya çıxması və maliyyə böhranları yalnız maliyyə bazarında iştirak edənlərin strukturuna deyil, həm də riskləri idarə etməklə yanaşı investisiya qərarlarını qəbul etmək üçün istifadə etdiyi strategiyalara əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərmişdir. Son on il ərzində ən çox inkişaf etmiş ölkələrin maliyyə xidmətləri sahəsində bir sıra əsas birləşmələr və satınalmalar baş vermişdir. Bu, maliyyə bazarının fəaliyyətinə bir neçə istiqamətdə təsir göstərmişdir. Birincisi, hazırda az sayda banklar ikitərəfli qiymətlər təyin edə bilərlər. Beləliklə, 1990-cı illərin ortalarında valyuta bazarında ən böyük oyunçuların 50-dən çoxu demək olar ki, hər hansı bir cüt valyutanın bazar vəziyyətinə təsir göstərə bilərdi. Hazırda bu cür iştirakçıların sayı 20-dən yuxarı keçmir. İkincisi, maliyyə konsolidasiyası bazarın formalaşması sahəsində cəmlənmiş spekulyativ kapitalın çıxmasına gətirib çıxarır. Üçüncüsü, konsolidasiya qarşı tərəfin kredit riskinin diversifikasiyası prosesini çətinləşdirir. Xüsusilə, törəmə bazarının birjadan kənar hissəsində ticarət, bütün iştirakçıların yüksək etibarlılığı ilə bir çox dilerlər vasitəsilə həyata keçirilir. Məsələn, Chase Manhattan'ın JP Morgan ilə birləşməsindən sonra, faiz dərəcəsi swap bazarındakı yeni konqlomeratın payı təxminən 25% olmuşdur. Birləşmə, adətən, yeni təhsilə verilən kredit limitinin, bir qayda olaraq, birləşmədən əvvəlki hər bir iştirakçı üçün müəyyən edilmiş məbləğdən aşağıdır. Bu, bazarda kredit limitlərinin ümumi azalmasına və oliqapoliyanın inkişafına kömək edə bilər.

Maliyyə konsolidasiyası dilerlərin sayını azaldıb, digər bazar iştirakçılarını isə daha da aktiv hala gətirib. Xüsusilə, hazırda pensiya fondları, sığorta şirkətləri və digər qeyri-bank maliyyə vasitəçilərinin rolu əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır. Beləliklə, 1995-2000-ci illərdə qarşılıqlı fondların ümumi sayı 53% artdı, idarə olunan aktivlərin həcmi isə 26% artaraq 12 trilyon dollardan artıq olmuşdur. Avro bölgəsində böyük dəyişikliklər meydana gəldi. Bank depozitləri və digər aşağı riskli maliyyə alətlərinin keçmişdə çox yayılmasına baxmayaraq, müxtəlif aktivlərin idarə olunması fondlarında vəsait yerləşdirən kiçik investorların sayı

sürətlə artmaqda idi. Nəticədə, portfelin diversifikasiyasıyla kreditin riski kəskin şəkildə artırdı.

İştirakçıların strukturunda dəyişikliklər risk idarəetmə sistemindəki dəyişikliklərlə müşayiət olundu. Bu dəyişikliklər 1990-cı illərin sonlarında LTCM (Long Term Capital Management - Uzun müddətli kapital idarəçiliyi) kimi böhranlardan yaranmışdı. 1998-ci ildə qlobal maliyyə sistemi komitəsi (CGFS) bu böhranın müasir ticarət sistemlərinin etibarlılığı və risklərin idarə edilməsi metodları ilə bağlı suallara yol açdığını bildirdi. Bu, bazar iştirakçılarına riskdən qaçınmaq üçün onların strategiyalarını yenidən seyr etməyə səbəb oldu. Kredit riskinə qarşı həssaslığın artırılması və müxtəlif risk növləri arasında korrelyasiya bazar iştirakçılarının qiymət dəyişkənliyinin mümkün artımından qorxaraq, bəzi aktivlərin növləri üçün mövqelərin açılmasına daha az hazır olmağa gətirib çıxardı. Risklərin idarə olunmasında bazar iştirakçılarının davranışına təsir göstərən başqa bir əhəmiyyətli hadisə Yaponiyadakı ilk korporativ iflaslarıydı.Həmçinin ABŞ-da qiymətli kağızların tədarükünün gözlənilməz azalması Yaponiya istiqraz bazarının ən böyük pərakəndə operatoru olan Yaohan 1997-ci ilin sentyabrında iflas etdi və bir neçə ay sonra bəzi banklar da onun aqibətilə üzləşdi. Tədricən, Yapon investorlar emitentin kredit reytinqinə daha çox diqqət ayırmağa başladılar. ABŞ bazarının iştirakçıları üçün gözlənilməz bir vəziyyət xəzinədarlığın 30 illik buraxılışlarının sayını azaldacaq və eyni zamanda gəlir əyrisinin ən uzağında olan istiqrazların geri alınmasına diqqət yetiriləcəkdir.Belə hadisələr bütün maliyyə bazarında bütövlükdə kredit riskinin daha çox təmsilçi göstəriciləri kimi dövlət qiymətli kağızlarına investorların yenidən yönəldilməsinə gətirib çıxardı. Bir çox bazar strategiyası yenidən baxılmış olsa da onların istifadəsi azaldı, bir sıra strategiyalar isə daha aktiv şəkildə istifadə edildi. Xüsusilə müxtəlif indekslərdən geniş istifadə olunurdu. Əvvəlcə səhmlərin, istiqrazların və digər maliyyə aktivlərinin göstəriciləri qiymət səviyyəsində olan məcmu dəyişikliyi müəyyənləşdirməyə yönəldilmişdi. Tədricən indekslər özlərini maliyyə portfeli konyunkturasının dinamikasının bir göstəricisi kimi hesab edirlər. Bir sıra menecerlər qarşılarına portfeldə indeks dəyişikliyini minimuma endirmək

vəzifəsini qoydular və beləliklə aktivlərin idarə edilməsinin effektivliyinin göstəricisi fərdi aktivlərin qiymətlərinin dinamikasına deyil, ümumi göstəricinin dəyərinə çevrildi. Nəhayət, maliyyə bazarlarında ən son dəyişiklik ticarət alətlərinin təchizatı strukturundakı dəyişiklikdir. Bu sabit gəlirli və əlaqəli seqmentləri olan qiymətli kağızlar bazarında xüsusilə daha aydın görünür. Yaponiyadan başqa bütün ölkələrdə dövlət qiymətli kağızlarının həcmi 2000-ci ilə nisbətən əhəmiyyətli dərəcədə azalmışdı. Eyni zamanda, korporativ qiymətli kağızların buraxılması kəskin artmışdır. Nəticədə 1995-2000-ci illərdə inkişaf etmiş ölkələrin dövlət qiymətli kağızlarının payı bu maliyyə alətlərinin ümumi həcmində 45%-dən 35%-dək azaldı. Eləcə də istehsal olunan məhsulun növü də dəyişdi. Amerika xəzinə istiqrazları, kommersiya kağızları və müxtəlif kredit törəmələri şəklində korporativ borclardan geniş şəkildə istifadə edilməyə başlanıldı.

Dövlət qiymətli kağızlarının tədarükündakı dəyişikliklər vergi sisteminin konsolidasiyasını əks etdirir. 1970-ci illərdən etibarən dövlət qiymətli kağızlar bazarları bir çox inkişaf etmiş ölkələrdə sürətlə böyüyürdü. Büdcə kəsiri dövlət xəzinələrinin geniş miqyaslı ixracına gətirib çıxardı və bütün bazar iştirakçıları dövlət borclarına alışdılar. 1990-cı illərin sonlarında Avstraliyanın, Kanada, İsveç, Birləşmiş Krallıq, ABŞ və digər inkişaf etmiş ölkələrin hökumət qiymətli kağızlar bazarları büdcə profisiti ilə sürətlə kiçilməyə başladı. Eyni zamanda, Fransa, İspaniya və bəzi Avro Bölgəsi ölkələri Avroda dövlət istiqrazlarının büdcə kəsirini dəstəklədi. Yaponiyada böyük büdcə kəsiri hökumətin ən böyük bazarının formalaşmasına gətirib çıxardı.. 2001-ci ildə başlayan qlobal iqtisadi böhran çox inkişaf etmiş ölkələrin maliyyənsini zəiflətmiş, lakin ümumiyyətlə büdcə kəsirini çox aşağı səviyyədə saxlamağa müvəffəq olmuşdur.

Dövlət istiqrazlarından fərqli olaraq, korporativ borclanma sürətlə artırdı. ABŞ maliyyə bazarının korporativ seqmenti 1995-2000-ci illərdə təxminən iki dəfə artmış və 13 trilyon dollara çatmışdır. Avro bölgəsində korporativ borcların həcmi də əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır. Hətta 90-cı illərin sonlarında Yaponiyada, əhəmiyyətsiz olsa da, korporativ qiymətli kağızların həcmi artmışdır. Korporativ

bazarda artım, kredit riskinin təkrar paylanmasına imkan verən alətlərin inkişafına, məsələn, tacirlər bazarında tacirlərin yenidən bölüşdürülməsinə imkan yaradır. Kredit törəmələri, kredit riskini investorların cari ehtiyaclarına cavab verən digər risk növlərindən ayırmağa imkan verir. 90-cı illərin əvvəllərində yaranan kredit törəmə bazarı artıq 700 milyard dollar həcmindədir ki, bu da digər törəmə maliyyə alətlərinə (faizli törəmələrin birjadan kənar bazarı 2001-ci ildə təxminən 76 trilyon ABŞ dolları səviyyəsində qiymətləndirilir) nisbətən daha azdır. Eyni zamanda, kredit törəmələri yaxın gələcəkdə müxtəlif maliyyə aktivləri üçün kredit riskinin səviyyəsinə təsir edən aktivlərin müxtəlif növləri üçün kredit riskinin əlaməti ola bilər. Kredit törəmələrinin inkişafı investisiya qərarlarının qəbul edilməsində kredit riskinə qarşı artan diqqətin nəticəsidir. Maliyyə bazarının fəaliyyətində yuxarıda göstərilən dəyişikliklər mərkəzi bankların siyasətinə əhəmiyyətli təsir göstərir: çətinliklərdən biri bazar iştirakçılarının strategiyasını müəyyən etmək üçün mərkəzi bankın yenidən maliyyələşdirilməsidir. Mərkəz bankının gözlənilməz azalma və ya likvidlik səviyyəsinin yüksəlməsinə kifayət qədər cavab verdiyi sorğu-sual edilir. Transmissiya mexanizminin prinsiplərinin dəyişdirilməsi kontekstində pul siyasətinin strateji və taktiki aspektlərini müəyyənləşdirməkdə mühüm rol oynayır. Aktivlərin qiymətinə daxil olan məlumatların artmasının vacibliyini qeyd etmək lazımdır ki, buda mərkəzi banklarda şəffaflığın artmasına səbəb olub. Nəhayət, maliyyə bazarlarında dəyişikliklər valyuta bazarında müdaxilələr daxil olmaqla pul siyasətinin əməliyyat mexanizminə birbaşa təsir göstərir. Ənənəvi olaraq, mərkəzi bankların prioritet vəzifəsi bazar iştirakçılarına likvidlik təmin etməkdir. Bu fikir bir likvid bazarının pul siyasətinin həyata keçirilməsini asanlaşdırmaq, transmissiya mexanizminin işlənməsini yaxşılaşdırmaq və ümumi maliyyə sabitliyinə müsbət təsir göstərə biləcəyinə dair fikirlərə əsaslanır. Likvidliyin təmin edilməsi üçün istifadə olunan alətlər siyahısı çox genişdir. Bundan əlavə, mərkəzi banklar aktiv likvidliyin səviyyəsinə təsir edən amilləri anlamaq üçün iş və maliyyə bazarlarına nəzarət edən innovativ inkişaf infrastrukturlarını (alış-veriş, ödəniş və klirinq sistemləri), dövlət borcunun idarə edilməsini və əməliyyat prosedurlarını inkişaf etdirir. Bu fəaliyyətlər yalnız

milli səviyyədə deyil, həm də beynəlxalq səviyyədə həyata keçirilir. Maliyyə bazarlarının keyfiyyəti Qlobal Maliyyə Sisteminin Müşahidə Komitəsinin fəaliyyəti ilə bağlıdır.

Bazar likvidliyinin səviyyəsinin effektiv tənzimlənməsi problemi olduqca mürəkkəbdir. Bundan başqa, mərkəzi bankın nəzarətindən kənar idarəetmə vasitələrinin istifadəsi tələb olunur. Kredit riskinin idarə edilməsi fəaliyyətinin əhəmiyyətli rolunu nəzərə alaraq, bankların nəzarət orqanları olmadan effektiv likvidliyin tənzimlənməsi mümkün deyildir. Ən əhəmiyyətli iki problemi düşünün. Birincisi bazarda likvidlik səviyyəsinin bazar şərtlərindəki dəyişikliklərə görə dövrü olaraq dəyişməsidir. Müvafiq zamanlarda pulun dəyəri azdır, lakin kəskin şəkildə artım da ola bilər. Bu proseslər likvidlik səviyyəsində dəyişkənliklərə gətirib çıxarır. İkinci problem isə mərkəz banklar tərəfindən alınmış tədbirlər fərdi bazar iştirakçılarının likvidlik səviyyəsinə müsbət təsir göstərə bilər, lakin pul bazarında ümumi vəziyyət pisləşə bilər. Bu problem likvidlik dövrünün mövcudluğundan qaynaqlanır və nəzarət təcrübələri ilə yaxından əlaqələndirilir. Mərkəzi bankların likvidlik vəziyyətinin pisləşməsinə təsirli reaksiya pul siyasəti prosesinin əsas məsələlərindən biridir. Şübhəsiz ki, mərkəzi bankın vəzifələrindən biri maliyyə bazarının fəaliyyətini asanlaşdırmaqdır. Mərkəzi bank müdaxiləsinə ehtiyacı xüsusilə 11 sentyabr terrorist hücumları kimi xarici şoklar yaşandığı dövrlərdə ortaya çıxır. Eyni zamanda, bazar mexanizminin fəaliyyətinə müdaxilə edərkən, mərkəzi bank belə bir addımın olası mənfi nəticələrini nəzərə almalıdır. Bazar vəziyyətinin pisləşməsi yalnız artıq likvidliyin təmin edilməsi ilə deyil, əsasən maliyyə bazarında təzyiqə səbəb olacaq faiz dərəcələrinin aşağı salınması səbəbindən baş verə bilər. Buna görə müvafiq qərar qəbul edərkən mərkəzi bank maliyyə bazarından mənfi siqnalları alması halında iqtisadiyyatın real sektorunun mümkün nəticələrini təhlil etməlidir. Mərkəz bankı müdaxilənin olub-olmamasının həlli zamanı maliyyə bazarının təsirinin müəyyən hissəsini seçməlidir. Tipik olaraq, mərkəzi banklar pul siyasətini həyata keçirmək qabiliyyətləri baxımından böyük əhəmiyyətə malik olan hissələrə diqqət yetirirlər. Mərkəzi bank üçün maliyyə sisteminin əsas seqmentlərindən biri banklararası pul bazarlarıdır. Buna

baxmayaraq, əsas bazar milli maliyyə sisteminin xüsusiyyətlərindən asılıdır. Məsələn, barter bazarının həcmi və funksiyaları ölkədən ölkəyə əhəmiyyətli dərəcədə fərqlənir. Birja bazarında normal iqtisadi şəraitdəki dəyişikliklər pul və kredit siyasətinin davranışına təsir göstərmir, əks halda mənfi iqtisadi vəziyyətdə və iqtisadi şərtlərdə kəskin pisləşməyə səbəb ola bilər. Pul siyasətinin köçürülmə mexanizmi üçün maliyyə bazarının fəaliyyətindəki son dəyişikliklərin kəmiyyət və keyfiyyət aspektlərini qiymətləndirmək olduqca çətindir. Əlbəttə ki, transmissiya mexanizmində ciddi dəyişikliklər baş verdi. Beləliklə, 2001-ci ilin dekabrında, Avropa Mərkəzi Bankının himayəsi altında, konfrans iştirakçıları Avrozonada transmissiya mexanizmini araşdırmağa çalışdılar. Bəzi tədqiqatçıların fikrincə, maliyyə effektləri transmissiya mexanizmində bir sıra əlaqələrə təsir etməmişdi, baxmayaraq ki, ümumi təsir tam olaraq qiymətləndirilməmişdir.

Transmissiya mexanizminin həll edilməmiş və fundamental problemləri - Xüsusilə, Yaponiyadakı iqtisadi vəziyyət bu göstəricinin sıfır nominal dəyərinin şərtlərində faiz siyasətindən istifadə problemini artırır. Bu bankın likvidliyini idarə etmək üçün Mərkəzi Bankın siyasətinin səmərəliliyi məsələsini qaldırır: faiz dərəcələri sıfıra çatanda banklar kreditləşməni dayandırırlar. 2001-ci ilin mart ayında Yaponiya Bankı pul siyasətinin əməliyyat məqsədini dəyişdirdi: hədəf banklararası kreditlərin faiz dərəcəsi deyil, mərkəzi bank hesablarında orta bank ehtiyatlarının səviyyəsi idi. Bu siyasət maliyyə bazarının bu seqmentində yayılmaların azalması ilə əlaqədar dövlət borcunun müvəqqəti strukturuna təsir göstərmişdir.

Maliyyə sisteminin yeni şərtlərində bazar iştirakçıları kredit riskinin səviyyəsinə daha çox diqqət yetirməyə başladılar və bu səbəbdən risksiz dövlət istiqrazları maliyyə bazarındakı borclanma xərclərinin göstəricisi funksiyasını itirə bilər. Buna görə pul siyasətini apararkən qiymətləndirmə və kredit riskinin dəyişməsi ilə bağlı qərarların təsirinə daha çox diqqət yetirilməlidir. Pul siyasəti qərarları və kredit riskinin səviyyəsi ilə əlaqəsi Federal rezerv sisteminin böhran zamanı maliyyə bazarlarında LTCM-in (Long Term Capital Management-Uzun müddətli kapital idarəçiliyi) təsiri ilə endirim dərəcəsini aşağı saldığı üçün daha

aydın görünürdü. Bu qərar, yüksək riskli alətlərə olan tələbatın artmasına, maliyyə bazarının bu seqmentindəki yayılmaların azalmasına gətirib çıxardı. Baxmayaraq ki, qərar birja bazarında canlanmağa, dolların zəifləməsinə və xəzinədarlıq istiqrazlarının həcmində əhəmiyyətli bir azalmaya gətirib çıxarmamışdı.

Maliyyə yeniliklərinin mərkəzi bankların fəaliyyətinə təsiri də pul əməliyyatları üçün təminat hesab edilən girov strukturunun dəyişməsindən yaranır.Təhlükəsizliyin olmaması xüsusilə inkişaf etməkdə olan bazar şəraitində aşkardır, çünki maliyyə sisteminin inkişaf etməməsi likvidliyin idarə edilməsi üçün bazar qiymətli kağızlarının kifayət qədər olmaması səbəbindən repo əməliyyatlarının istifadəsinə imkan vermir. Təhlükəsizlik strukturunun problemi, bazar iştirakçılarını ən geniş və etibarlı təminat növlərindən istisna edən dövlət büdcəsinin həcmini və büdcə yayılmasını artıran inkişaf etmiş bazarlar üçün vacibdir. Bu problem ABŞ və Avstraliya kimi ölkələr üçün xüsusilə əhəmiyyətlidir, çünki bu bazarlarda korporativ qiymətli kağızlar girov kimi istifadə edilmir. Bu ölkələrdə pul siyasəti bank sisteminin likvidliyini idarə edərkən mərkəzi bank tez-tez dövlət qiymətli kağızlarını birbaşa əməliyyatlarda aktiv kimi istifadə edir. Mərkəzi bankları qeyri-hökumət istiqrazlarını öz əməliyyatları üçün girov kimi qəbul edərkən üzləşdiyi ikinci problem bu vəziyyətdə girov kimi alınan aktivin kredit riskini düzgün qiymətləndirməyindən ibarətdir. Bu məqsədlə, kredit riskinin səviyyəsini qiymətləndirmək və ölçmək üçün həmçinin də bazar infrastrukturunun və mexanizmlərinin inkişafı üçün tədbirlər görülməlidir. Bu siyahıdakı bəzi mərkəzi banklar öz fəaliyyətlərini dəstəkləmək üçün məhdud aktivlər məsələlərinə üz tuturlar, buda milli valyutada və ya xarici valyuta alətlərində göstərilən əlavə alətlərdir.Bundan əlavə, bir çox mərkəzi bank öz əməliyyatlarını aparmaq üçün valyuta svoplarını geniş tətbiq etməyə başladı.

Maliyyə xidmətləri sektorunda konsolidasiyanın artırılması da pul siyasəti üçün problemdir. Konsolidasiya mərkəzi bankın fəaliyyət göstərdiyi bazarlarda qiymət mübahisələrinə səbəb ola bilər. Beləliklə, İsveçrə Mərkəzi Bankı, daxili bazarda ən böyük iki bankın birləşməsi və kredit resurslarının inhisar qiyməti ilə nəticələnən bir offshore faiz dərəcəsini (İsveçrə frankı yuxarıda Libor dərəcələri)

hədəfə almağa məcbur edildi. İngiltərə Bankı pul bazarında bir sıra iştirakçıların qeyri-rəqabət davranışı nəticəsində pul siyasətinin aparılmasında çətinlik yaşadı. Dünya maliyyə sisteminin qloballaşması yalnız bazar vəziyyətinin operativ tənzimlənməsi sahəsində deyil, həm də pul və kredit siyasətinin aparılmasında strateji qərar qəbul etmək sahəsində mərkəzi banklar üçün yeni çağırışlar yaradır. Milli maliyyə bazarlarının artan qarşılıqlı əlaqəsi dünyanın əsas ticarət zonalarında vəziyyətin diqqətlə monitorinqini tələb edir. İqtisadi konyukturun formalaşmasına əhəmiyyətli töhfə verən aktivlərin qiymətlərinin dinamikası bu baxımdan xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Dünya maliyyə sisteminin qloballaşması yalnız bazar vəziyyətinin operativ tənzimlənməsi sahəsində deyil, həm də pul və kredit siyasətinin aparılmasında strateji qərar qəbul etmək sahəsində mərkəzi banklar üçün yeni çağırışlar yaradır. Milli maliyyə bazarlarının artan qarşılıqlı əlaqəsi dünyanın əsas ticarət zonalarında vəziyyətin diqqətlə monitorinqini tələb edir. Orta şəraitdə iqtisadi konyukturun formalaşmasına əhəmiyyətli töhfə verən aktivlərin qiymətlərinin dinamikası bu baxımdan xüsusi əhəmiyyət kəsb edir.

Mərkəzi banklar artıq inflyasiyanın proqnozlaşdırılmasında aktivlərin qiymətlərindəki dəyişiklikləri nəzərə alırlar. Məsələn, səhmlərin dəyərində sürətli bir artım istehlakçı tələbatının kəskin artmasına səbəb olarsa, mərkəzi bankın faiz dərəcələrini yüksəltmə ehtimalı var. Eyni zamanda, bu göstəricinin kəskin qısamüddətli dalğalanmaların siqnallarına meyl verməməsi vacibdir. Lakin, bu müddəa "Asset prices as part of flexible inflation targeting" (Cecchetti St. G., Genberg H., Wadhwani S. Asset Prices In A Flexible Inflation targeting Framework. Cambridge, 2002) nəşrində nəzərdən keçirilmişdir. Bu tədqiqatın müəlliflərindən biri olan Ohayo Universitetinin iqtisadiyyat professoru və Nyu-York Federal Ehtiyat Bankının keçmiş baş iqtisadçısı S. Seçetti beynəlxalq iqtisadi inkişaf təcrübəsini ifadə edir: 13 il əvvəl Yaponiyada fond qiymətləri və mənzil xərcləri kəskin şəkildə artıb. Beş il bundan əvvəl ABŞ-da texnoloji sektorda investisiya "balonu" müşahidə edildi. Eyni şey Böyük Britaniyada mənzil bazarına aiddir. Belə anormal hadisələrə necə cavab vermək lazımdır? Əvvəllər qəbul edilən fikirlərə görə, banklar aktivlərin qiymətlərinin inflyasiyasına diqqət etməməlidirlər.

2001-ci il hesabatında, Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı, yüksələn aktiv qiymətlərinə cavab olaraq faiz dərəcələrini yüksəldən mərkəzi bankların bazarlardan daha çox məlumat almadığına diqqət çəkdi: müxtəlif mərkəzi banklar fərqli təşviqlər ilə idarə olunduğu üçün eyni məlumatlara müxtəlif yollarla cavab verə bilərlər. Nasdaq indeksinin 2000-ci illərin əvvəllərindəki başlanğıcının üçdə iki hissəsinin son illərdə düşməsinə baxmayaraq, dərin iqtisadi böhrana gətirib çıxara bilməyən "partlayış" Amerika maliyyə "balonu"nun nəticəsi kimi bu passiv vəziyyətin lehinə olan belə bir arqument mövcuddur. Fond bazarında - təxminən 30% idi. Mərkəzi banklar, həqiqətən, maliyyə "balon" larına çox diqqət yetirmirlər, lakin onlar inflyasiyanın qarşısını almaq üçün səylərini artırdılar, yəni qiymət sabitliyini qorudular. Buna baxmayaraq, bu işdə S. Secchetti mümkün qiymətlərin xarakterini aydınlaşdırmaq və daha az və ya açıq olmayan bir şəkil olmadıqda son dərəcə ehtiyatlı olmaq üçün aktivlərin qiymətlərinin dinamikasının daha ətraflı araşdırılmasını tələb edir. Bu, " məlumatların itməsinə gətirib çıxaracaq keyfiyyətsiz məlumatları boşuna təkzib etməməlidir "(Cecchetti St. G., Genberg H., Wadhwani S. Asset Prices In A Flexible Inflation targeting Framework. — Cambridge, 2002, p. 19) olan iqtisadi statistika sahəsində bankçılar və mütəxəssislər üçün xüsusi bir mesajdır. Lakin mərkəzi banklar aktivlərin qiymətindəki dəyişikliklərə necə dəqiq cavab verməlidirlər? Fərqli kateqoriyalara aid aktiv qiymətləri qarşılıqlı müstəsna siqnalları təmin edə bilər. Beləliklə, mənzil qiymətlərinin artması çox sürətlə gedə bilər,beləki pul və kredit siyasətinin sərtləşməsini tələb edərək məzənnənin həddən artıq artması, əksinə, azalmanı tələb edir.Əvvəlki araşdırmada müəlliflər uzunmüddətli dövrdə aktivlərin qiymətlərinin mühasibat uçotunun üstünlüklərini nümayiş etdirən üç müxtəlif iqtisadi model təklif etdilər. Bundan sonra yeni məlumatın görünüşü aktivlərin dəyərində birdən-birə baş verən dəyişikliklər mexanik cavabın qəbuledilməz olduğunu göstərir, yəni reaksiya vaxtında, əsaslandırılmış və adekvat olmalıdır. Buna görə də bir "balon"un meydana gəlməsinin xarakterik əlamətlərini aydın şəkildə görməyə zərurət yaranır. Pul siyasəti həmişə qeyri-müəyyənlik şəraitində aparıldığından, maliyyə "balon"larının əlamətlərinin və xüsusiyyətlərinin müəyyən bir siyahısı

olmalıdır. Mərkəzi banklar, hərəkətsizliyin sərmayə və istehlak sahələrində səhv qərarlar almasına səbəb olacağı ehtimalı olduğunda, aktiv bazarlarının inkişafına qəsdən yanaşmamalıdır. Öz mövqeyini müdafiə edən S. Seçetti, 1990-cı illərdə ABŞ-ın belə hadisələrinin gedişinə təsir göstərməməsini qaçırılan bir fürsət kimi vurğulayırdı. Bu, faiz dərəcələrini artırmaqdır. Seçettiyə görə, əsas qərar 1997-ci ildə qəbul edilməli idi. Faiz dərəcələrinin artması bir neçə aydan sonra gələn "Asiya böhranı" və Rusiyanın 1998-ci ildönümünü ləğv etməyə imkan verərdi. Lakin maliyyə orqanları bazarlara xəbərdarlıq etmədilər. Gələcək illərdə bu hərəkətsizliyin qiyməti çox yavaş idi. Müasir şəraitdə pul siyasətinin effektiv həyata keçirilməsi əsasən mərkəzi bankın açıqlığının dərəcəsindən, yəni qəbul edilmiş qərarlar üçün kifayət qədər informasiya dəstəyindən asılıdır. 1990-cı illərdə mərkəzi bankların şəffaflığında artan maraqlar bir çox faktorları izah edir. Birincisi, Avropa Mərkəzi Bankının yaradılması, siyasi inteqrasiya olmadığı təqdirdə, 11 dövlətin pul siyasətindən məsul olan mərkəzi bankın siyasi legitimliyini qaldırdı. İkincisi, dövlət hakimiyyətinin demokratikləşmə meyli mərkəzi banklara təsir göstərə bilməzdi. Üçüncüsü, maliyyə bazarlarının qloballaşması və kommunikasiya texnologiyalarında inqilab vəziyyətini qiymətləndirmək və bazar intizamını təmin etmək üçün vaxtında məlumatlanmağı tələb etdi. Dördüncüsü, Asiya böhranı göstərir ki, məlumatların yayılması və mərkəzi bankın şəffaflığı yalnız inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün deyil, inkişaf etmiş ölkələr üçün də vacibdir. Nəhayət, BVF-nin Xüsusi Məlumatların Yayılması Standartı və Pul və Maliyyə Siyasətlərində Şəffaflıq üçün Yaxşı Təcrübə Məcəlləsi beynəlxalq maliyyə sisteminin islahatının mühüm bir hissəsi kimi tanındı. Bu sənədlər mərkəzi bankların şəffaflığına dair meyarlar və tələblər ilə bağlıdır.

İngiltərənin Bankı 1999-cu ilin əvvəllərində şəffaflığın və müstəqilliyin səviyyəsini müəyyənləşdirmək üçün mərkəzi banklarda sorğu keçirmişdir ki, bununla yanaşı 33 mərkəz bank iki qrupa bölünmüşdür. Birinci - inkişaf etmiş Qərb ölkələrinin 20 bankı, ikinci - Mərkəzi və Şərqi Avropadakı (CEE) 13 bank daxildir. Sorğunun nəticələrinə görə hər bir banka müstəqillik və şəffaflıq reytinqləri verilib.

Mərkəzi bankın müstəqilliyi aşağıdakı meyarlara əsasən qiymətləndirilmişdir: Mərkəzi Bankın qanuni və tənzimləyici məqsədlərinin qiymət sabitliyinə nə dərəcə təsir göstərdiyi, mərkəzi bankın instrumental müstəqilliyə malik olub-olmaması; Mərkəzi Bank büdcə kəsirini nə dərəcədə maliyyələşdirir və idarə heyətinin səlahiyyət müddəti. Şəffaflığın qiymətləndirilməsi üçün üç meyar istifadə edilmişdir: qəbul edilmiş siyasətin aydınlaşdırılması; proqnozlar və proqnoz analizlərində şərhlər; nəşr olunmuş qiymətləndirmə və tədqiqatlardakı izahatlar. Siyasətin aydınlaşdırılmasında şəffaflıq beş amil əsasında qiymətləndirilmişdir: Mərkəzi Bank pul siyasəti komitəsinin iclasının günündə siyasətdəki dəyişiklikləri izah edən məlumatı ictimaiyyətə təqdim edir; Mərkəzi bank öz siyasətinin dəyişməz qalması halında qərarını izah edirmi? pul - kredit siyasətinin vəziyyəti nə dərəcədə ictimaiyyətə vaxtı-vaxtında catdırılır? mərkəzi bank komitə iclaslarının protokollarını dərc edir; səsvermədə iştirak edən üzvlərinin adarı açıqlanırmı? Qiymətləndirmə və proqnozlaşdırma təhlillərinin şəffaflığı dörd faktorla qiymətləndirilir: proqnoz hesabatları və bülletenlərin sayı; onların məzmunu; yayımlanan proqnoz riskləri haqqında ictimai şərh; Köhnə təxminlərin səhvlərini müzakirə etmək və izah etmək. Nisbətən yeni nəşriyyat protokollarının həyata keçirilməsindən və səslərin paylanmasından fərqli olaraq, tədqiqat və tədris materiallarının yayılması mərkəzi bankın şəffaflığının təmin edilməsinin ənənəvi üsuludur. Bu sahədə üç amil qiymətləndirilmişdir: mərkəzi bankın bülletenlərində analitik materialların həcmi; Qubernatorlar və digər mərkəzi bank rəhbərlərinin pul siyasəti məsələləri üzrə müzakirəsi tezliyi; nəşr olunan işçilərin sayı və tədqiqat materialları.

Mərkəz bankının daha müstəqil olması, daha şəffaf olması gözlənilə bilər, amma əslində isə Mərkəzi bank bu vəziyyətdən uzaq idi. İnkişaf etmiş ölkələrin mərkəzi bankları iki qrupa bölünsə, ilk qrup yalnız 67.7% şəffaflıq reytinqinə malik olacaq, ikinci qrup isə şəffaflıq dərəcəsi 73.3% olacaq. İkinci vacib məsələ isə Orta Şərq ölkələrinin mərkəzi bankları demək olar ki, eyni dərəcədə müstəqillik səviyyəsinə (77.4 və 76.5%) malik olsa da, qərb qonşularına nisbətən orta hesabla

daha şəffafdır. Birləşmiş Krallıq, ABŞ və İsveçin mərkəzi bankları 90% -dən artıq dərəcə ilə şəffaflıq sahəsində liderdir.

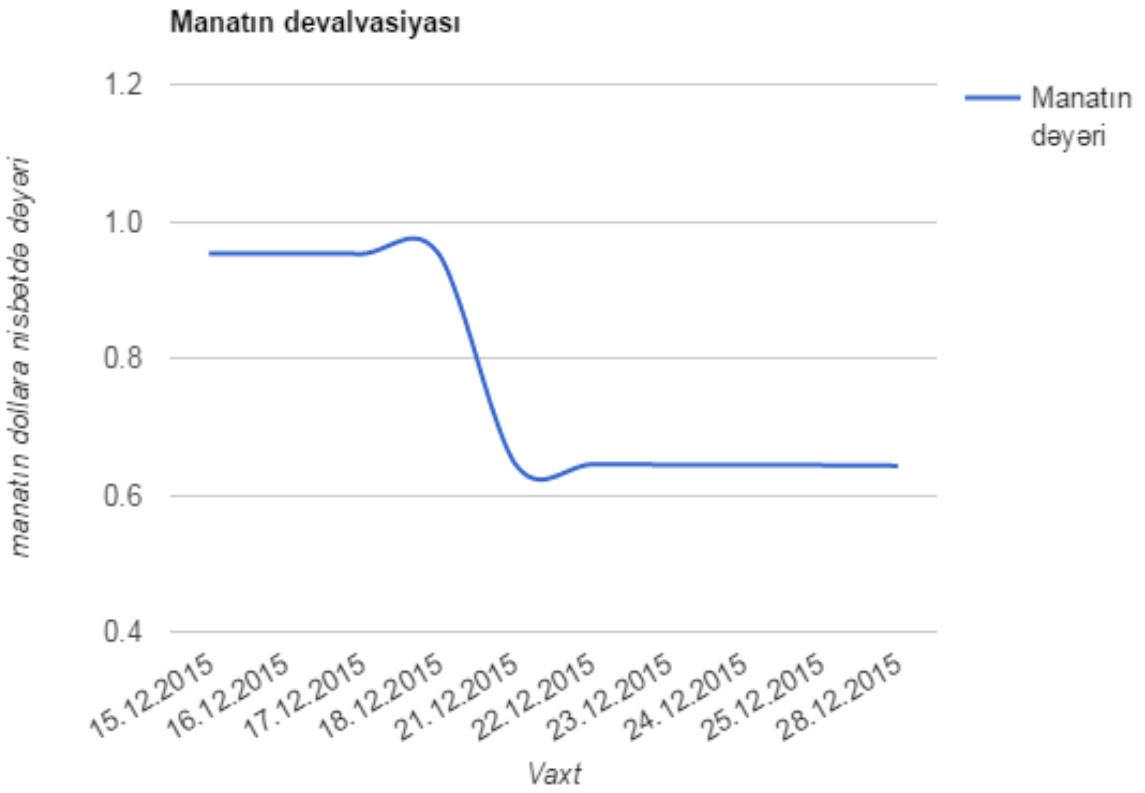
Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində mərkəzi bankların şəffaflığının aşağı səviyyədə olması əsasən tarixi səbəblərdəndir. 1990-cı illərin əvvəllərində bir müstəqil mərkəzi bankın mövcudluğu bazar iqtisadiyyatına keçiddə əsas elementdir. Digər tərəfdən Demokratik hesabatlılıq, prioritet hesab edilməmişdir və məlumatların açıqlanmasına dair yeni üsullar bu günə qədər böyük ölçüdə nəzərə alınmamışdır. Aşağı şəffaflıq bu ölkələrin dövlət və iqtisadi həyatının bütün sahələrinə xarakterikdir və vəziyyət demokratik mexanizmlərin inkişafı ilə daha da yaxşılaşacaqdır.

Gələcəkdə bütün ölkələrin mərkəzi bankları daha açıq olacaq, şəffaflığın təmin edilməsi üçün mövcud və daha geniş istifadə vasitələri inkişaf etdiriləcəkdir. Eyni zamanda, mərkəzi banklar ümumi ictimaiyyət üçün nəzərdə tutulmuş məlumatlar və gizli saxlanmalı olan məlumatlar arasında bir tarazlıq saxlamalıdırlar. Bu balansın saxlanması bazar iştirakçılarına münasibətdə tərəfsizliyin təmin edilməsi və onların maraqlarının qorunması üçün də vacibdir.

3.2 Azərbaycanın valyuta siyasəti və onun iqtisadi inkişafa təsiri

2015-ci ilin fevral ayında AMB manatın məzənnəsinin ABŞ dolları və avrodan milli valyuta məzənnəsinə birləşdirilməsini dayandırdı. Tezliklə, 2011-ci ilin əvvəlindən demək olar ki, dəyişməz qalmış manatın məzənnəsi ilk dəfə kəskin şəkildə azaldı: 21 fevral tarixində rəsmi birja məzənnəsi 0,78-dən 1,05 manata qədər artdı. Bu zaman devalvasiya 33.8% səviyyəsində oldu. (21)

Şəkil 3.1



Fərdi ekspertlərin proqnozlarına əsasən, yaxın gələcəkdə dollar 2-3 manat səviyyəsində yüksələcək. 2015-ci ilin sentyabr ayının başında Azərbaycan prezidenti İlham Əliyev iqtisadi məsələlər və 2016-cı ilədək dövlət büdcəsinin hazırlanmasına dair konfransda çıxış edərək deyib ki, ölkə iqtisadiyyatı böhrana baxmayaraq uğurla inkişaf edir və hakimiyyət orqanları tərəfindən alınan tədbirlər qiymətlərin düşməsinin nəticələrini aradan qaldırmağa kömək etdi. Azərbaycan Mərkəzi Bankı (AMB) dekabrın 21-də manatın dəyişkən məzənnəsinə keçidini açıqladı və qərarını iqtisadiyyatda xarici valyuta mənfəətlərinin kəskin azalması və valyuta ehtiyatlarının qorunması zərurəti ilə açıqladı.Bu artıq 2-ci devalivasiya idi. Nəticədə manatın bütün əsas xarici valyutalara olan məzənnəsi kəskin azalaraq bir gündən etibarən dollar 1.05 manatdan 1.55 manatadək, avro 1,14 manatdan 1,685 manatadək, rus rublu isə 0,015 dən 0,022 manatadək artdı. Əvvəllər Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankının (AYİB) ekspertlərinin sözlərinə görə, dünya neft qiymətlərinin azalması Azərbaycan iqtisadiyyatında vəziyyətin pisləşməsinə gətirib çıxara bilər.(21)

Şəkil 3.2

Manatın devalvasiyasından sonra Azərbaycan ticarət şəbəkələri idxal olunan malların yenidən qiymətləndirilməsinə başladı və banklar pul köçürmələrini dayandırdılar. Mərkəzi Bankın qərarı ilə dəyişkən məzənnəyə keçmək üçün Azərbaycan manatının qiyməti kəskin şəkildə azaldılıb ki, buda öz növbəsində idxal olunan məhsulların satışını məhdudlaşdırmağa başladı. Ekspertlər dollar kreditlərinin qaytarılması ilə əlaqədar problemlərin yaranacağından qorxurdu. İqtisadi və Sosial İnkişaf Mərkəzinin sədri Vüqar Bayramov xəbərdarlıq edirdi ki, "kreditlərin qaytarılması ilə bağlı problemləri yalnız dollar səviyyəsində gözləyirik".

Milli Məclisin deputatı Rüfət Quliyev öz müsahibəsində bildirib ki, dövlət, ərzaq məhsullarının qiymətinin artmasına mane olmaq üçün əlindən gələni edəcək: "Azərbaycan ərazisində istehsal olunan məhsulların qiyməti artmamalıdır. Ən əsası isə, ərzaq, kommunal, nəqliyyat sahələrində qiymətlərin saxlanmasıdır ki, mövcud vəziyyət əhalinin rifahına böyük təsir göstərməsin ".

İlham Əliyev bildirib ki - "Təbii ki, bizim gəlirlərimiz əhəmiyyətli dərəcədə azalıb. Ötən il neft qiymətləri 100 dollardan artıq olarsa, bu gün onlar 50 dollardan aşağı düşüb, iki dəfə çoxdur. Amma biz Azərbaycan xalqının bu vəziyyətdən əziyyət çəkməməsi üçün mümkün olan hər şeyi etməyə çalışırıq və çalışacağıq. İlin sonuna qədər biz iqtisadi inkişafın davam etdirilməsini təmin etmək üçün bütün lazımi tədbirləri görəcəyik **".**

Infilyasiya və defilyasiya - infilyasiya malların keyfiyyətinin ani bir vaxtda yüksəlməsiylə qiymətlərində səviyyəsinin ani qalxmasıdır. Başqa sözlə ifadə etsək, inflyasiya malların qiymətinin qalxması zamanı pulun dəyərdən düşməsi prosesidi. Ayrıca götürülmüş mal və ya xidmətin qiymətinin qalxması prosesi inflyasiya demək də deyil. Ancaq qiymətlərin ümumi səviyyəsi qalxan zaman inflyasiya baş vermiş hesab olunur. Deflyasiya isə onun əksi olaraq mal və xidmətlərin səviyyəsinin sabit qalması zamanı qiymətlərin ümumi səviyyəsinin aşağı düşməsi və ya başqa cür desək pulun dəyərinin artması prosesidir. İnflyasiyanı ölçmək üçün "İstehlak Qiymətləri İndeksi"ndən istifadə olunur. Azərbaycanda bu göstərici Dövlət Statistika Komitəsi tərəfindən "istehlak səbəti"ndə aylıq hesablanır və ictimaiyyətə açıqlanır. İstehlak səbətinə bütün tələb olunan mal və xidmətlər daxil edilir. Hər bir mal və xidmət səbətdə xüsusi çəkiyə malik olur.

Baza infilyasiyası - dövlət tərəfindən tənzimlənən mal və xidmətlərin qiymətlərinin dəyişməsindən və mövsümi faktorların köməyi ilə təmizlənmiş inflyasiya nəzərdə tutulur. Başqa cür desək, "baza inflyasiya" hesablanarkən qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənən və mövsümi amillərin güclü təsirinə məruz qalan (məsələn meyvə və tərəvəz kimi) xidmət növləri "istehlak səbəti" vasitəsilə təmizlənir. "Baza inflyasiya"sını ancaq Mərkəzi Bank tənzimləyir. Tutaq ki, elektrik enerjisinin qiymətinin qaldırılmasıyla bağlı hökümət qərar verir. Bunun davamında ümumi inflyasiya səviyyəsi də qalxacaqdır. Bu infilyasiya səviyyəsinin qalxmasının qarşısını almağa Mərkəzi Bank qadir deyil. Çünki MB ancaq məcmu tələbə təsir göstərməklə inflyasiyanı tənzimləyə bilir. Məhsul və xidmətlərin qiymətləri dövlət tərəfindən tənzimlənir və dəyəri isə birbaşa tələbdən asılı olaraq

dəyişməz qalır. Dövlət Statistika Komitəsi ümumi inflyasiya kimi "baza inflyasiya"sında hesablayır.

İnflyasiyanın əsas səbəbləri - inflyasiya yaranma səbəblərinə 2 yerə ayrılır : tələb inflyasiyası və təklif inflyasiyası. Tələb inflyasiyası dedikdə, tələbin əmtəə və xidmətlərə qarşı izafi artımı zamanı pul kütləsinin çoxalması başa düşülür. Yəni tələb inflyasiyası zamanı dövriyyədəki pulun miqdarı təklif olunan malların miqdarı ilə müqayisədə daha yüksək templə artır. Pul kütləsinin kəskin artımı dövlət büdcəsi xərclərinin sürətlə çoxalması ilə bağlı tələbin genişlənməsindən, xarici ticarət balansında iri həcmli müsbət saldonun əmələ gəlməsi ilə bağlı daxili iqtisadiyyata xarici pul daxilolmalarından, ölkəyə iri həcmli kapital axınlarından, mərkəzi bank tərəfindən yumşaq pul siyasətinin yeridilməsi nəticəsində iqtisadiyyatda pula tələbin artmasından qaynaqlana bilər. Təklif inflyasiyası isə istehsal xərcləri artan vaxt meydana gəlir. Məsələn, enerji daşıyıcılarının qiymətlərinin artan zaman istehsal xərcləri də artır ki, bu da son olaraq qiymətlərin yüksəlməsinə səbəb olur.

Yüksək inflyasiyanın mənfi cəhətləri – Belə infilyasıyanın bir neçə mənfi cəhətləri mövcuddur. Birinci növbədə yüksək inflyasiya vaxtı əhalinin gəlirləri və yığımları dəyərdən düşür. Həmçinin yüksək inflyasiya iqtisadiyyatda qeyri-müəyyənliklər yaratmasıyla potensial investorlar sərmayə qoyuluşlarından imtina edirlər. Bunun nəticəsində də yüksək inflyasiya iqtisadi artımı uzunmüddətli dövrdə ləngidir və əhalinin sosial rifah halı aşağı düşür.

Mərkəzi Bankın əsas məqsədi - öz səlahiyyətləri sərhəddində ölkədəki qiymətlərin sabitliyini təmin edir. Bundan əlavə mərkəzi bankın məqsədlərinə bank və ödəniş sistemlərinin sabitliyinin və inkişafının təmin edilməsi də daxildir.

Pul siyasəti - qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsi nəticəsində həyata keçirilən tədbirlər sistemidir. MB inflyasiya proseslərinə təsir göstərmək məqsədilə valyuta məzənnəsini, pul kütləsini və faiz dərəcələrini tənzimləyir.

Şəkil 3.3

Azərbaycan Respublikasında pul siyasəti MB-nın gördüyü tədbirlər nəticəsində həyata keçirilir.(16)

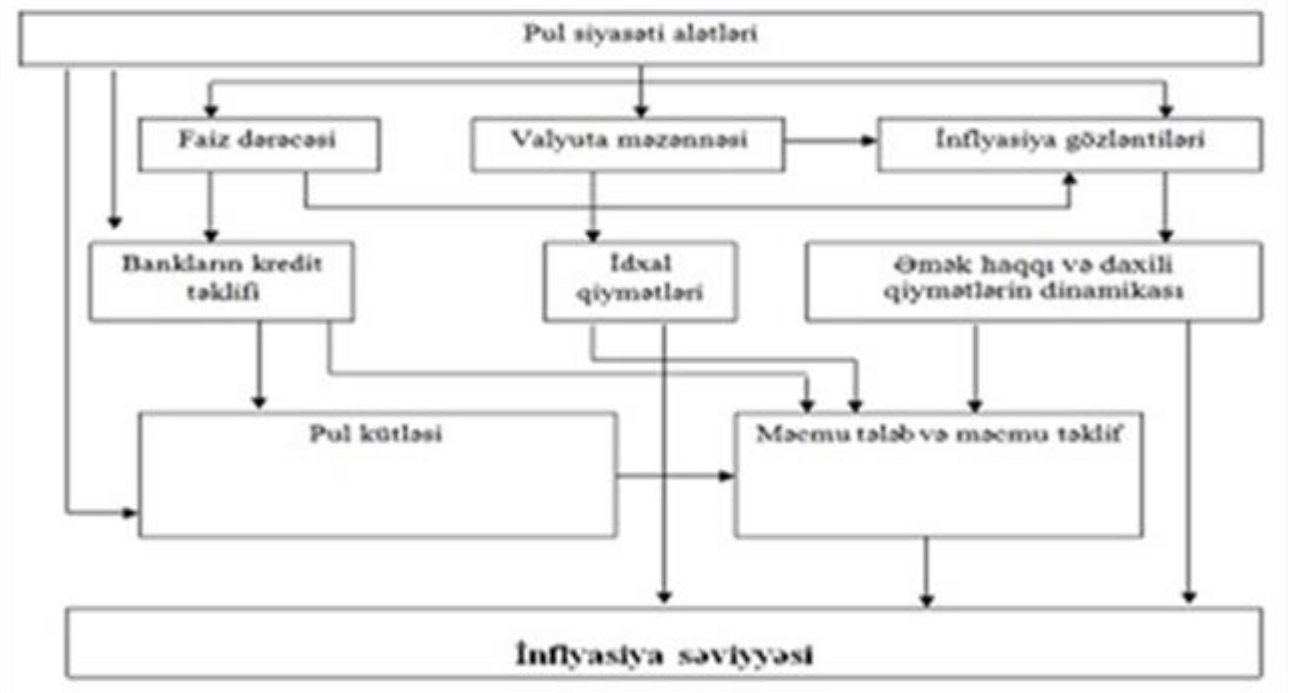
Yumşaq və sərt pul siyasəti - tələbin canlandırılmasına və iqtisadi artımın stimullaşdırılmasına yönəldmiş bir addımdır. Yumşaq pul siyasəti zamanı MB verdiyi kreditlər üzrə faiz dərəcələrini aşağı salır, qiymətli kağızları alaraq onları dövriyyəyə pul buraxır, banklara əvvəlkindən çox kreditlər verir, milli valyutanın məzənnəsinin ucuzlaşmasına şərait yaradır. Sərt pul siyasətinin əsas məqsədi inflyasiyanı məhdudlaşdırmaqdır. MB sərt pul siyasətini həyata keçirərkən verdiyi kreditlər üzrə faiz dərəcələrini yüksəldir, sahib olduğu qiymətli kağızları sataraq dövriyyədə olan pulu azaldır, beləliklə milli valyutanın məzənnəsinin möhkəmlənməsinə şərait yaradaraq banklara kredit verilməsini dayandırır.

Pul siyasətinin alətləri - Mərkəzi Bankın keçirdiyi bu siyasətin alətləri "Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında" AR-nin Qanununun 29-cu maddəsində də öz əksini tapmışdır. Pul siyasətinin aşağıdakı alətləri mövcuddur :

1. Açıq bazarda əməliyyatlar;
2. Faiz dərəcələrinin müəyyən edilməsi;
3. Məcburi ehtiyat normaları;
4. Kredit təşkilatlarının yenidən maliyyələşdirilməsi;
5. Depozit əməliyyatları;
6. Beynəlxalq təcrübədə qəbul edilmiş pul siyasətinin digər alətləri.

Pul siyasətinin transmissiyası – deyildikdə mərkəzi bankın həyata keçirdiyi pul siyasəti qərarlarının iqtisadiyyata təsiri başa düşülür. İndiki dövrdə pul siyasətinin faiz dərəcələri, səhmlərin dəyəri, kreditlərin verilməsi, valyuta məzənnəsi və s. transmissiya kanalları mövcuddur. Pul siyasəti qərarları real iqtisadiyyata bu kanallar vasitəsilə dərhal deyil, müəyyən vaxtdan sonra təsir göstərir. Sxematik olaraq Azərbaycanda pul siyasətinin transmissiyasını aşağıdakı kimi göstərmək olar.(16)

Şəkil 3.4



Valyuta məzənnəsi – bir xarici valyutanın milli valyutada göstərilmiş dəyəridir. Məsələn, 1 USD= 1.69 AZN. (Valyuta məzənnəsinə təsir göstərən

amillərdir) tədiyə balansının vəziyyətini (kəsiri, profisiti və s.), ölkədəki inflyasiya səviyyəsi, xarici borc yükünü, faiz dərəcələri, iqtisadiyyatın ümumi vəziyyəti.

Valyuta məzənnəsi inflyasiyaya necə təsir göstərir - əsasən bu idxal qiymətlərinin vasitəsilə baş verir. Milli valyutanın məzənnəsi xarici valyutalara nisbətdə yüksəldiyi vaxt idxal qiymətləri ucuzlaşır, əksinə milli valyutanın məzənnəsi xarici valyutalara nəzərən aşağı düşdükdə isə idxal malları bahalaşır. Məsələn, fikirləşək ki, idxal olunan bir məhsulun qiyməti 100 USD , 1 dolların milli valyuta olan manata nəzərən məzənnəsi isə 1.7 manatdır (başqa cür desək 1 manat = 0.58 usd). Belə olduqda həmin idxal malının manatla dəyəri 170 manat (100×1.7) olacaqdır. Əgər AZN USD-yə qarşı möhkəmlənərsə, məsələn 1 USD-nin məzənnəsi 1.7-dən 1.6-ya düşərsə, onda idxal malının qiyməti də 170 manatdan 160 manata (100×1.6) düşəcəkdir. USD-nin məzənnəsi 1.7-dən 2 AZN-ə yüksəldiyi halda isə idxal malının qiyməti 170 manatdan 200 manata qalxacaqdır. Ümumiyyətlə daxili istehlak bazarında idxal mallarının xüsusi çəkisi nə qədər çox olarsa məzənnənin ümumi inflyasiya səviyyəsinə təsiri də bir o qədər vacib olar.

Təsbit edilmiş valyuta məzənnəsi rejimi və üzən məzənnə rejimi - Təsbit edilmiş məzənnə rejimi deyiləndə hər hansı bir dövlətin milli valyutasının sərbəst dönərli xarici valyutaya qarşı dəyişmədən saxlanılması başa düşülür. Yəniki, təsbit edilmiş məzənnənin xüsusiyyəti kifayət qədər uzun müddət ərzində sabit qalmasıdı. Məzənnəni belə saxlamaq üçün ARMB valyuta bazarında tələb və təklifi aktiv şəkildə alış-satış əməliyyatlarıyla tarazlaşdırır. "Üzən" valyuta məzənnəsi rejimi tətbiq edildiyi vaxt valyuta məzənnəsi valyutaya olan tələb və təklifin təsiri əsasında formalaşır, həmçinin də hər gün və tez-tez dəyişir. Buna rəğmən "üzən" valyuta məzənnə rejimi mərkəzi bank tərəfindən valyuta məzənnəsinin tənzimlənməsinə yönəldilmiş tədbirlər planının həyata keçirilməsi prosesini istisna eləmir. Yəni ki, istisna hallarında ARMB məzənnənin kəskin sürətdə tərəddüdlərinin qarşısını almaq məqsədilə valyuta bazarına müdaxilə edərək məzənnə dəyişikliyini "hamarlaya" bilər.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Azərbaycan Respublikası müstəqilliyinin 17-ci ilinə qədəm qoyub. Bu 17 ildə bazar iqtisadiyyatına keçidlə bağlı olaraq çoxlu tədbirlər həyata keçirilmişdir. Özəlləşdirmə, qiymətlərin liberallaşdırılması, yeni müəssisələrin yaradılması və ölkəyə xarici investorların cəlb olunması, iqtisadi islahatların aparılması və bu görülən işlərlə bağlı bir sıra qanunların qəbul edilməsi, dövlət proqramlarının Respublikamızda valyuta bazarının inkişafına yaradan ən başlıca amil bazar iqtisadiyyatının yaradılmasında xarici investisiya axınının vacibliyiylə meydana çıxdı. Həyata keçirilmiş tədbirlər toplusuna baxmayaraq hal-hazırki dövrdə respublikamızda valyuta bazarının inkişaf tempi və cari vəziyyətini o qədər də ürəkaçan kimi zənn etmək olmaz. Buna əsas səbəb kimi informasiya bazasının yetəri səviyyədə təkmil olmaması, şəffaflığın çox aşağı olması, həmçinin də, investorların çox az olmağı , maliyyə savadlılığının lazımi səviyyədə olmaması səbəbindən insanların bu sahəyə maraqlarının olmamağını və s. problemləri qeyd edə bilərik. İllərin verdiyi təcrübə sübut edirr ki, istər ümumi valyuta sisteminin, istərsə də valyuta bazarının inkişafının belə ləngiməsinə İEÖ-nin mövqeyindən yanaşma həmin sahədə yaranan bir çox problemlərin həll olmasına köməklik edə bilər. Bu mövzu ilə əlaqədar olaraq aşağıdakı təklifləri verə bilərik:

1) Ölkəmizdə qiymətli kağızların alınmasına, həmçinin valyuta bazarına marağın çox olmamasından bunu stimullaşdırmaq üçün informasiya təminatı ən son səviyyəyə çatdırılmalı - həm də qiymətli kağızlar bazarı investorlara qoyulan investisiyaların riski ilə yanaşı onu qazandıra biləcəyi mənfəət barəsində tam informasiyanı təmin etməlidir.

2) Bu işlə məşqul olan qurumlarla bir yerdə qiymətli kağızlar bazarında vergitutma məsələsinin lazımi səviyyədə təkmilləşdirmək, həmçinin dünya təcrübəsində istifadə olunan və investisiyaların artması üçün yaxşı mühitin yaradılmasıyla birgə tətbiqi zəruri olan vergi güzəştlərinin başlamaq.

3) Fərqli şərtlərlə və fərqli investor təbəqələri üçün dövlət qiymətli banknotlarının buraxılması.

4) Ölkəmizə cəlb olunan xarici investisiyaların əsas hissəsi neft sektoruna yönəlmişdir, bunu dəyişərək qeyri-neft sektorunun inkişafı üçün zəmin yaratmaq, dövlət əhəmiyyətli sayıla biləcək iri layihələrini maliyyələşdirməkdən ötrü istiqrazlar buraxmaq, eləcə də ölkəmizdə dövlət və qeyri-dövlət qiymətli kağızlarının ən böyük fond bazarlarına çıxışının təmin etmək.

5) Respublikamızda riskin qiymətləndirilməsiylə məşğul olan xüsusi qurumların fəaliyyət göstərməməsi xarici investorların ölkəyə axınının azda olsa əngəlliyir. Bununlada xarici investorlar kapital qoyduğu dövlətlərdə qarşılaşacağı risklər barədə məlumatsız olur və bizdə bu məlumatı investora verə biləcək xüsusi təşkilatların olmaması valyuta bazarının inkişafını ləngidir. İstər dövlət, istərsə də, özəl sektorda belə təşkilatların yaradılması mənim zənnimcə faydalı ola bilər.

6) Ölkəmizdə fəaliyyət göstərən kommersiya banklarındakı faiz dərəcələri çox yüksəkdir. Buda gəlir əldə etmək məqsədi üçün investisiya fəaliyyətiylə məşğul olmaq istəyən və kredit götürməyə görə banka yaxınlaşan perspektiv investora heç bir fayda tanımır. Buna görə də o, bu fəaliyyətdən uzaq durur və investorların say tərkibinə ciddi surətdə təsir edir. Elə bu səbəbə görə də kommersiya banklarında kredit faizinin xeyli dərəcədə aşağı endirilməsi həm ayrı-ayrı fiziki və hüquqi şəxslərə, həm də bankların özünə müştəri çoxluğuyla fayda gətirəcəkdir.

7) Valyuta bazarının sürətli inkişafına nail olmaqdan ötrü milli iqtisadiyyatda açıq sistem olmalıdır, ölkədə iqtisadi fəaliyyətin tənzimlənməsi dünya standartlarına uyğun şəkildə olmalıdır, iqtisadiyyatın və xarici ticarət əlaqələrinin strukturu ölkənin iqtisadi potensialına, daxili tələbatına və BƏB-də malik olduğu üstünlüklərə uyğun olaraq edilməlidir, XİƏ-lərin mütərəqqi formalarının tətbiqi üçün lazımi şərait hazırlanmalıdır, XİƏ-lər siyasi, psixoloji-etnik kimi amillərlə yox, iqtisadi səmərəlilik və zərurilik məntiqiylə şərtlənməlidir, dövlətin iqtisadi və siyasi təhlükəsizliyi əsaslı surətdə təmin olunmalıdır.

ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

1. N.R.Quliyev "Beynəlxalq maliyyə kredit və valyuta münasibətləri" Bakı-2010

2. Y.Yusifov "Qloballaşma şəraitində valyuta siyasəti, tənzimlənməsi və nəzarəti" Azərbaycan vergi jurnalı Bakı-2014

3. E.A.Qəribli "İlk valyuta müharibələrinin yaranma səbəbləri,mahiyyəti və nəticələri" Odlar Yurdu Universitetinin elmi və pedaqoji xəbərləri Bakı-2017

4. E.A.Qəribli "Bretton-Vuds dövrün valyuta münaqişələrinin təhlili" Elmi əsərlər Bakı-2017

5. E.A.Qəribli "Müasir valyuta müharibələrinin xüsusiyyətləri" Turan stratejik araşdırmalar merkezi-2017

6. Şamil Qafarov, Pul Diktaturası. Bakı, 2004

7. Bəyalı Ataşov "Maliyyə bazarları" Bakı-2016

8. BEYNƏLXALQ VALYUTA – KREDİT MÜNASİBƏTLƏRİ VƏ XARİCİ ÖLKƏLƏRIN PULKREDİT SİSTEMİ Prof., i.e.d. ZAHİD FƏRRUX MƏMMƏDOV 5-ci nəşr 2012

9. BEYNƏLXALQ MALİYYƏ MÜNASİBƏTLƏRİ N.R.QULİYEV M.M.MAHMUDOV bakı 2011

10. MALİYYƏ BÖHRANI VƏ ANTİBÖHRAN İDARƏETMƏ SİYASƏTİ V.Z. Zeynalov 2012

11. Pul, Kredit, Banklar Z.F. Məmmədov 2010

12. K.V.Rudiy, Xarici ölkələrin maliyyə, pul və kredit sistemləri. Bakı,

13. Авдокушин Е.Ф., Аникеева-Науменко Л.О., Международные валютно-кредитные отношения. Учебное пособие, Москва, 2015

14. 2009д. Н. Н. Мокеевой "Международные Валютно-Кредитные Отношения (Екатеринбург Иçдателйство Уралйского университета-2015)

15. С.Р.Моисеев, «Современная валютная система: история господства доллара»//Финансы и кредит,2005

16. https://www.cbar.az/pages/faq/monetary-policy/?print=yes

17. https://kayzen.az/blog/finance/1047/1.2.2.valyuta-sistemi-anlayışı,-strukturu-və-təkamülü.html

18. https://az.wikipedia.org/wiki/Valyuta_siyasəti

19. http://banker.az/valyuta-bazarinin-oyunculari-və-hakimləri/

20. https://www.investaz.az/

21. https://murtuzayevsahil.wordpress.com/2016/05/10/devalivasiya-zamani-azərbaycanda-movcud-vəziyyət-gorulən-və-goruləcək-islər/

22. www.economy.gov.az

23. www.maliyye.gov.az

24. www.bse.az

25. http://www.in-fin.ru/training/baseforex.html

26. http://studentbank.ru/view.php?id=66067

27. http://www.mirkin.ru/_docs/diplom00-118.pdf

28. http://www.grandars.ru/student/finansy/valyutnyy-rynok.html

29. http://heapdocs.com/files/kursovaya_rabota_-globalizatsia_mirovogo_valyutnog

30. http://web-konspekt.ru/194-etapy-razvitiya-mezhdunarodnoy-valyutnoy-sistemy.html

31. http://gold10.ru/investment/26330/

32. https://utmagazine.ru/posts/7770-mezhdunarodnaya-valyutnaya-sistema

33. https://studme.org/1045061724726/ekonomika/teorii_valyutnogo_kursa

34. http://economic-definition.com

35. https://www.advantour.com/rus/azerbaijan/currency.htm

36. http://www.imf.org/external/index.htm

37. https://www.bis.org

38. https://www.bbva.com/en/foreign-currency-market-work/

РЕЗЮМЕ

На данный момент в связи увеличением обьема свободных экономических отношений между странами мира увеличивается также международные валютные связи. Валютные отношения между странами создается в связи обмена в сферах как хозяйственные системы, международные услуги, а также обмен товаром и капиталом. Полагаясь на опыт мировых стран , в странах с рыночной экономикой международные валютные отношения регулируется со стороны государства и полноценным рынком . Государство во время кризиса, во время воин и после военных ситуаций предпочитает урегулированию валюты , а иногда этот процесс ведется очень жестко. Актуальность темы исследования определяет, что современная валютная система, которая углубляет интеграцию экономик развитых промышленно развитых стран, играет все более важную и независимую роль в мировых экономических отношениях. Кроме этого напрямую влияет на индексы определяющие экономическое состояние страны.

Исследования ведущие со стороны автора темы состоит из 3х томов, результатов и предложений. В этом томе автор говорит о создании валютного рынка, его функциях, теоретических методах, о влиянии изменения валютного рынка на экономику страны.

Темы обсуждаемые во 2-ом томе диссертации. 2-ой том называется « Анализ глобального валютного рынка и тенденции развития». В этом томе мы будем анализировать валютный рынок и валютную биржу. А также познакомимся с валютными операциями и его видами.

Темы обсуждаемые во 3-ем томе диссертации. 3-ий том называется « Эволюция финансовых институтов в условиях глобализации». В этом томе говорится о финансовых институтах. А также говорится о роли центрального банка в финансовом рынке и влиянии на финансовый рынок. И в конце будет обсуждаться валютная политика Азербайджана и проводимые дела со стороны государства.

SUMMARY

At the moment in communication by increase in volume of the free economic relations between the countries of the world increases also international currency relations. The currency relations between the countries it is created in communication of exchange in spheres as economic systems, the international services and also exchange of goods and the capital. Relying on experience of the world countries, in the countries with market economy the international currency relations it is regulated from the state and the full market. The state during crisis, in time the soldier and after military situations prefers to settlement of currency, and sometimes this process is conducted very rigidly. The relevance of a subject of a research defines that the modern currency system which deepens integration of economies of the developed industrialized countries plays more and more important and independent role in the world economic relations. Besides directly influences indexes the countries defining an economic state.

The researches conducting with the party of the author of a subject consists of 3 volumes, results and offers. In this volume the author speaks about creation of the foreign exchange market, his functions, theoretical methods, about influence of change of the foreign exchange market on national economy.

The subjects discussed in the 2nd volume of the thesis. the 2nd volume called "The analysis of the global foreign exchange market and a tendency of development". In this volume we will analyze the foreign exchange market and the currency exchange. And also we will get acquainted with currency transactions and his types.

The subjects discussed in fellow countrymen thesis volume. the 3rd volume called "Evolution of financial institutions in the conditions of globalization". In this volume it is told about financial institutions. And also it is told about a role of the central bank in the financial market and influence on the financial market. Also the currency policy of Azerbaijan and the carried-out affairs from the state will be discussed at the end.