

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

Əlyazması hüququnda

ELXAN NƏRİMAN oğlu VƏLİYEV

**MALİYYƏ TƏHLÜKƏSİZLİYİNİN TƏMİNATINDA MONETAR
SİYASƏTİNİN PRIORİTET İSTİQAMƏTLƏRİ**

İxtisas: 5301.01 - Daxili fiskal siyasət və dövlət maliyyəsi

**İqtisad elmləri üzrə fəlsəfə doktoru
elmi dərəcəsi almaq üçün təqdim edilmiş dissertasiya**

BAKI – 2016

Dissertasiyanın məzmunu

GİRİŞ.....	3
I FƏSİL. MALIYYƏ TƏHLÜKƏSİZLIYININ TƏMINATINDA	
MONETAR SIYASƏTİNİN NƏZƏRİ – METODOLOJİ ƏSASLARI	
1.1. Bank sistemində maliyyə təhlükəsizliyinin təminatının nəzəri əsasları.....	11
1.2. Pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas məqsəd və vəzifələri.....	25
1.3. Maliyyə təhlükəsizliyinin təminatı çərçivəsində pul siyasətinin əsas prinsipləri.....	44
II FƏSİL. MALIYYƏ TƏHLÜKƏSİZLIYININ TƏMINATINDA	
MONETAR SIYASƏTİN ROLU	
2.1. Pul siyasəti dizaynında yeni dəyişikliklər və meyllər.....	58
2.2. Xarici kredit ekspansiyası və dollarlaşma prosesi maliyyə təhlükəsizliyini təhdit edən əsas amil kimi: xarici təcrübə və Azərbaycan reallığı.....	75
2.3. Bank nəzarət sistemində maliyyə sabitliyinin əsas indikatorlarının təhlili.	87
III FƏSİL. MAKROIQTISADI ÇAĞIRIŞLARA UYGUN OLARAQ	
MONETAR SIYASƏTİ ÇƏRÇİVƏSİNİN	
TƏKMİLLƏŞDIRİLMƏSİNİN PRIORİTET İSTİQAMƏTLƏRİ	
3.1. Monetar siyasətinin tətbiqində şəffaflığının genişləndirilməsi istiqamətləri.....	100
3.2. Maliyyə təhlükəsizliyinin təminatında sistem əhəmiyyətli bankların fəaliyyətinin tənzimlənməsi və institusional modellər	110
3.3. Qlobal və makroiqtisadi çağırışlara uyğun olaraq pul siyasəti çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi	119
Nəticə və təkliflər.....	135
İstifadə edilmiş ədəbiyyat.....	152

GİRİŞ

Tədqiqat mövzusunun aktuallığı. 1970-ci illərin sonundan etibarən pul-kredit sferası sahəsində aparılan araşdırmalarda maliyyə təhlükəsizliyinin monetar sabitliklə əlaqələndirən yanaşma üstünlük təşkil etməyə başladı. Bütövlükdə maliyyə sisteminin təhlükəsizliyinin təminatı sistemində monetar siyasətin rolunun zərurəti 2007-2009-cu illərin qlobal maliyyə böhranından və şokların yeni yayılma kanallarının qiymətləndirilməsindən sonra özünü daha əyani şəkildə nümayiş etdirməyə başladı. BVF-nun məlumatına görə qlobal maliyyə böhranından sonra dünyada təhlükəsiz aktivlərin azalması prosesi davam edir və 2016-cı ilin sonuna əlavə \$9 trln. aktivin təhlükəli aktiv sırasına daxil olacağı gözlənilir. Bank sektorunda təhlükəsiz aktivlərin azalması tədbirləri monetar siyasətin tətbiqində əsas prinsiplərdən biridir.

Dünya iqtisadiyyatında baş verən hadisələr də sübut edir ki, maliyyə təhlükəsizliyini təmin etmədən bir çox iqtisadi problemlərin həllinə nail olmaq mümkün deyildir. Milli maliyyə bazarlarının inteqrasiyasının gücləndiyi bir şəraitdə monetar siyasətin tətbiqində innovativ tədbirlərə ehtiyac var. Böhrandan sonrakı dəyişikliklərin ən mühüm istiqamətlərindən biri milli mərkəzi bankların fəaliyyətinin məqsədləri, səlahiyyətləri və alətlərinə yenidən baxılması oldu. Prioritet məqsəd kimi qarşıda milli maliyyə sistemində sabitliyinin dəstəklənməsi qoyuldu ki, bu da monetar siyasətinin ənənəvi məqsədləri ilə makroprudensial məqsədləri bir araya gətirmək kimi mürəkkəb bir problemi gündəmə gətirdi. Onların xüsusən də böhranlı şəraitdə bir-biri ilə ziddiyyət təşkil edə bilməsi ehtimalının yüksək olması mərkəzi bankların və ya maliyyə sabilliyinin dəstəklənməsinə görə məsuliyyət daşıyan orqanların fəaliyyətində yeni təsisat formalarının axtarılmasına səbəb olurdu. Bəzi inkişaf etmiş ölkələrdə makromaliyyə təhlükəsizliyinə qorunmasına görə məsul olan orqanlar artıq işlənilmiş, təsdiq olunmuş və yaradılmışdırsa, digər ölkələrdə bu işə hələ indi başlanılır. Bəzi ölkələrin seçdikləri modellərdə makromaliyyə sabilliyinin dəstəklənməsinə görə məsuliyyəti sahəvi tənzimləyicilər üçün icbari olan qərarları

qəbul etmək hüququna malik müstəqil orqan daşıyır. Başqa ölkələr makrostabilliyin dəstəklənməsinə görə məsuliyyəti milli mərkəzi bankların üzərinə qoydular. Hər iki qərarın öz üstünlükləri və çatışmamazlıqları var. Bu səbəbdən çox güman ki, yaxın illərdə ayrı-ayrı ölkələr səviyyəsində təsisatla bağlı daha məhsuldar qərarın axtarışı davam etdiriləcəkdir.

Qeyd edək ki, maliyyə bazarlarının inteqrasiyası və qloballaşma yeni formalaşan bazar iqtisadiyyatlarının siyasət qurucuları qarşısında yeni çağırışları da ortaya qoyur. Eyni zamanda qlobal maliyyə böhranı göstərdi ki, maliyyə vasitəçiliyinin xeyli hissəsi dövlət tənzimlənməsinin təsiri altına düşmür və ya tətbiq olunan monetar siyasət tətbiqi yetərli deyil. Belə ki, böhran monetar orqanlarının nəzarətində maliyyə bazarının xeyli segmentlərinin (məsələn, kompleks maliyyə məhsulları bazarlarının) fəaliyyəti, müxtəlif maliyyə vasitəçiləri arasında qarşılıqlı əlaqələr, təsərrüfat subyektlərinin transsərhəd əməliyyatlarının daxili maliyyə bazarındakı vəziyyətə təsiri və bir çox digər problemlər haqqında adekvat informasiyanın olmadığını göstərdi. Qlobal maliyyə böhranı sübut etdi ki, bankların fəaliyyətinin tənzimlənməsi və onun üzərində nəzarət səmərəli olmayıb əsasən protsiklik xarakter daşımışdır. Prudensial tənzimləmədəki və nəzarətdəki boşluqları doldurmaq məqsədilə Bank nəzarəti üzrə Bazəl komitəsinin üzvü olan ölkələr yeni Bazəl III beynəlxalq standartlarına keçid etməyə cəhd göstərdilər. Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı, Bank nəzarəti üzrə Bazəl komitəsi, Maliyyə stabilliyi Şurası tərəfindən daha səmərəli makroprudensial tənzimləmə tədbirlərinin ümumiləşdirilməsi milli monetar və nəzarət orqanlarına bunları öz praktiki fəaliyyətində nəzərə almaq imkanı verəcəkdir.

Beləliklə, dünya maliyyə sistemlərində baş verən dəyişikliklər, dünyanın bir çox ölkələrinin iqtisadiyyatında qeyri-stabil şəraitin mövcudluğu maliyyə sistemlərin vəziyyətlərinin parametrlərinin və onların destabilizə edən amillərinin daimi monitorinqinə və təhlilinə kompleks yanaşma tələb edir.

Hal-hazırda Azərbaycan qarşısında dayanan sürətləndirilmiş inkişaf üzrə strateji məqsədlərlə əlaqədar bank sisteminin maliyyə təhlükəsizliyi məsələləri xüsusi əhəmiyyət kəsb edir.

Qarşıda duran məqsədlərə çatmaq üçün ölkənin bütün imkanlarından dolğun istifadə etmək, mövcud iqtisadi, sosial, siyasi resurslardan tam səmərə ilə yararlanmaq və ölkənin maliyyə potensialının gücləndirilməsinə şərait yaratmaq vacib şərtidir və qeyd edilən bütün xüsuslar “Azərbaycan 2020: Gələcəyə baxış” inkişaf konsepsiyasında öz əksini tapmışdır.

Azərbaycanda davamlı iqtisadi artıma keçid milli maraqların və maliyyə təhlükəsizliyin təmin edilməsinin şərti olmaqla adekvat pul siyasətin aparılmasını tələb edir. Hazırda dünyada gedən siyasi və iqtisadi proseslər ölkə iqtisadiyyatının rəqabət qabiliyyətini artırmaq, idxaldan asılılığı azaltmaq, ixrac yönümlü qeyri-neft iqtisadiyyatının əsaslı inkişafını təmin etmək məqsədi ilə səmərəli pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin tətbiqinin ön plana çəkilməsini zəruri edir.

Təqdim olunan dissertasiya işində maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsində monetar siyasətinin rolu və dünya iqtisadiyyatında kəskinləşən böhranlı hadisələrlə əlaqədar daxili və beynəlxalq bazarlarda məhz milli maraqların müdafiəsi problemlərini önə çəkən monetar siyasətin təhlilinə cəhd edilmişdir.

Göstərilən problemin aktuallığı, onun kifayət qədər işlənilməməsi dissertasiya işinin mövzusunun seçilməsini, tədqiqatın məqsədi, vəzifələri, predmeti və obyektini şərtləndirmişdir.

Problemin elmi işlənmə dərəcəsi. Ümumilikdə maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsində pul siyasəti tətbiqindəki problemlərin tədqiqi iqtisadi ədəbiyyatda indiyədək aktual olaraq qalır. Tədqiqatın nəzəri əsası iqtisadi nəzəriyyənin, maliyyə və kredit nəzəriyyəsinin müddəaları, maliyyə hüququ, Azərbaycan Respublikasının maliyyə-bank qanunvericiliyi və Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankın normativ-hüquqi aktlarıdır. Araşdırılan problem pul nəzəriyyəsinin inkişaf təkamülünü, monetar sferada maliyyə təhlükəsizliyin nəzəri və praktiki aspektlərini, monetar siyasətin alətlərini öyrənən bir neçə elmi cərəyanın qovşağındadır.

Maliyyə təhlükəsizliyi ilə bağlı problemlərin tədqiqi sahəsində ölkəmizin iqtisadçı alimləri, o cümlədən Ə.C. Muradov, A. Musayev, Ə.Əlirzayev, M.Əhmədov, D.A.Bağirov, M.M.Bağirov, N.M. İmanov, Ə.Ə.Ələkbərov,

M.X.Həsənli, M.M.Bağirov, M.İ.Bərxuradov, M.A.Abbasbəyli, F.F.Mürşüdlü, Ü.Q.Əliyev, A.Ş.Şəkərəliyev, İ.Kərimli, E.M.Sadıqov, A.E.Kərimov, Z.H.İbrahimov, Y.S.Əzizov, T.Paşa və başqalarının əsərlərini xüsusilə qeyd etmək olar.

Monetar siyasət məsələlərinə aparıcı Rusiya və xarici müəlliflərin tədqiqatları həsr olunmuşdur. Rusiya müəlliflərinin iqtisadi təhlükəsizliyin mahiyyətinin (V.K.Sençaqov, L.İ.Abalkin, Q.S.Veçkanov, A.Arxirov, A.Qorodetski) və iqtisadiyyatların qloballaşması şəraitində maliyyə təhlükəsizliyi problemlərinin (L.N.Krasavina, M.B.Yerşov, M.Q.Delyagin, K.V.Rudiy, V.V. İvanov, V.V.Kovalyov və b.) araşdırılmasına həsr olunan əsərləri təşkil edir. Bundan başqa, bu tədqiqatda monetar siyasətin nəzəriyyəsi sahəsində mütəxəssis olan müasir Rusiya müəlliflərinin (S.Andryuşin, V.Burlaçkov, S.Moiseyev) konsepsiyalarının nəzəri əsasları öz əksini tapmışdır.

Tədqiq edilən dissertasiya işində maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsində monetar siyasətinin rolu və dünya iqtisadiyyatında kəskinləşən böhranlı hadisələrlə əlaqədar daxili və beynəlxalq bazarlarda məhz milli maraqların müdafiəsi problemlərini önə çəkən monetar siyasətin tətbiqi ilə bağlı elmi araşdırmaların aktivləşməsinin əhəmiyyətinə dəlalət edir.

Tədqiqatın məqsədi və vəzifələri. Dissertasiya işinin məqsədi milli maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsi aləti olan monetar siyasətin inkişaf qanunauyğunluqlarını üzə çıxarmağa imkan verən bir sıra nəzəri və metodoloji yanaşmaları əsaslandırmaq, habelə bank sistemində maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsinə yönələn monetar siyasətin prioritet istiqamətlərini müəyyənləşdirməkdir.

Qarşıda qoyulan məqsədə çatmaq üçün bir-biri ilə qarşılıqlı əlaqədə olan aşağıdakı vəzifələrin yerinə yetirilməsi tələb olunur:

- Bank sistemində maliyyə təhlükəsizliyinin təminatının nəzəri əsaslarının araşdırılması;
- Pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas məqsəd və vəzifələrinin araşdırılması;

- Maliyyə qloballaşması və ona xas olan böhranlar şəraitində monetar siyasət konsepsiyasına yenidən baxılması;
- Pul siyasətinin tətbiqində istifadə olunan alətlər və maliyyə təhlükəsizliyi siyasətinin əsas prinsiplərinin tədqiq olunması;
- Maliyyə sferasında milli maliyyə təhlükəsizliyini təhdid edən neqativ tendensiyaların müəyyən edilməsi;
- Dünya maliyyə böhranı şəraitində monetar siyasətin mahiyyəti, məqsədləri və alətlərinin araşdırılması;
- Pul siyasəti dizaynında yeni dəyişikliklər və meyllərin araşdırılması;
- Dollarlaşma prosesinin maliyyə təhlükəsizliyini təhdid edən əsas amil kimi araşdırılması;
- Monetar siyasətinin tətbiqində şəffaflığın genişləndirilməsi istiqamətlərinin müəyyənləşdirilməsi;
- Qlobal və makroiqtisadi çağırışlara uyğun olaraq pul siyasəti çərçivəsinin təkmilləşdirilməsinin prioritet istiqamətlərinin əsaslandırılması.

Dissertasiya işində tarixi və məntiqin vəhdəti prinsipini, analiz və sintez, ümumləşdirmə və sistemləşdirmə metodlarını daxil edən metodoloji kompleksdən istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın obyektı və predmeti. Dissertasiya işinin obyektini, bütövlükdə bank sistemi, Mərkəzi Bankın məqsəd və vəzifələrinin maliyyə sabitliyinin müdafiəsinə təsirinin təhlil olunmasıdır.

Tədqiqatın predmeti kimi, milli maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsi aləti olan monetar siyasətin çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi ilə bağlı prioritet istiqamətləri müəyyənləşdirilməsidir.

Tədqiqatın məzəri-metodoloji və informasiya bazası. Dissertasiyada aparıcı beynəlxalq mütəxəssis və ekspertlərin bank tənzimlənməsi və nəzarət sahəsində nəşrləri toplanıb ümumiləşdirilmişdir. Bu zaman maliyyə təhlükəsizliyinin təminatında monetar siyasətin tətbiqi xüsusiyyətlərinə və praktikasına xüsusi diqqət yetirilmişdir.

Pul siyasətinin araşdırılması prosesində retrospektiv təhlil tətbiq edilmişdir. Maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsində pul siyasətinin rolunun təyin edilməsi zamanı sistemli yanaşmadan istifadə olunmuşdur. Analiz və sintez, ümumiləşdirmə və sistemləşdirmə metodları aparılan pul siyasətinin milli maraqlara adekvatlığının qiymətləndirilməsini təmin etdi.

Tədqiqatın informasiya bazasını xarici ölkələrin və ölkəmizin iqtisadçı alimlərinin monetar nəzəriyyə və maliyyə təhlükəsizlik sahəsində monoqrafiyaları, dövrü mətbuatda nəşrləri, elmi hesabat və məruzələri təşkil etdi. Təhlil üçün Azərbaycan Respublikasının normativ-hüquqi və qanunvericilik aktları, AR Mərkəzi Bankının metodiki materialları, beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının analitik işləmələri və ekspert rəylərindən istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın elmi yeniliyi. Dissertasiya işində ilk dəfə bank sistemində maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsində monetar siyasətin nəzəri və təcrübi əsasları təşkil edir və sistemləşdirilmiş şəkildə problemlər qeyd etməklə yanaşı maliyyə təhlükəsizliyin təmin edilməsində monetar siyasətinin təkmilləşdirilməsi ilə bağlı prioritet istiqamətlərinin əsaslandırılmasından ibarətdir.

Müəllifin müdafiəyə çıxardığı və araşdırılan sahədə elmi bilikləri artıran əsas nəticələri aşağıdakılardan ibarətdir:

- qloballaşma şəraitində maliyyə təhlükəsizliyini təmin edəcək monetar siyasətin rolu və məzmunu açıqlanmışdır;
- göstərilmişdir ki, müasir mərhələdə maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsində monetar siyasətinin tətbiqində şəffaflıq modelinin əsasları işlənib hazırlanmışdır;
- monetar sferada maliyyə təhlükəsizlik indikatorlarının hədd göstəricilərinin təhlili əsasında strateji təhdidlərin səciyyəsi verilmiş və maliyyə təhlükəsizlik sisteminin təmin edilməsində monetar siyasətin alətləri müəyyən edilmişdir;
- aparılan monetar siyasətin milli maraqlara uyğunluğunun qiymətləndirilməsində yeni yanaşma əsaslandırılmışdır;

– monetar siyasəti alətlərinin səmərəliliyinin yüksəldilməsi meyarları və mexanizmləri əsaslandırılmış, müasir monetar siyasətinin prioritetləri qeyd edilmişdir;

– müasir şəraitdə dollarlaşma prosesinin milli valyutanın dayanıqlığına təsirinin nəticələrinin təhlili verilmişdir və onun aradan qaldırılması yolları irəli sürülmüşdür;

– global və makroiqtisadi çağırışlara uyğun olaraq pul siyasəti çərçivəsinin təkmilləşdirilməsinin prioritet istiqamətlərinin konturları əsaslandırılmışdır.

Tədqiqatın nəzəri və praktiki əhəmiyyəti. Tədqiqat bank sektorunda maliyyə təhlükəsizlik nəzəriyyəsi və maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsində monetar siyasətin prioritet istiqamətlərin konturları konkretləşdirir. Bank sektorunda strateji təhdidlərin təhlili və onların qarşısının alınması üzrə təklif olunan tədbirlər yaxın illər üçün iqtisadiyyatın strateji inkişafının əsaslarının daha dərinədən işlənməsi üçün konseptual baza ola bilər.

Dissertasiya işinin nəticələrindən pul və valyuta siyasətinin təkmilləşdirilməsi üzrə tövsiyələrinə işlənməsində, ölkənin maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsi mexanizm və alətlərinin işlənməsi üçün metodoloji baza kimi istifadə oluna bilər.

Dissertasiya işinin materiallarından müəllifin Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetində tədris etdiyi aşağıdakı kurslarda istifadə olunmuşdur: «Bank işi», «Dünya maliyyə və valyuta–kredit siyasətinin müasir arxitekturası», «Beynəlxalq valyuta-kredit münasibətləri», «Pul və banklar».

Dissertasiya işinin nəticələrinin aprobasiyası. Dissertasiya işinin əsas müddələri müəllifin beynəlxalq elmi-praktiki konfranslarda, eləcə də Rusiya, Türkiyə və Belarusiyada təşkil olunan beynəlxalq elmi konfrans və seminarlarda etdiyi məruzə və çıxışlarında öz əksini tapmışdır.

Tədqiqatın nəticələri 30-dan çox elmi əsərdə öz əksini tapmışdır, o cümlədən, beynəlxalq elmi ictimaiyyət tərəfindən birmənalı şəkildə nüfuzlu hesab edilən xarici elmi jurnallarda nəşr olunan məqalələrin sayı 1, tədris proqramlarının sayı 3, xarici ölkələrdəki beynəlxalq simpozium və konfranslarda elmi əsərlərin sayı Rusiyada 2, Türkiyədə 2 və Belarusiyada 2, AMEA və Azərbaycan Respublikası

Təhsil Nazirliyi tərəfindən təşkil olunmuş beynəlxalq konfranslarda elmi əsərlərin sayı 20 və Azərbaycan Respublikasında dissertasiyaların əsas nəticələrinin dərc olunması tövsiyə edilən dövrü elmi nəşrlərdə yayınlanan məqalələrin sayı 4 olmaqla ümumilikdə 20 çap vərəqi həcmindədi.

Dissertasiyanın həcmi və strukturu. Dissertasiya giriş, 3 fəsil, 9 paragraf, nəticə və təklifdən, 150 adı əhatələyən istifadə olunmuş ədəbiyyat siyasından ibarətdir. Dissertasiyanın mətni 15 cədvəl, 3 sxem və 2 şəkil daxil olmaqla 180 səhifə həcmindədir.

FƏSİL I. MALİYYƏ TƏHLÜKƏZLİYİNİN TƏMİNATINDA MONETAR SİYASƏTİNİN NƏZƏRİ –METODOLOJİ ƏSASLARI

1.1. Bank sistemində maliyyə təhlükəsizliyinin təminatının nəzəri əsasları

1970-ci illərin sonundan etibarən pul-kredit sferası sahəsində aparılan araşdırmalarda maliyyə təhlükəsizliyinin monetar sabitliklə əlaqələndirən yanaşma üstünlük təşkil etməyə başlayır. Bütövlükdə maliyyə sistemini əhatə edəcək maliyyə tənizmlənməsi və nəzarətə makroprudensial yanaşmanın tətbiq edilməsi zərurəti 2007-2009-cu illərin qlobal maliyyə böhranından və şokların yeni yayılma kanallarının qiymətləndirilməsindən sonra özünü daha əyani şəkildə nümayiş etdirməyə başladı.

Qlobal maliyyə böhranı başladıqdan sonra bir neçə il ərzində mütəxəssislər arasında və Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankının təşkil etdiyi konfranslarda maliyyə təhlükəsizliyi siyasətin mahiyyəti və məqsədləri ilə bağlı canlı diskussiyalar gedirdi. Həm ekspertlər, həm də milli mərkəzi bankların nümayəndələri yekdilliklə bildirdilər ki, maliyyə təhlükəsizliyi siyasəti həm milli, həm də qlobal səviyyələrdə maliyyə sabitliyinin dəstəkləmək məqsədini güdməlidir. Lakin müxtəlif yanaşmaları bir araya gətirmək çətin idi.

Maliyyə təhlükəsizliyi – iqtisadi və milli təhlükəsizliyin bir hissəsidir. Praktiki olaraq milli təhlükəsizliyin elə bir aspekti yoxdur ki, maliyyə təhlükəsizlik səviyyəsindən bilavasitə asılı olmasın. Maliyyə təhlükəsizliyi haqqında daha dolğun təsnifat V. K. Sençaqovun əsərlərində işlənilib hazırlanmışdır. O, hesab edir ki, «Maliyyə təhlükəsizliyi siyasəti - sistematiq maliyyə böhranı riskinin minimallaşdırılmasına yönəldilmiş preventiv tədbirlər toplusudur»[104].

BVF, Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı və Maliyyə Sabitliyi Şurası tərəfindən birgə hazırlanmış və 2009-cu ildə dərc olunmuş “Maliyyə institutlarının, bazar və

alətlərin sistem əhəmiyyətliliyinin qiymətləndirilməsi üzrə Təlimat”da sistem riski “maliyyə sisteminin və ya onun bir hissəsinin vəziyyətinin pisləşməsi nəticəsində maliyyə xidmətlərinin göstərilməsinin pozulması riski¹» kimi qeyd olunur.

Maliyyə təhlükəzliyi siyasətin obyektini kimi maliyyə vasitəçiləri, bazarlar, maliyyə bazarının infrastrukturunu, eləcə də maliyyə sistemi və real iqtisadiyyat arasında qarşılıqlı əlaqələr çıxış edir.

Maliyyə təhlükəsizlik təhdidi dedikdə maliyyə sisteminin fəaliyyət mühitinin ətraf və daxili elementlərində dəyişiklik başa düşülür, hansılar ki təhlükəsizlik predmetinin (yəni təhlükəsizliyin (müstəqilliyinin) təmin edilməsi üçün maliyyə resurslarının və onların hərəkətinin) elə bir dəyişikliyinə gətirib çıxara bilər ki, bu zaman maliyyə sistemini dəyişiksiz vəziyyətdə saxlamaq çətin olacaq.

Maliyyə təhlükəsizlik təhdidlərinin istənilən təsnifatının əsasında iki əlaməti qeyd etmək olar: onların yaranma səbəbləri; təhdidlərin maliyyə və iqtisadi sistemlərin parametrlərinə təsiri. Bu, onların analizi, qiymətləndirilməsi, bank sistemin maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsi üçün təhdidlərin aşkarlanmasının nəticələri üçün olduqca vacibdir.

Təhdidlərin konkret reallaşdırılması nəticələri, sonda birbaşa və ya dolaylı itki formasına malik olan ziyan şəklində üzə çıxırlar. Nəticə etibarilə, bank sistemlərin təhlükəsizlik təhdidlərinin gerçək reallaşdırılması mümkünlüyü, onların fəaliyyəti üçün birbaşa və ya dolaylı itkilərə səbəb olma riskindən ibarətdir.

Maliyyə təhlükəsizliyi təhdidlərini müxtəlif əlamətlərə görə təsnifatlaşdırmaq olar: təhdidlərin gerçək və potensial növlərə təsnifatlaşdırılması onların yaranma ehtimalının qiymətləndirilməsi ilə bağlıdır.

Potensial təhdidlər daha böyük diqqətə layiqdirlər, çünki onlar çətin proqnozlaşdırılır və ölkə üçün daha təhlükəlidirlər.

Daxili və xarici, potensial və gerçək təhdidlər ola bilər:

- Birbaşa və dolaylı, bunlar ölkənin iqtisadiyyatına təsiri və ona ziyan vurma xarakteri ilə əlaqəlidirlər;

¹ Beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının hesabatlarında maliyyə xidmətləri dedikdə - maliyyə vasitəçiliyi xidmətləri, risklərin idarə edilməsi, ödəniş və hesablaşma xidmətləri və s. nəzərdə tutulur.

- İlkin və ya ikincili, onlar arasında səbəb-nəticə əlaqələrinin xarakterindən və ilkin təhdid ilə vurulan ziyandan asılı olan təhdidlərin ayrılması ilə əlaqədirlər;

- Subyektiv və obyektiv, onların yaranma səbəbinə görə fərqlənirlər;

- İqtisadiyyat sahələrinə görə istehsalat sahəsində, xarici ticarət sahəsində, maliyyə, vergi sferasında və s. təhlükəsizlik təhdidərini qeyd edirlər.

Beləliklə, böhranın yayılmasını qabaqlamaqdan ötrü ölkənin maliyyə sisteminin vəziyyətinin, həmçinin onun stabilliyini müntəzəm əsaslarla analiz etməyə imkan verən bəzi indikator yığımı üzrə monitoring sistemi yaratmaq lazımdır.

Maliyyə təhlükəsizliyinin təminat strategiyasının müəyyən edilməsi üçün maliyyə sahəsinin diaqnostikasının açar struktur elementləri: bank, maliyyə bazarının fəaliyyətinin diaqnostikası.

İqtisadi böhran şəraitində ölkənin maliyyə təhlükəsizliyi olduqca böyük əhəmiyyət daşıyır, çünki o, monetar orqanlara pul siyasətinin istiqamətləri üzrə qərarlar qəbul etməyə oriyentir verir. Bundan əlavə, təhlükəsizlik ənənəvi olaraq bank sistemin fəaliyyətinin normal şəraitini, bankların dayanıqlılığının resurs təminatını, bank likvidliyini dəstəkləmək qabiliyyətini müəyyən edən mühüm keyfiyyət xarakteristikası kimi baxılır.

Ölkənin maliyyə sektorunda ümumi vəziyyəti əks etdirən əsas makroiqtisadi indikatorlar aşağıdakı kimi qruplaşdırıla bilər:

İqtisadi artım tempi:

- UDM artım tempi;
- Sənaye istehsalatının dinamikası;
- Tədiyyə balansı: Cari hesabın saldosu; Qızıl-valyuta rezervləri; Xarici borc; Ticarət şərtləri (idxal qiymətləri); İdxal və ixrac; Gerçək effektiv məzənnə;

Kapital axını;

- Faiz dərəcələri - daxili fəzi stavkası illə LIBOR stavkası arasında fərq;
- Kredit üzrə stavkaların depozitlər üzrə stavkalara nisbəti.

Pul indikatorları:

- Monetizasiya;
- Daxili kredit həcmi;
- Pul multiplikatoru;
- Depozit artımlarının tempi;
- Qızıl-valyuta rezervlərinə pul kütləsinin münasibəti;
- Pul təklifinin həcmi;
- Dollarlaşma səviyyəsi.

Ölkənin təhlükəsizliyinə qarşı təhdidlər, ilkin olaraq qonşu ölkələrdə və yaxud digər kontinentlərdə yaranaraq, məsələn, maliyyə böhranı kimi, bir çox hallarda istər xaricdən, istərsə də daxildən baş qaldırırlar. Bunun üçün də maliyyə təhlükəsizlik göstərici-indikatorlarını müntəzəm olaraq izləmək və kompleks analiz aparmaqla ölkənin maliyyə bazarlarında maliyyə böhranını yaranması mümkünlüyünü müəyyən etmək lazımdır, xüsusən də əgər böhranlı ölkələrlə qarşılıqlı xarici iqtisadi və xarici ticarət əlaqələri varsa.

Məsələn, xarici və fiskal sektor müsbət saldoya malik olduğundan Azərbaycanın xarici maliyyələşməyə ehtiyacı (beynəlxalq standartlara görə) kifayət qədər azdır. 2013-cü ildə Azərbaycan Respublikasının xarici dövlət borcu 4 753.2 mln. manat, xarici dövlət borcunun ÜDM-ə olan nisbəti 8.2% təşkil etmişdir (müqayisə üçün 2012-ci ildə bunlar müvafiq olaraq 4 484.5 mln. manat və 8.3% olmuşdur). Korporativ sektorun maliyyələşməsi əsasən daxili vəsaitlər hesabına baş verir, xarici bankların Azərbaycanın bank sektoruna tələbləri aşağı səviyyədədir (bank sisteminin xarici borcunun ÜDM-də payı 2% təşkil edir). Bu səbəbdən global maliyyə bazarlarında faiz dərəcələrinin ehtimal edilən artımının Azərbaycan bank sistemində təsir etməyəcəyini proqnozlaşdırmaq mümkün oldu.

Beynəlxalq maliyyə-iqtisadi institutların, digər bazar strukturlarının səviyyəsində formalaşan beynəlxalq göstərici-indikatorlar dünyanın istənilən ölkəsinin maliyyə təhlükəsizlik səviyyəsinə təsir edir.

Bank sistemində maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsində pul siyasətinin xüsusi rolunu şərtləndirir.

Bank sistemində maliyyə təhlükəzliyinin aşağıdakı göstəricilərin köməyi ilə qiymətləndirmək olar: iqtisadiyyatın monetizasiyasının səviyyəsi; pul vahidinin davamlılığı, pul dövriyyəsinin davamlılığı; inflyasiyanın səviyyəsi; pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsinin səmərəliliyi; milli pul sisteminin dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya dərəcəsi.

İqtisadiyyatın monetizasiya göstəricisi pul kütləsinin milli iqtisadi sistemin tələbatlarına adekvatlığını əks etdirir. Bu nisbətə təhlili UDM-nin cari qiymətlərlə qanuni ödəmə vasitələrindən istifadə etməklə həyata keçirilməsinin mümkünlüyü haqqında təsəvvürlər verir. Lakin milli iqtisadiyyatda pul axınlarının təhlili üçün bu göstəricinin daha çox nəyi - pula olan tələbimi yoxsa onların təklifini - əks etdirdiyini dərk etmək lazımdır. İnkişaf etmiş bazar münasibətləri və maliyyə bazarları şəraitində bu göstəricinin təhlili əsasən pula olan tələbin dinamikasından xəbər verir. Bu tələb pul təklifində müvafiq dəyişikliklərə səbəb olur, habelə milli valyuta və pul sistemində inam dərəcəsi xəbər verir.

İqtisadiyyat müsbət dinamika ilə inkişaf edirsə, yəni UDM və əhalinin gəlirləri artır və zərərə işləyən müəssisələrin xüsusi çəkisi azalarsa, bank sistemi möhkəmlənsə, bankların kredit portfeli artarsa, ödəməmələrin həcmi azalarsa, onda bu son nəticədə pula olan tələbin artmasına və müvafiq olaraq pul təklifinin genişlənməsinə gətirib çıxarır. Bu proseslər bu an üçün müəyyən olunmuş tarazlı faiz stavkası fonunda və müvafiq olaraq kreditə müəyyən səviyyədə tələbin olduğu fonda baş verir. Nəticə etibarilə iqtisadiyyatın monetizasiya səviyyəsi yüksəlir, çünki UDM-nin artımı ilə pul kütləsinin artımı arasında asılılıq düz mütənasib olur. Belə bir fikir irəli sürülür ki, maddi istehsalın inkişafı və mübadilənin normal fəaliyyəti üçün UDM-nin minimal monetizasiya səviyyəsi (M2 aqreqatı üzrə hesablanmış) 25- 40%-dən az olmamalıdır.

1 sayılı cədvəl Azərbaycan iqtisadiyyatının monetizasiya səviyyəsinin ota stabil artımından xəbər verir. Lakin bu, inkişaf etmiş ölkələrlə və inkişaf etməkdə olan bazarlara malik ölkələrlə və ilk növbədə şərq avropa, özəlliklə baltik ölkələri ilə müqayisədə aşağıdır.

Azərbaycanda monetizasiya səviyyəsi

Göstəricilər	2011	2012	2013	2014
ÜDM(Mln.AZN)	50069	53995	57708	58978
M2(Mln.AZN)	10997	13806	16435	17436
monetizasiya səviyyəsi(%)	22	26	28	30

Mənbə: AMB materialları əsasında müəllif tərəfindən hazırlanmışdır.

Bu göstəricinin aşağı səviyyəsi fonunda ÜDM-nin monetizasiya səviyyəsinin yüksəlməsi iqtisadi inkişafın müsbət amili kimi qiymətləndirilməlidir.

Azərbaycanda monetizasiya stabil olaraq artıma meyllidir, və monetizasiya əmsalı 2014-ci ildə özünün maksimum həddinə -30 %-ə çatdı.

Qeyd etmək lazımdır ki, 2011-2014-ci illər ərzində pul kütləsinin artımı beynəlxalq (qızıl valyutası) ehtiyatların artım templəri ilə müəyyən olunurdu ki, bu da bazar iqtisadiyyatı üçün səciyyəvi deyil, çünki bazar iqtisadiyyatında pula olan tələb və müvafiq olaraq pul kütləsinin həcmi faiz stavkasının səviyyəsi və kreditə olan tələblə müəyyən olunur.

Iqtisadiyyatın monetizasiyasının səviyyəsini qiymətləndirərkən nəzərə almaq lazımdır ki, müxtəlif ölkələr (ümumi metodoloji yanaşmada) müxtəlif aktivlər dəstini daxil edirlər (məsələn, AFR-də M2 pul aqreqatının tərkibinə M0 daxil edilmir) ki, bu müxtəlif ölkələr üzrə bu göstəriciləri müqayisə etmək imkanı vermir.

2015-ci ilin əvvəllərində dünya bazarından neftin və neft məhsullarının qiymətinin düşməsi AMB məzənnə siyasətinin tətbiqi xarici valyutaya tələbin artması şəratində keçdi. Yəni manatın məzənnəsində dəyişiklik neftin qiymətinin düşməsi ilə düz mütənasibliq təşkil edir.

Valyuta bazarında yaranmış qeyri- sabit vəziyyəti nəzərə alaraq AMB – ın idarə heyətinin qərarı ilə 21 fevral 2015 ci il tarixində ABŞ dolları manata qarşı məzənnəsini 1.05 manat müəyyən etdi. Qərarın alınmasında əsas məqsəd:

1. Milli iqtisadiyyatına şaxələnməsinə əlavə avantajlarla təmin etmək;
2. Milli iqtisadiyyatın beynəlxalq rəqabət qabiliyyətliyini təmin etmək;
3. Milli iqtisadiyyatın ixrac potensialını gücləndirmək.

Bu əsasda AMB ölkənin tədiyyə balansını və beynəlxalq ödəmə qabiliyyətliyinin strateji dayanıqlığını təmin etmək planları dururdu.

Maliyyə təhlükəsizliyinin təminatı sahəsində (hansı ki iqtisadi sistemin ən mühüm keyfiyyət xarakteristikalarından biridir) maliyyə münasibətlərinin nizamlanmasını xüsusən vurğulamaq lazımdır. Bu, həmçinin maliyyə münasibətlərinin iştirakçıları arasındakı təzadlar əsasında formalaşan maliyyə təhlükələrinin və risklərinin dövlətin sabitliyinə və inkişafın mümkünlüyünə təsiri ilə əsaslanır. Məhz buna görə də maliyyə sisteminin davamlı inkişafı məqsədilə maliyyə təhlükəsizliyinin təhditlərinin müəyyən edilməsi və monitorinqi, maliyyə resurslarının paylaşması vasitəsilə təkrar istehsalatın, müstəqilliyin və rəqabətə davamlılığın lazımi səviyyəsini dəstəkləmək üçün bank sektorunun maliyyə təhlükəsizlik sisteminin yaradılması məsələsi aktual olaraq qalır.

2007-2009-cu illərin qlobal maliyyə böhranından sonra başlayan diskussiyaların gedişində ilk mərhələlərdə ekspertlər və praktikerlər maliyyə təhlükəzliyi anlayışına müxtəlif mövqelərdən yanaşırdılar. Ümumilikdə mövcud fikirləri iki yanaşmaya ayırmaq olar:

Birinci yanaşmanın tərəfdarları hesab edirdilər ki, maliyyə təhlükəzliyi dedikdə, milli maliyyə sisteminin xarici şoklara davamlılığı başa düşülməlidir.

İkinci yanaşmanın nümayəndələri sübut edirdilər ki, maliyyə təhlükəzliyini dəstəkləmək üçün ilk növbədə maliyyə stresslərinin daxili mahiyyətini nəzərə almaq lazımdır.

Eyni zamanda hər iki yanaşmanın tərəfdarları bir fikirdə yekdil olurdular ki, səmərəli pul siyasəti sistemli böhranların risklərini və cəmiyyətin məsrəflərini

məhdudlaşdırmalıdır. Lakin nəşrlərdə və sənədlərdə istifadə olunan təriflərdə müxtəlif məqamlar önə çəkilir [133]:

1) Makrotənzipləmə maliyyə vasitəçiləri tərəfindən pik dövründə risklərin yetərincə qiymətləndirilməməsinə, müvafiq olaraq onların tənəzzülü dövründə həddindən artıq qiymətləndirilməsinə qarşı əks təsir göstərməli, yəni kontrtsiklik xarakter daşmalıdır;

2) Makrotənzipləmə işgüzar tsiklin bütün fazalarında maliyyə vasitəçiliyi xidmətlərinin (ödəmə-hesab, kredit və risklərdən sığortalanma) stabil şəkildə təklif olunmasını təmin etməlidir (İngiltərə Bankı);

3) Makrotənzipləmə aktivlərin qiymət köpüklərini, ardınca da partlayış və kredit sıxılmalarını şişirdən kredit bumlarının formalaşmasına yol verməməyi hədəf götürməlidir (Fransa Bankı);

4) Makroprudensial tənzimləmənin məqsədi sistemli stress riskini məhdudlaşdırmaqdır (Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı);

5) Makroprudensial siyasətin məqsədi “bütün maliyyə təsisatları ilə maliyyə sisteminin protsiklikliyi arasındakı əlaqələrə birbaşa cavab verməklə sistemli riski azaltmaqdır” (Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı);

6) Makrotənzipləmə maliyyə vasitəçiliyinin doğurduğu neqativ eksternalilərə əks təsir göstərməlidir;

7) Makrotənzipləmə maliyyə sistemində aktivlərin ümumi azalmasının sosial məsrəfləri üzərində nəzarəti təmin etmək məqsədini güdməli, yəni böhranın materiallaşmasından sonra maliyyə sisteminin normal fəaliyyətinə çəkilən mümkün büdcə xərclərini məhdudlaşdırmalıdır.

Baxışların müxtəlifliyi milli tənzimləyicilərin və mərkəzi bankların praktikasına təsir göstərirdi. Lakin ümumilikdə mütəxəssislər bu fikirlər razılaşırdılar ki, maliyyə təhlükəzliyi siyasəti maliyyə tsiklini hamarlamaqdan çox maliyyə bazarındakı uğursuzluqları korreksiya etməlidir[136, p.2].

Uzun müddət davam edən diskussiyalardan sonra Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı maliyyə təhlükəzliyi siyasətin konsensus əsasında müəyyən edilən aşağıdakı tərifini təklif etdi: « maliyyə təhlükəzliyi siyasəti sistemli riskin, yəni

daxili bazarda real iqtisadiyyata neqativ təsir göstərən maliyyə xidmətlərinin təklifindəki pozuntuların yayılma riskinin azaldılmasını hədəf götürməlidir. Bu zaman maliyyə təhlükəzliyi siyasətin əsas diqqəti maliyyə təsisatları, bazarları, infrastruktur təşkilatları və iqtisadiyyatın real sektoru arasındakı qarşılıqlı əlaqələr üzərində cəmləşməlidir».

Maliyyə təhlükəzliyi siyasətin bir çox məqsədləri arasında Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı aşağıdakı 2 əsas məqsədi qeyd edir[142]:

1) Milli maliyyə sisteminin neqativ aqreqasiya etmiş şoklara və iqtisadi tənəzzülə (həm daxili, həm də xarici) qarşı davamlılığını möhkəmləndirilməsi;

2) Sistemli maliyyə risklərinin identifikasiyası və onların formalaşmasının məhdudlaşdırılması.

Beləliklə, adı çəkilən sistem maliyyə təhlükəsizliyini o zaman təmin etməyə qadirdir ki, aşağıdakı problemləri həll edə biləcək:

- milli iqtisadiyyatın maliyyə təhlükəsizliyinin mümkün təhlükələrini aydınlaşdırmaq;

- Onların qarşısının alınması üzrə tədbirlər hazırlayacaq.

Maliyyə təhlükəsizliyinin təminat sahəsində idarəetmənin məqsədi – maliyyə sahəsində təhlükələrin yaranma riskinin qarşısını almaq və münasib səviyyəyə endirməkdir.

Beləliklə, milli iqtisadiyyatın maliyyə təhlükəsizliyinin təminat sistemi – maliyyə münasibətlərinin nəzarəti və təhlilinə, həmçinin monetar orqanlar tərəfindən müəyyən funksiya və məsələlərin yerinə yetirilməsi üçün lazım olan kifayət qədər maliyyə resurlarının formalaşması üçün belə münasibətlərin neqativ təsirinin təzahürlərinin neytrallaşması və qarşısının alınmasına yönəlmiş tədbirlər, alətlər və prosedurlar kompleksidir.

Azərbaycanın maliyyə təhlükəsizliyinin təminat sisteminin məsələlərinə aid edilə bilər:

- Maliyyə sektorunda dövlət maraqlarının müdafiəsi;

•Maliyyə və iqtisadi münasibətlərinin maliyyə-iqtisadiyyat sistemində neqativ təsirinin müxtəlif təzahürlərinin müəyyən edilməsi üçün vacib olan informasiyanın yığılması, işlənməsi və analizi;

•maliyyə təhlükəsizliyinə dair təhdidlərinin neytrallaşması və qarşısının alınması üçün qərarların qəbul edilməsi və tədbirlərin yerinə yetirilməsi.

Ümumiyyətlə, bank sisteminin maliyyə təhlükəsizliyinə təsir edən amillər şəkil 1. -də təqdim edilmişdir.

Bank sisteminin maliyyə təhlükəsizliyi			
Xarici kapitalın hərəkətindən asılılıq	Bankların xarici kapital ilə ekspansiyası	Bank sisteminin nizamlanmasında və nəzarətindəki çatışmazlıqlar	Bank kapitalının dayanıqlığı

Belə ki, Macarıstanda Avropanın ən böyük TMB-nin aktivlərinin payı birgə bank aktivlərinin 92%-nə çatır, Baltika ölkələrində 100%-ə yaxınlaşır (cədvəl 2). Eyni zamanda Amerika bank sistemi ilə sıx əlaqədə olan Meksika bank sistemi ABŞ TMB-nin aktivlərindən yalnız 50% asılıdır.

Cədvəl 2

Bəzi inkişafda olan ölkələrin bank aktivlərində qlobal bankların payı (%-lə)

Meksika	48
Braziliya	38
Argentina	35
Peru	63
Macarıstan	92

Polşa	69
Bolqarıstan	72
Çexiya	67

Mənbə: Foreign Banks: Trends, Impact and Financial Stability. Table I cont-d – Percentage of Foreign Banks among Total Banks, by Country. IMF Working Paper. WP/12/10. IMF. 2012. January.

2014-cü ildə Azərbaycan bank sisteminin xarici investorlar üçün cəlbediciliyi qorunub saxlanmışdır. İl ərzində fəaliyyət göstərən xarici kapitallı bankların sayı 23-ə çatmış və bank sektoruna xarici kapital investisiyalarının həcmi 105,2 mln. manat (23%) artaraq 566,8 mln. manata çatmışdır.

2008-ci ildə başlanmış dünya maliyyə böhranı, bütün ölkələrin, həmçinin də Azərbaycan hökumətini böhrandan çıxmağın yeni mexanizmlərini axtarmağa vadar edir. Azərbaycan iqtisadiyyatının müasir inkişaf cizgiləri, bir tərəfdən, dünya bazarında yaranmış təbii ehtiyatların konyukturası şəraitində milli iqtisadiyyatın yeni keyfiyyət xüsusiyyətlərinin əldə etməsinə, bununla belə, qlobal böhran və onun fəsadları müasir iqtisadi arxitektura mütləq depressiv ssenarilərə qarşı qoruyucu mexanizmlərin yaradılmasını və gücləndirilməsini gündəmə gətirir. Ənənəvi xilas təyinatlı maliyyə fondları ilə yanaşı, bu sırada iqtisadiyyatın dövlət tənzimləməsində istifadə olunacaq antiböhran xarakterli xüsusi tədbirlər, həmçinin milli iqtisadiyyatın strukturunun şaxələndirilmiş olması və yeni şəraitə çevik uyğunlaşmaq qabiliyyəti xüsusi əhəmiyyət kəsb edir.

Bank sistemi təhlükəsizliyinin dörd mərhələ şəklində mərhələli nailiyyət prosesini təfsir etməyə şərait yaradır:

- Qanunvericiliyin və mərkəzi bankın normativ aktlarının normativ tələblərinə riayət olunması;
- Bank sisteminə maliyyə sabitliyinin reallaşdırılması;
- Bank sisteminin investisiya tipli fəaliyyətinin reallaşdırılması;
- Əhalinin bank sisteminə inamını gücləndirmək.

Bank sisteminin maliyyə təhlükəsizliyin analizi üçün göstəricilər siyahısı, pul-kredit nizamlanmasının, bank əməliyyatlarının hüquqi nizamlanmasının, bank nəzarətinin effektivliyinin və yetərliliyinin və ödəniş sisteminin işləmə effektivliyinin təşkil edilməsini xarakterizə edən indikatorları daxil etməlidir. Verilən göstəricilər indikator sistemini təmsil edir, çünki onlar bank fəaliyyətinin əsas sahələrini əhatə edərək, bir biri ilə qarşılıqlı əlaqəyə girirlər. Adı çəkilən göstəricilər həm əlahiddə bank üçün, həm də bütövlükdə bank sistemi üçün qurula bilər, müxtəlif iyerarxiya səviyyələrinə əsasən, bu da onların müəyyən sistemə aidiyyatından bəhs edir.

Nəticədə bank sisteminin maliyyə təhlükəsizliyinin mahiyyəti meyarlar və göstəricilər sistemində həyata keçirilir. Bank sistemi təhlükəsizliyinin meyarları – bank sisteminin vəziyyətinin iqtisadi təhlükəsizliyinin mahiyyətini əks etdirən mühüm proseslər baxımından qiymətləndirilməsi deməkdir. Təhlükəsizliyinin kriterial qiymətləndirilməsi ehtiyat potensialının və onun inkişaf imkanlarının, ehtiyatların istifadə effektivliyinin səviyyəsinin qiymətləndirilməsindən ibarətdir.

Bank sistemi təhlükəsizliyinin qiymətləndirilməsinə kompleks yanaşma aşağıdakı tələblərə müvafiq olmalıdır: bank böhranlarına qarşı durmaq; fəaliyyəti genişləndirmək, inkişaf etdirmək imkanını qiymətləndirmək; inkişafını ölkənin iqtisadiyyatında cəmləşdirərək, bank sisteminin təhlükəsizliyini qiymətləndirmək; “bank təhlükəsizliyi” anlayışının çoxcəhətliliyini və dinamikliyini nəzərə alaraq, inkişafın əsas oriyentirlərini göstərən vektor istiqamətlənməsini müəyyən etmək; göstəricilər sisteminin köməyi ilə bank təhlükəsizliyinin vəziyyətinin müntəzəm monitorinqini keçirmək.

Bank sisteminin təhlükəsizliyinin qiymətləndirilməsinə kompleks yanaşma aşağıdakı tələblərə cavab verməlidir:

1. Bir tərəfdən, bank böhranlarına qarşı durmanın mümkünlüyü, digər tərəfdən – fəaliyyətin inkişafı, genişləndirilməsi mümkünlüyünü qiymətləndirməlidir.

2. Bank sektorunun təhlükəsizliyini qiymətləndirməlidir, onun inkişafını regionun iqtisadiyyatına yönəldərək.

3. Yuxarıda sadalanan tələblərin zəruriliyini və yetərliliyini nəzərə alaraq, bank sisteminin maliyyə təhlükəsizliyinin qiymətləndirilməsini təmin edən üç yanaşmanı tətbiq etmək lazımdır: 3.1. Dualistik yanaşma, hansının ki əsasında antikrizis potensialının – artım potensialının analizi dayanır; 3.2. Sistem-məqsəd yanaşması, bu zaman təhlükəsizliyə son nəticənin – sosial-iqtisadi inkişafı səviyyəsinin yüksəldilməsinə istiqamətlənmiş çoxpilləli sistem kimi baxılır; 3.3. Kriterial yanaşma, hansı ki bank sektorunun iqtisadi təhlükəsizliyinin səviyyə və dinamikasının qiymətləndirilməsinə əsaslanıb.

Azərbaycan iqtisadiyyatı və ona xidmət göstərən bank sistemi qarşısında innovativ inkişaf yoluna keçidə dair ciddi məsələlər durur ki, bu da iqtisadi artımın keyfiyyətinin yaxşılaşdırılmasını nəzərdə tutur. Bu, əhəmiyyətli maliyyə yatırımlarını və yaranmış neqativ tendensiyaların dəf edilməsi, bank iqtisadiyyatın zəruri struktur yenidən qurulması və bank sektorunun inkişaf paradigması üçün onlardan daha effektiv və məqsədyönlü istifadəni tələb edəcəkdir.

Beləliklə, biz hesab edirik ki, Mərkəzi bankın maliyyə təhlükəzliyi siyasəti - onun makroiqtisadi hədəflərə nail olmaq üçün yürütdüyü monetar siyasət və ayrı-ayrı maliyyə institutlarının sabitliyini təmin etmək, onların kreditör, müştəri və investorlar qarşısında öhdəliklərinin icrasına nəzarət məqsədilə həyata keçirilən tədbirlər məcmuasıdır.

Biz hesab edirik ki, maliyyə təhlükəzliyi siyasətinin məqsədlərini müəyyənləşdirərkən tənzimləyicilər makromaliyyə sabilliyinin bir çox təzahürlərini nəzərə almalıdırlar. Bunlar aşağıdakılardır:

1. Yetərli maliyyə vasitəçiliyi hesabına iqtisadi artıma dəstəyin təmin edilməsi.
2. Maliyyə aktivlərinin qiymətlərində mühtəkirliyin qarşısının alınması.
3. Fundamental amillərdə zamanlararası dəyişikliklərin uçotu üçün kredit şərtlərinin və qeyri-qiymət siqnallarının bir qədər variasiyasına yol verilməsi (məsələn, ayrı-ayrı kredit məhsullarının artım templərinin normalaşdırılması).
4. Son dərəcədə mühüm maliyyə xidmətlərinə fasiləsiz çıxışı təmin etməklə iqtisadi aktivliyin dəstəklənməsi.

5. Investorların maliyyə məhsulları üzərində mülkiyyət hüquqlarının müəyyənliyinin təmin edilməsi.

6. Kreditorların qanuni maraqlarının müdafiəsi.

7. Vergi ödəyiciləri hesabına bankların qurtarma əməliyyatına son vermək.

8. Milli maliyyə vasitəçilərinin maliyyə xidmətlərinin beynəlxalq rəqabətqabiliyyətliliyinin təmin edilməsi.

Bank sisteminin maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsinin əhəmiyyəti onun mənası və cəmiyyətin bütünlüklə həyat fəaliyyətinə hərtərəfli təsiri ilə müəyyən edilir. O, pul kapitalının təhlükəsiz və effektiv sahələrarası və regionlararası bölüşdürülmə mexanizmini təmin edir, ölkənin hesablaşma və ödəmə sisteminin açar elementi sayılır.

Milli valyutanın dayanıqlığı, onun alış qabiliyyəti dövlətin bank sisteminin vəziyyətindən asılıdır, bu da dövlət suverenliyi üçün birinci dərəcəli əhəmiyyətə malikdir. Dövlət orqanlarının və müəssisələrinin davamlı və effektiv işləməsi, suveren dövlətin bütövlükdə inkişaf etməsi həmçinin ölkənin bank sisteminin vəziyyətindən, onun dayanıqlığı və etibarlılığından asılıdır. Bank sisteminin maliyyə təhlükəsizliyinin lazımi səviyyəsini təmin etmədən dövlət iqtisadi, sosial, siyasi-hüquqi, ekoloji və digər proqram və layihələri yerinə yetirmək mümkün deyil.

Beləliklə, iqtisadiyyatın struktur modernləşdirmə problemi ölkənin rəqabətə davamlılığının və maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsində birinci növbəli problemlər siyahısına daxil edilir.

Hal hazırda Azərbaycan qarşısında dayanan sürətləndirilmiş inkişaf üzrə strateji məqsədlərlə əlaqədar, bank sisteminin təhlükəsizliyi məsələləri xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Qarşıda duran məqsədlərə çatmaq üçün ölkənin bütün imkanlarından dolğun istifadə etmək, mövcud iqtisadi, sosial, siyasi resurslardan tam səmərə ilə yararlanmaq və ölkənin maliyyə potensialının gücləndirilməsinə şərait yaratmaq vacib şərtidir və qeyd edilən bütün xüsuslar “AZƏRBAYCAN 2020: GƏLƏCƏYƏ BAXIŞ” İNKİŞAF KONSEPSİYA sında öz əksini tapmışdır.

Konsepsiyanın əhatə etdiyi dövrdə görülməli tədbirlər Azərbaycanda maliyyə xidmətləri bazarının əsas segmentlərinin (bank sektoru, qeyri -bank kredit təşkilatları, sığorta bazarı, lizinq bazarı, qiymətli kağızlar bazarı və faktoring bazarı) tarazlı inkişafını təmin edəcəkdir. Bank nəzarəti alətləri təkmilləşdiriləcək, bank sisteminin sabit və təhlükəsiz inkişafının təmin olunması üçün müvafiq tədbirlər həyata keçiriləcəkdir. Bank sektorunda konsolidasiya tədbirləri və struktur islahatları davam etdiriləcək, rəqabətin stimullaşdırılması, bank -maliyyə xidmətlərinin keyfiyyətinin yüksəldilməsi, o cümlədən elektron ödəniş sistemləri infrastrukturunun təkmilləşdirilməsi və onun əhatə dairəsinin genişləndirilməsi diqqət mərkəzində saxlanılacaqdır. Bank sisteminin kapitallaşması davam etdiriləcək, regionlar üzrə bank şəbəkəsinin genişlənməsi təşviq olunacaq, tikinti-əmanət banklarının yaradılması dəstəklənəcək, ipoteka kreditləşdirilməsi mexanizmi təkmilləşdiriləcəkdir. Elektron ödəniş, poçt-əmanət sistemləri inkişaf etdiriləcək, bank xidmətləri istehlakçıların hüquqlarının müdafiəsi gücləndiriləcəkdir.

Beləliklə, bank sistemində maliyyə təhlükəzliyi siyasəti - mərkəzi bankın makroiqtisadi hədəflərə nail olmaq üçün yürütdüyü monetar siyasət və ayrı-ayrı maliyyə institutlarının sabitliyini təmin etmək, onların kreditör, müştəri və investor qarşısında öhdəliklərinin icrasına nəzarət məqsədilə həyata keçirilən tədbirlər məcmuasıdır.

1.2. Pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas məqsəd və vəzifələri

Mərkəzi bankın müstəqilliyi - pul siyasəti sahəsində qərarların qəbul edilməsində əsas meyar kimi çıxış edir. Mərkəzi bankın fəaliyyət məqsədləri onun xüsusi iqtisadi institut, fəaliyyəti pul-kredit münasibətləri ilə məhdudlaşan və maddi istehsal və qeyri-maddi xidmətlərə şamil olunmayan xüsusi bank olması ilə müəyyən olunur. Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin əsas məqsədi müəyyən edilmiş səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsidir.

Mərkəzi bankın fəaliyyətinin məqsəd və vəzifələri sadə və birdəfəlik həll olunmuş məsələ deyil. Bütövlükdə iqtisadiyyatın kökləndiyi pul-kredit sferasının tənzimləyicisi kimi mərkəzi bankın fəaliyyəti dövlətin iqtisadi inkişafının ümumi gedişində özünə yer alır. Əgər mərkəzi bankı dövlətin pul-kredit siyasətini həyata keçirən və pul-kredit sferasını tənzimləyən orqan kimi nəzərdən keçiririksə, onda onun qarşısında qoyulmuş məsələlər ümumi iqtisadi dövlət siyasətinin məqsəd və vəzifələrindən ayrılmamalıdır.

Son illər müasir iqtisadiyyatda mərkəzi bankın fəaliyyət məqsədləri haqqında müzakirələr Azərbaycan və digər ölkələrin həm elmi dairələrində, həm də dövlət orqanı və bank birliyi səviyyəsində ən çox müzakirə olunan məsələlərdən biridir.

Bu məsələ niyə birdən-birə belə bir aktualıq kəsb etməyə başladı?

Mərkəzi bankın fəaliyyət məqsədləri məsələsinin qoyuluşu və müzakirəsinin aktuallığı bununla şərtlənir ki, mərkəzi bankın fəaliyyəti birbaşa pablik hüquqi statusa malikdir. Mərkəzi bankın fəaliyyəti bir çox hallarda bütövlükdə iqtisadiyyatın vəziyyətindən, iqtisadi tsiklin fazasından, maliyyə bazarlarının infrastrukturundan və tutumluluğundan, dövlət maliyyəsinin durumundan asılı olur. Mərkəzi bankın iqtisadiyyata təsir metodları və alətləri spesifikdir.

Bununla belə, mərkəzi bankın fəaliyyətinin tənqidi üçün subyektiv səbəblər qismən onun qarşısında qoyulan məqsəd, vəzifə və funksiyalardan dərk olunmamasından irəli gələ bilər. Öz növbəsində bu cür anlamama bir tərəfdən mərkəzi bankın fəaliyyətindəki “qeyri-şəffafılıqdan”, digər tərəfdən də əhəlinin böyük bir hissəsinin maliyyə cəhətdən savadsızlığından irəli gəlir. Əhəlinin bir hissəsi inanır ki, mərkəzi bank doğrudan da pul buraxma dəzqahını işə salır, (müasir pulların təbiətini dərk etmədən) boş, heç nə ilə təmin olunmayan pullar çap edir və elə bu da inflyasiyaya gətirib çıxarır (baxmayaraq ki, inflyasiyanın səbəbləri iqtisadiyyatın monetar sferasından kənar da ola bilər).

Əksər müəlliflər qeyd edirlər ki, mərkəzi bankın üç əsas məqsədi var: qiymətlərin stabilliyinin təmin edilməsi; bank sisteminin sabitliyinin təmin

edilməsi; likvidlik böhranı dövründə maliyyə vasitəçilərinin fəaliyyətinin dəstəklənməsi[134].

Qeyd edək ki, Beynəlxalq Hesablamalar Bankı tərəfindən müxtəlif ölkələrin mərkəzi banklarının fəaliyyətinin öyrənilməsi nəticəsində müəyyən edilmişdir ki, böhrana qədərki dövrdə monetar nəzəriyyə və praktikada bu banklar yuxarıda göstərilən bu üç məqsədə nail olmaq üçün məsuliyyət daşdıqları fikrindən çıxış edirdilər[144].

Maliyyə böhranı milli maliyyə sistemlərinin tənzimləyicisi olan milli mərkəzi bankların fəaliyyətinin nəzəriyyə və praktikasında bir çox problemləri üzə çıxardı. Bu, mərkəzi bankların fəaliyyətinin məqsəd və funksiyalarında dəyişikliklərin edilməsi məsələləri, onların makromaliyyə və makroiqtisadi stabilliyin dəstəklənməsi proseslərində gələcək rolu ilə bağlı elmi diskussiyaları aktivləşdirdi. Müasir elmi-praktiki debatlarda millətlərüstü təsisatlarla milli tənzimləyicilər arasında, milli hökumətlə mərkəzi bank arasında qarşılıqlı təsirlərin yeni təsisat çərçivələri probleminin müzakirəsi xüsusi yer tutur.

Dünya maliyyə sistemində baş verən dəyişikliklər, dünyanın bir çox ölkəsində qeyri-sabit vəziyyətin mövcudluğu iqtisadi sistemlərin, onları destabilləşdirən amillərin vəziyyətinin daimi monitorinqinə və parametrlərinin analizinə (hədələrin, onların indikatorlarının aydınlaşdırılması və risklərin qiymətləndirilməsi) kompleks yanaşma tələb etdi.

Böhran zamanı mərkəzi bankların qeyri-ənənəvi siyasət tədbirləri (maliyyə sektoruna və real iqtisadiyyata geniş miqyaslı likvidlik dəstəyi, dövlət qiymətli kağızların alınması və s.) ABŞ və digər ölkələrdə iqtisadi aktivliyin artmasını dəstəkləməklə yanaşı bir sıra gözlənilməz fəsadlarla da nəticələnmişdir. Belə ki, qeyd olunan tədbirlər bəzi inkişaf etməkdə olan ölkələrə arzuolunmaz kapital axınına və əmtəə bazarlarında qiymətlərin artmasına təkan vermişdir.

Aktivlərin qiymətində hərərətlənmə yaratmaqla yanaşı mərkəzi bankların bu siyasəti maliyyə bazarları və mərkəzi bankların özləri üçün təhlükələr yaradır. Dəstək məqsədilə iqtisadiyyata iri həcmli likvidliyin verilməsi kredit risklərinin

artması ilə bağlıdır ki, bu da mərkəzi bankların zərərlərinin artmasına səbəb ola bilər.

Mərkəzi bankın dəstəyinə əminlik bazar iştirakçıları (maliyyə təsisatlarını) daha riskli qərarları qəbul etməyə sövq edə, əməliyyatların riskliliyini artırma bilər. Digər tərəfdən, mərkəzi bankın pul bazarına iri həcmdə likvidlik təklif etməsi böhran zamanı etimadın aşağı olması şəraitində bazar iştirakçılarının bir-biri ilə əqdlərin bağlanması meylini azalda bilər. Bu da banklararası pul bazarlarının daralmasına, bazar infrastrukturunun zəifləməsinə səbəb ola bilər.

Pul siyasətinin siyasətin maliyyə təhlükəzliyinin təminatında əsas məqsədləri:

- tənəzzül və xarici şokları da nəzərə almaqla maliyyə sisteminin məcmu şoklara qarşı dayanıqlığının dəstəkləməsi;
- maliyyə sisteminin bütövlükdə üzərinə götürdüğü risklərin məhdudlaşdırılması;
- maliyyə tsiklinin hamarlaşdırılması: maliyyə sisteminin sabitliyi və ya iqtisadiyyat üçün potensial təhlükə ola biləcək “köpüklərin” yaranmasının qarşısının alınması.

Azərbaycan iqtisadiyyatı və onun bank sektoru qlobal maliyyə fonunda maliyyə təhlükəzliyini kifayət qədər hazırlıqlı olmuş, böhran dövründə investisiya risklərinin yüksək olmasına, qonşu ölkələrdəki devalvasiya dalğasının təsirinə baxmayaraq², beynəlxalq investisiya mövqeyindəki xalis profisit və manatın məzənnəsinin sabitliyi qorunmuşdur. Bu, böhrandan öncəki dövrdə ölkədə həyata keçirilmiş rəşional makroiqtisadi və monetar siyasət, yaradılmış valyuta ehtiyatları, maliyyə risklərinin qabaqlayıcı rejimdə idarə edilməsi sayəsində, yəni maliyyə sabitliyinin təminatı hesabına mümkün olmuşdur.

Mərkəzi Bankın maliyyə təhlükəzliyi siyasətin dörd səciyyəvi xüsusiyyəti vardır:

- maliyyə sisteminin ümumilikdə dayanıqlığına görə məsuliyyət;

² Dünyanın maliyyə sisteminə daha çox inteqrasiya etmiş və böhrana da daha çox məruz qalmış valyutalar kimi Rusiya rublu və Ukrayna qriwnası xüsusilə böyük miqyaslı devalvasiyaya məruz qaldı (bütün ehtiyatların Rusiya – 34%, Ukrayna – 35%).

- sistem risklərinin minimallaşdırılması;
- spesifik alətlər toplusunun istifadəsi;
- digər dövlət qurumları ilə qarşılıqlı əməkdaşlıq.

İnkişaf etmiş ölkələrin və inkişaf etməkdə olan bazara malik ölkələrin əksəriyyətində mərkəzi bankların fəaliyyətində əsas məqsəd qiymət sabilliyinin nəticəsi kimi pul vahidinin davamlılığının təmin edilməsidir. Bu məqsəd prioritet kimi səciyyələndirilir.

Maliyyə sabilliyinin müxtəlif ölkələrin qanunvericiliyində və ya normativ aktlarında təsbit olunmuş məqsədləri cədvəl 3-də gətirilmişdir.

Maliyyə sabilliyinin məqsədlərinin müəyyənləşdirilməsini mürəkkəbləşdirən üç problemi qeyd etmək olar:

- 1) Terminin özünün dərkisi;
- 2) Maliyyə sabilliyinin məqsədlərinin kəmiyyət baxımından ölçülməsinin mümkünlüyü;
- 3) Maliyyə sabilliyinin çoxsaylı təzahürləri arasında birinin seçilməsi ziddiyyətli xarakter daşıya bilməsi.

Maliyyə sabitliyininə mənfi təsir edən amillərin xarakteristikalarını aşağıdakı qeyd edə bilərik: a) aktivlərin qiymətlərinin funamental göstəricilərdən kənara çıxması; b) bazarların fəaliyyətində və kreditə çıxış imkanlarında ciddi pozuntuların olması; c) məcmu tələbin uzunmüddətli potensial səviyyədən xeyli kənara çıxması (və ya kənara çıxma təhlükəsinin olması)[138].

Belə ki, maliyyə sabilliyi haqqında hesabatda (2003-cü il) Norveçin mərkəzi bankı göstərirdi ki[139], stabil maliyyə sistemi dəyişkən maliyyə şəraitinə davamlı olur. Buna görə də o, maliyyələşdirmə təklif etmək, ödəmələri həyata keçirmək və hətta stress şəraitində belə riskləri məqbul şəkildə paylamaq iqtidarında olur. T.Padoa-Şioppa AMB-ın icraçı Şurasının üzvü olarkən buna oxşar mövqedə olmaqla maliyyə sabilliyini maliyyə sisteminin əmanətləri investisiyalara təhrifedici şəkildə yerləşdirmədən və ya iqtisadiyyatda ödəmələrin aparılmasında pozuntulara yol vermədən şoklara qarşı davam gətirə bildiyi şərait kimi səciyyələndirirdi[143].

Maliyyə stabilliyinə verilən bəzi təriflərdə diqqət maliyyə sisteminin başlıca elementlərinin hamar fəaliyyətində və onların şoklara qarşı davamlılığında cəmləşdirilir. Almaniyanın Bundesbankı, məsələn, maliyyə stabilliyini elə bir sabit durum kimi səciyyələndirirdi ki, bu zaman maliyyə sistemi özünün resursların yerləşdirilməsi və risklərin paylaşdırılması, ödəmələrin aparılması kimi əsas iqtisadi funksiyalarını səmərəli şəkildə yerinə yetirir və bunu hətta şoklar, stresslər və mühüm struktur dəyişiklikləri şəraitində belə etməyə qadirdir[131].

İngiltərə Bankı maliyyə sisteminin davamlılığı ilə onun fəaliyyətini və iqtisadi nəticələrini bir-biri ilə əlaqələndirirdi. Onun fikirlərinə görə, maliyyə stabilliyinin dəstəklənməsi siyasətinin məqsədi bütün kredit tsikli boyu iqtisadiyyata maliyyə xidmətlərinin – ödəmə, kredit təkliflərinin, risklərdən sığortalanmanın davamlı təklifini təmin etmək üçün maliyyə sisteminin davamlılığının təmin edilməsi olmalıdır[145].

Göstərilən yanaşmalarda milli maliyyə sistemlərinin fəaliyyətinin açıq siyasətdə mühüm əhəmiyyət kəsb edən müəyyən aspektləri, o cümlədən, ödəmə xidmətlərini, kreditin təklif edilməsini və riskin yenidən bölüşdürülməsi qeyd edilir.

Məqsədlər çoxluğu nöqtəyi-nəzərdən yanaşmanın tərəfdarları hesab edirlər ki, maliyyə stabilliyini dəstəkləmək üçün eyni zamanda bir neçə məqsədlərə can atmaq lazımdır. Belə ki, Böyük Britaniyanın banklar haqqında qanununda (2009) aşağıdakı 5 məqsəd qeyd edilmişdir: fasiləsiz olaraq maliyyə xidmətlərini təklif etmək üçün maliyyə sisteminin stabilliyi; maliyyə sövdələşmələrinin konfidensiallığının təmin edilməsi; əmanətçilərinin qanuni hüquqlarının müdafiəsi; büdcə vəsaitlərinin müdafiəsi; xüsusi mülkiyyət hüquqlarının müdafiəsi. Eyni zamanda qanunda sadalanan bu məqsədlərin hansının prioritet olduğu göstərilmir.

Bir sıra hallarda maliyyə stabilliyinin dəstəklənməsi ilə bağlı siyasətin yuxarıda göstərilən bu 5 təzahürlərindən başqa, məqsədlər siyahısına aşağıdakılar da daxil edilə bilər:

- Maliyyə sisteminin neqativ şokların örtülməsi üçün yetərli dərəcədə davamlı olması;

- kreditorların (maliyyə xidmətləri istehlakçılarının) müdafiəsi:
- Məlumatlandırılmış investorların itkilər riskindən qaçmasına yol verilməməsi;
- Mənəvi riskin məhdudlaşdırılması;
- Qeyri-rezidentlərin qanuni hüquqlarını müdafiəsi.

Cədvəl 3

Maliyyə stabilliyinin məqsədlərinin təsnifatı (114 ölkənin 2012-ci ilin dekabr ayı üçün olan qanunvericilik normalarına əsasən)

Maliyyə stabilliyinin qanunla müəyyən edilmiş aydın məqsədi		Mərkəzi bank “stabilliyə”, “davamlılığa”, “nizamlılığa” və ya fəaliyyətinin səmərəliliyinə nail olmağa çalışmalıdır			
		Maliyyə sisteminin hissələri (bank, ödəmə)		Bütövlükdə maliyyə sistemi	
Məqsəd qanuna görə mərkəzi bankın bütün fəaliyyət növləri və funksiyalarına tətbiq olunandır	Məqsəd konkretləşdirilməmişdir	Azərbaycan, Belarus	Liviya (3)	Anqola, Botsvana, Kayman adaları, Çin, Kipr, Qambiya, Qonkonq, İrak, İrlandiya	Malta, Moldova, Monteneqro, Namibiya, Filippin, Tanzaniya, tailand, Uruqvay, Zambiya (23)
	Məqsəd birbaşa müəyyən edilmişdir	Albaniya, Argentina, Ermənistan	Misir, Almaniya, İsveç (6)	Əfqanıstan, Bəhreyn, Barbados, Belçika,	Qazaxıstan, Keniya, Lesoto, Makedoniya,

				Bermud, Çexiya, Kosta Rika, Şərqi Timor, Fici, Finlandiya, Macarıstan, İslandiya, İndoneziya, İsrail	Lüksemburq, Malayziya, Meksika, Yeni Zelandiya, Nigeriya, Polşa, Sinqapur, İspaniya, Sloveniya, İsveçrə, Türkiyə, Böyük Britaniya, Zimbabve (35)
Məqsəd müəyyən bir funksiya ilə əlaqələndirilmişdir	Məqsəd konkretləşdiril məmişdir	Bolqarıstan, Fransa, İordaniya, Qırğızıstan	Latviya, Livan, Marokko, Rusiya (8)	Avstriya, Butan, Çili, Estoniya	Yamayka, yaponiya, Nepal, ABŞ (8)
	Məqsəd birbaşa müəyyən edilmişdir	Xorvatiya	Litva (2)	Avstraliya, Kanada, AMB, Yunanıstan, İtaliya	Cənubi Koreya, Makao, Hollandiya, Slovakiya (9)
Qanunda maliyyə stabilliyinin dəqiq məqsədləri göstərilmişdir		Əlcəzair, Baham, Banqladeş, Beliz, Braziliya, Bosniya,	Kolumbiya, Konqo, Danimarka,	Mozambik, Norveç, Peru, Səudiyyə	

	Kamboca	Qvatemala, Hindistan, İran, Küveyt	Ərəbistanı, CAR, Trinidad və Tobaqo (20)	
--	---------	---	---	--

Mənbə: Jenneau S. Financial stability objectives and arrangements – what`s new? The role of central banks in macroeconomic and financial stability //BİS Rapers, 2014, №76, p.60.

Bir sıra ölkələr iqtisadi artımın, ödəmə balansının tarazlığının təmin edilməsinin, makroiqtisadi sabilliyin prioritetliyini bəyan edirlər. Xarici ölkələrin mərkəzi banklarının məqsədlərini təhlil edərkən məlum olur ki, məsələn, FRS-in fəaliyyətində əsas məqsəd iqtisadi artım və qiymətlərin sabilliyidir; Çin xalq bankının – yuanın valyuta kursunun sabilliyi və iqtisadi artımdır; Bundesbankın dövriyyədə pul kütləsinin tənzimlənməsi, təsərrüfatın kredit resursları ilə təmin edilməsi, ödəmə dövriyyəsinin həyata keçirilməsi (Almaniyada mərkəzi bankın fəaliyyət məqsədi kimi qiymətin sabilliyi müəyyən edilərkən Bundesbank barəsində qeyd olunmuşdur ki, Almaniya Bankı ümumi iqtisadi, maliyyə və vergi siyasətini dəstəkləməlidir). Lakin praktikada qiymətlərin sabilliyi yenə də prioritet məqsəd olaraq qalır.

Məhz mərkəzi bankın fəaliyyət məqsədlərini əhəmiyyətinə görə fərqləndirmək zərurəti ilə əlaqədar Federal Rezerv Sisteminin (FRS) və AMB-n “ikili mandati” problemi, yəni qiymətin sabilliyini təmin etmək məqsədinin uzunmüddətli dövr üçün məşğulluq və iqtisadi artımın dəstəklənməsi ilə tamamlamaq problemi irəli gəlir. “Mandatın” genişlənməsi monetar tənzimlənmənin əsasına monetarist konsepsiyasının qoyulduğu 70-ci illərin sonunda baş verdi ki, bu da bir qədər məntiqsiz və qəribə görünür. Lakin unutmamalıdır ki, 70-ci illərin böhranlı hadisələri təkəcə maliyyə sferasına toxunmadı. Bu, maliyyə, iqtisadi, valyuta, ərzaq böhranlarından ibarət bir “miks” idi. Ondan çıxmaq üçün kompleks qərar lazım idi.

Iqtisadi böhranların olmadığı şəraitdə mərkəzi bank ilk iki məqsədə nail olmaq üçün əməliyyatların aparılmasını bir araya gətirir. Lakin böhran dövründə məqsədlər yerini dəyişir. Bunun parlaq nümunəsi kimi son maliyyə böhranının (yeri gəlmişkən, bu böhran maliyyə böhranından maliyyə-iqtisadi, sonra da iqtisadi böhrana doğru inkişaf etmişdir) kəskin fazasında FRS-n addımlarını göstərmək olar.

Mərkəzi bankın məqsədləri ilə bağlı diskussiyalarda bu gün də misal olaraq FRS gətirilir. Onun prioritet fəaliyyət məqsədləri kimi iqtisadiyatın artımı və məşğulluq səviyyəsi müəyyən edilmişdir. Məsələn, ABŞ-da UDM 2012-ci ilin III rübündə 3,1% artıqdan sonra IV rübdə 0,1% azaldı və bu, 2009-cu ildən sonra resessiya dövründə ən pis nəticə oldu. Ümumilikdə 2012-ci il üçün iqtisadi artım 2,2% təşkil etmişdir, halbuki 2011-ci ildə bu rəqəm 1,8%, işsizlik isə – 7,9% təşkil etmişdir. Əsas səbəb - dövlət istehlakının azalması və istehsalın artım templərinin enməsi olmuşdur. Buna görə də FRS iqtisadiyyata kəmiyyət axınlarını da davam etdirir (2013-cü ildə FRS ayda \$85 млрд. dollarlıq ipoteka və uzunmüddətli istiqrazları satın alırdı) ki, bu da maliyyə bazarında və, deməli, iqtisadiyyatın real sektorunda aktivliyi həvəsləndirməli idi. Onun balansında indidən 3,1 trln.dollarlıq aktivlər var və bu cür kəmiyyət daxilolmaları ilə 2013-cü ilin sonuna daha \$1 trln.dollar artacaqdır. Aktivlərin satın alınması indiki səviyyədə qalarsa, iqtisadçılar ABŞ iqtisadiyyatının artım templərinin bu il 1,8%-ə qədər azalacağını və 2014-cü ildə 2,7%-ə qədər artacağını gözləyirlər (Blomberg konsensus-proqnoz). Bu cür siyasətin təhlükəliliyi inflyasiya proseslərinin inkişaf etməsindədir (2013-cü il üçün oriyentir 2%-dir). Buna görə də FRS-nin “ikili mandat” problemi nəinki qalır, həm də kəskinləşir. Kəmiyyət baxımından yumşaltma kimi analoji tədbirləri məcmu tələbin istehsalın potensial həcmindən aşağı olduğu bir şəraitdə AMB da görür. AMB maliyyə sektoru üçün uzunmüddətli (üç aylıq) repo və ya əks repo əməliyyatlarını aparır, 2012-ci ilin dekabrında Yunanıstana tranş yardımını, İspaniyaya bankların rekapitalaşdırılması üçün kredit təklif etmişdir. Lakin təhlükə yenə də eynidir:

“inflyasiya spirali”nın genişlənməsi və müvafiq olaraq neqativ inflyasiya gözləmələrinin formalaşması.

Yuxarıda biz artıq qeyd etmişdir ki, iqtisadiyyatda elə bir şərait yarana bilər ki, bu zaman mərkəzi bankın bütün mümkün və adət etdiyimiz təsiretmə alətləri qarşıda qoyulmuş məqsəd nöqtəyi-nəzərindən müsbət nəticə verməyə bilər. Buna misal olaraq bu gün müxtəlif ölkələrin mərkəzi banklarının likvidliyi yalnız iqtisadiyyatda tənəzzülə və ölkə iqtisadiyyatının “likvid tələsi”³ düşməyə yol verməmək üçün tələb olunan həcmdə təqdim etdiklərini qeyd etmək olar.

Iqtisadiyyata investisiyaları artırmaq üçün lazım olan real faiz stavkası mənfəətlidir. Nəticədə əmtəə və pul bazarları arasında uçurum yaranır, əmanətlər investisiyaya çevrilmir, pula tələb artır, inflyasiya artır. “Likvid tələsinə” düşən iqtisadiyyat pul bazarında ondan çıxmaq üçün öz xüsusi mexanizmlərinin olmaması üzbatından burada da elə qalır. Bundan başqa, tələni dərinləşdirən ajiotaj tələbi gərginləşdirən və əhalini dəyərini itirmiş pullardan yaxa qurtarmağa inflyasiya gözləmələridir. Likvidlik tələsinin nəticəsində iqtisadiyyat investisiya böhranından çıxma bilmir, monetar siyasət isə effekt vermir.

2000-ci ilin əvvəllərində “likvidlik tələsi”nin klassik müasir nümunəsi kimi Yaponiya iqtisadiyyatını göstərmək olar. 10 il ərzində ölkənin real ÜDM dəyişməmiş və 2000-ci ildə də 1991-ci ildəki kimi olmuşdur. Sonralar 2001-2003-cü illərdə o, azalmışdır. Özü də ölkənin dünyada ikinci yer tutan iqtisadiyyatının 10 ildən çox durğunluğundan sonra, artım ildə 2% təşkil edə bilərdi.

Tənzimləməyə ənənəvi yanaşma iqtisadiyyatı həvəsləndirmək üçün ona təsirin iki variantını nəzərdə tutur. Əgər iqtisadiyyatda iqtisadi aktivlik çökürsə və mal və xidmətlərə ümumi tələb potensial məhsuldarlıqdan azdırsa, onda pul-kredit siyasətini zəiflətmək (bir qədər çevik etmək) təklif olunur. Praktikada daha çevik pul-kredit siyasəti faiz stavkasının azaldılmasının köməyi ilə həyata

³ Bu termin 1920-1930-cu illərin depressiyasını təhlil edən C.M.Keyns və D.Hiks tərəfindən daxil edilmişdir. “Likvid tələsi” dedikdə, iqtisadiyyatda elə bir vəziyyət başa düşülür ki, bu zaman pul vəsaitlərinin həddindən artıq artması nəticəsində (böhran şəraitində likvidliyin çatışmamazlığına reaksiya kimi pul təklifinin artması) faizin bərabərçəkili stavkası minimal səviyyəyə qədər enir və bundan sonra tənzimləyicilər tərəfindən faiz siyasəti sahəsində görülən tədbirlərə reaksiya vermədən artıq enmir, pul-kredit siyasətinin daimi alətləri işləmir.

keçirilir. Adətən mərkəzi banklar kommersion banklarının remaliyyələşdirmə sistemində dəyişikliklər etməklə pul bazarlarının işinə müdaxilə edib faiz stavkasını azaldır. Lakin Yaponiyada 1995-ci ildən faiz stavkası demək olar ki, sıfır göstəricisində idi. 2001-ci ilin yazında Yaponiya Bankı 200-ci ilin avqust ayınadək 0,25%-dək artırmaq cəhdindən sonra yenidən faiz stavkalarını sıfıra qədər azaltmaq məcburiyyətində oldu. Bu cür maneərlər edərək Yaponiya Bankı faiz stavkalarını sıfır səviyyəsində saxlamaq üçün pul bazarlarını kifayət qədər vəsaitlə təmin etməyi vəd etdi. Lakin 2001-ci ilin yay ayları ərzində qeyri-adi hal müşahidə olunurdu: Yaponiya bankları hətta sıfır qiymətində belə pula tələb nümayiş etdirmirdilər.

Vaxtilə “likvidlik tələsi”ndən çıxmaq üçün C.M.Keyns vergi-büdcə siyasətindən istifadə etməyi təklif etmişdi. Pul-kredit metodları işləmədikdə, hökumət iqtisadiyyatı kəsir maliyyələşdirilməsi ilə həvəsləndirə bilər⁴.

Buna görə də istehlakçı xərclərini və özəl investisiyaları həvəsləndirmək üçün vergiləri əvvəlki səviyyədə saxlamaq və ya hətta azaltmaq lazımdır⁵.

Bu, tələbin artmasına səbəb olar və iqtisadiyyatı “likvidlik tələsi”ndən çıxarar. Lakin bu zaman digər bir problem - maliyyə problemi yaranır. Bu, büdcə kəsirində yol verilən səviyyə problemdir. Bu kəsir həm daxili bazarda, o cümlədən pul-kredit siyasəti çərçivəsində alınmalar hesabına örtülür. Bundan başqa, dövlətdən alınan bugünkü borclar gələcəkdə vergilərin artması deməkdir ki, bu da xərclərin azalmasına təsir göstərir – vergi ödəyiciləri cari gəlirlərinin bir hissəsini gələcək vergilərin ödənilməsi üçün kənara qoyur.

Qeyd edək ki, Yaponiyada kəsir maliyyələşdirilməsi 90-cu illərin sonu-2000-ci illərin əvvəllərində iqtisadiyyatı canlandırmaq üçün kömək etmədi. Yaponiyada inidiyə qədər bank faizi 1,4 – 1,6% həddlərindədir.

⁴ 1990-cu illərin sonunda Yaponiyada kəsir maliyyələşdirilməsi ölkə ÜDM-nin təxminən 3-4%-ni təşkil edirdi. Bu kimi kəsir ildən ilə buna gətirib çıxardı ki, dövlət borcu ilə ÜDM-nin nisbəti 1990-cu ildə 60%-dən 2000-ci ildə 130%-ə qədər artdı.

⁵ Keyns deyirdi ki, hətta faydasız xərclər, məsələn, insanlara quyu qazdıqlarına və sonra da onu doldurduqlarına görə ödəmələr iqtisadiyyatda tələb yaratmağa köməklik edəcəkdir, çünki bu cür dövlət proqramlarında iştirak edən insanlar öz maaşlarını xərcləyəcəklər. Bu fəlsəfə Franklin Ruzvelti müsbət nəticələr verən “yeni sövdələşmə” (New Deal) ideyasına ruhlandırdı.

2001-2006-cı illərdə faiz stavkası sifıra bərabər idi, 2007- 2010-cu illərdə – 0,5%-dən 0,1 %-ə qədər azaldı. 2010 –cu ildən Yaponiya Bankı faiz stavkasını 0 – 0,1 % hədudlarında müəyyənləşdirdi, inflyasiya səviyyəsi 01.01.2011-ci il üçün – 0% idi.

Müasir likvidlik tələsinə misal olaraq dünya iqtisadiyyatında böhrandan sonrakı vəziyyəti göstərmək olar. Faiz stavkalarının idarə edilməsi sahəsində pul-kredit siyasətinin tədbirləri nəticə vermir. Baxmayaraq ki, ənənəvi olaraq inkişaf etmiş ölkələrin mərkəzi banklarının məhz faiz stavkası maliyyə vasitəçiliyi sektorunun yüksək inkişaf etdiyi bir şəraitdə faiz stavkalarının səviyyəsinə və nəticədə daxili qiymətlərə və aqreqasiya edilmiş tələbə birbaşa təsir göstərirdi. Maliyyə böhranı göstərdi ki, faiz siyasətinin uğurla həyata keçirilməsinin əsas şərtini maliyyə sabilliyi riskləri üzərində nəzarət təşkil edir. İnvestorlar tərəfindən risklərin kifayət qədər qiymətləndirilməməsi (bu, kredit aktivlərinin keyfiyyətinin qiymətləndirilməsində qeyri-müəyyənliklə bağlı ola bilərdi) bir vaxtlar elə bir səviyyədə idi ki, mərkəzi bankın əməliyyatlarına görə stavkalar müəssisə və əhali tərəfindən alınmaların faktiki xərclərinə artıq kifayət qədər təsir göstərə bilmirdi. Başqa sözlə, inkişaf etmiş ölkələrin əksər iqtisadiyyatları iqtisadi ədəbiyyatda “likvidlik tələsi” adlandırılan vəziyyətə yaxınlaşmışdır. 2013-cü ildə faiz stavkaları əksər inkişaf etmiş ölkələrdə sifıra yaxınlaşmışdı. (2013-cü ildə ABŞ FRS r. 0–0,25% hədudlarında, Yaponiya Bankı 0,1%, AMB - 0,25% səviyyəsində).

Əksər ölkələrdə mərkəzi banklar tətbiq etdikləri pul siyasəti alətlərinin diapazonunu genişləndirmək məcburiyyətində oldular. Bu zaman qaytarmamaq şərti ilə yüksək keyfiyyətli aktivlərin əldə edilməsi, bankların artıq ehtiyatlarının artırılması, kredit bazarında birbaşa intervensiyaların hesabına “kəmiyyət yumşaltmaları” tədbirləri də görüldü. Bu, ayrı-ayrı borcalanlar qrupu (əsasən korporativ borc öhdəlikləri emitentləri) üçün maliyyələşdirmə şərtlərinin yaxşılaşdırılmasını nəzərdə tutur. Beləliklə, bütün ölkələr faktiki olaraq “keyfiyyət” (faiz stavkası) məqsədindən “kəmiyyət” məqsədinə - ilk növbədə

bank sektoruna likvidiyan təklif edilməsinə keçid etdi və yalnız bu yolla onu dəstəkləyə bildi.

İqtisadiyyata dəstəyin bu cür kəmiyyət tədbiləri bu gün də davam edir, çünki əksər ölkələrdə iqtisadiyyatın bərpa edilmək qabiliyyəti əvvəl proqnozlaşdırılan səviyyədən aşağı oldu.

Rusiyada Mərkəzi Bank haqqında Qanunun 3-cü maddəsi ilə onun aşağıdakı fəaliyyət məqsədləri müəyyən edilmişdir: RF bank sisteminin inkişafı və möhkəmləndirilməsi, rublun mühafizəsi və davamlılığının möhkəmləndirilməsi, milli ödəniş sisteminin stabilliyinin və inkişafının təmin edilməsidir.

Rusiya Bankı haqqında Qanunun 3-cü maddəsinə uyğun olaraq bankın fəaliyyətinin əsas məqsədləri aşağıdakılardır: rublun qorunması və sabitliyinin təmin edilməsi, o cümlədən xarici valyutalara münasibətdə rublun alıcılıq qabiliyyətinin saxlanması; RF-nin bank sisteminin inkişafı və möhkəmləndirilməsi; hesablaşmalar sisteminin effektiv və fasiləsiz işləməsinin təmin edilməsi.

Bu məqsədləri həyata keçirmək üçün Rusiya Bankı Qanunun 4-cü maddəsində əks olunmuş aşağıdakı funksiyaları yerinə yetirir: RF Hökuməti ilə qarşılıqlı fəaliyyət göstərərək rublun sabitliyinin qorunması və təmin edilməsinə yönəlmiş vahid dövlət pul-kredit siyasətini işləyib hazırlayır və həyata keçirir; nağd pulların təkbəşinə emissiyasını həyata keçirir və onların dövriyyəsinə təşkil edir; kredit təşkilatları üçün son instansiya kreditörü kimi çıxış edir; RF-də hesablaşmaların həyata keçirilməsi qaydalarını müəyyən edir; bank əməliyyatları, mühasibat uçotu və bank sistemi üçün hesabat işlərinin aparılması qaydalarını müəyyən edir; kredit təşkilatlarının dövlət qeydiyyatını həyata keçirir; kredit təşkilatlarının fəaliyyətinə nəzarət edir; kredit təşkilatları tərəfindən qiymətli kağızların emissiyasını qeydə alır; valyuta tənzimləməsinə həyata keçirir; xarici dövlətlərlə hesablaşmalar qaydasını müəyyən edir; valyuta nəzarətini təşkil edir və həyata keçirir; RF-nin tədiyyə balansını proqnozunu işləyib hazırlanmasında iştirak edir.

01.09.2013-cü ildə Rusiya Mərkəzi Bank haqqında Qanuna edilən əlavə və dəyişiklərlə – «RF maliyyə bazarının inkişaf etdirilməsi, RF maliyyə bazarının sabitliyinin təmin edilməsi» sözləri daxil edildi[123].

İngiltərə Bankı öz fəaliyyətini üç prioritet məqsəddən çıxış edərək həyata keçirir: milli valyuta dəyərinin müdafiəsi; maliyyə sisteminin sabitliyinin təmin edilməsi; ölkə daxilində və beynəlxalq aləmdə maliyyə sisteminin effektivliyinin və rəqabətə davamlılığının təmin edilməsi və yüksəldilməsi.

Mərkəzi Bankın məqsədi, funksiya və səlahiyyətləri Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası ilə və Mərkəzi Bank haqqında Qanunla müəyyənləşdirilir. Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası Maddə 19. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin əsas məqsədi səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyinin təmin edilməsidir. Öz məqsədlərinə nail olmaq üçün Mərkəzi Bank: dövlətin pul və valyuta siyasətini müəyyən edir və həyata keçirir; nağd pul dövriyyəsini təşkil edir, Azərbaycan Respublikası Konstitusiyasının 19-cu maddəsinin II hissəsinə və bu Qanuna müvafiq olaraq pul nişanlarının tədavülə buraxılmasını və tədavüldən çıxarılmasını həyata keçirir; manatın xarici valyutalara nisbətdə rəsmi məzənnəsini mütəmadi müəyyən edir və elan edir; "Valyuta tənzimi haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanununa uyğun olaraq valyuta tənzimini və nəzarətini həyata keçirir; sərəncamında olan beynəlxalq qızıl-valyuta ehtiyatlarını saxlayır və idarə edir; qanunvericiliyə uyğun olaraq hesabat tədiyə balansını tərtib edir və ölkənin proqnoz tədiyə balansının hazırlanmasında iştirak edir.

Mərkəzi bankın fəaliyyətinin məqsəd və vəzifələri milli iqtisadiyyatın ümumi inkişaf kontekstinə uyğun olaraq müəyyən edilir.

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı bank sistemində maliyyə sabitliyinin təminatında müstəsna rola malikdir. Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin əsas məqsədi öz səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyininin təmin etməkdir.

Qeyd etmək lazımdır ki, qoyulmuş məqsədlərə Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı öz funksiyalarını yerinə yetirməklə nail olur. Birinci məqsədə, yəni öz səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyininin təmin edilməsinə, pul və

valyuta siyasətini siyasətinin bəyan edilmiş məqsədləri çərçivəsində manatın daxili və xarici dəyərini qorumaqla nail olunur.

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2015-ci il üçün pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatında vahid dövlət pul- siyasətinin məqsədi birmənalı olaraq aşağıdakı kimi müəyən edilmişdir: «Ölkə iqtisadiyyatının şaxələndirilməsi siyasətinə uyğun olaraq Mərkəzi Bank 2016-cı ildə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, bank sektorunun maliyyə dərinliyinin artırılmasına, maliyyə-bank infrastrukturunun inkişafına yönəlmiş fəaliyyətini davam etdirəcəkdir. Mərkəzi Bank pul siyasəti vasitəsilə növbəti ildə də inflyasiyanın aşağı təkrəqəmli səviyyədə saxlanılmasını hədəfləyir. Bunun üçün ilk növbədə manatın məzənnəsinin sabitliyinin qorunması mühüm vəzifələrdən biridir. Həmçinin, yeni qlobal və makroiqtisadi çağırışlara uyğun olaraq pul siyasəti çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi davam etdiriləcəkdir. Kontrtsiklik bank nəzarəti modeli və prudensial siyasət vasitəsilə bank sistemində risklərin çevik idarə olunması və bankların maliyyə dayanıqlığının daha da gücləndirilməsi nəzərdə tutulur. Qeyri-neft iqtisadiyyatının kreditlərə olan tələbatının effektiv ödənilməsi, maliyyə xidmətləri və resurslarının əlyətərliyinin təmin edilməsi, regionlarda müasir bankçılığın inkişafı, nağdsız ödənişlərin və elektron bankçılığın miqyasının genişləndirilməsi, ipoteka mexanizminin təkmilləşdirilməsi dövlətin bank siyasətinin növbəti ildə əsas hədəfləridir».

Manatın sabit məzənnəsi aşağı təkrəqəmli inflyasiya hədəfinə nail olunmasında, sosial rifahın və investisiya aktivliyinin qorunmasında mühüm rol oynayır. Bunu nəzərə alaraq 2016-cı ildə manatın məzənnəsinin sabitliyi mühüm prioritetdir.

Düşünürük ki, Azərbaycan iqtisadiyyatının müasir durumuna uyğun olaraq Mərkəzi Bank sosial rifahın və investisiya aktivliyinin qorunmasında təminatı olaraq manatın məzənnəsinin sabitliyi əsaslı olduğunu bilir və fəaliyyətində mühüm prioritet olaraq qalacaqdır.

Azərbaycan Mərkəzi Bankının fəaliyyətində ikinci məqsəd bank sisteminin sabitliyinə dəstəyinin göstərilməsindən ibarətdir.

Bu məqsədlə Azərbaycan Mərkəzi Bankı bank sektorunun potensial risklərə qarşı dayanıqlığının yüksəldilməsinə, risklərin preventiv rejimdə məhduləşdirilməsinə yönəldilmiş fəaliyyətini daimi təkmilləşdirir.

Qeyd etmək lazımdır ki, son illər Azərbaycan Mərkəzi Bankı pul siyasəti sahəsində fəaliyyətindəki nəticələri haqqında cəmiyyəti məlumatlandırmaqda ciddi irəliləyiş etmişdir. Mərkəzi Bankın məqsədi, funksiya və səlahiyyətləri Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası ilə və Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında Qanunla müəyyənləşdirilir.

Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı 2013-cü il ildən etibarən pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatlar yayımlayır. Artıq 2013-ci ildə pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri üzrə dərc olunmuş bəyanat yüksək nəzəri və praktiki məlumatlandırma səviyyəsi ilə seçilir, həm daxili, həm də xarici makroiqtisadi şəraiti və onun risklərin qiymətləndirilməsi nöqteyi-nəzərdən dəyişmə tendensiyalarını nəzərə alır, Mərkəzi bankın monetar tənzimləmə sahəsində qərarlarının reallaşdırılması istiqamətində hərəkətlərini izah edir.

Mərkəzi banklar pul siyasətinin həyata keçirilməsi istiqamətində müəyyən etdikləri hədəf və məqsədlərə çatmaq üçün müxtəlif vasitələrdən istifadə edirlər. Ancaq bu vasitələrin təsirləri isə ölkədən ölkəyə və ən əsası da ölkələrin iqtisadi səviyyələrinə və struktur özəlliklərinə bağlı olaraq önəmli fərqliliklər göstərməkdədir.

Ümumiyyətlə, bütün ölkələrdə mərkəzi bankların əsas vəzifəsi çevik pul-kredit siyasətinin aparılması və pul-kredit siyasətinin əsas metodları ilə iqtisadiyyatda tənzimləyici funksiyasını yerinə yetirməkdir. Pul siyasətinin başlıca istiqamətlərində ölkənin makroiqtisadi və makromaliyyə vəziyyəti təhlil edilir və bank sisteminin inkişafının əsas istiqamətləri əks etdirilir.

Maliyyə bazarlarının inkişaf səviyyəsini nəzərə alaraq MB 2007-ci ildən etibarən pul siyasətinin beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılması çərçivəsində «faiz dərəcələri dəhlizi» yanaşmasının tətbiq edir.

Yeridilən pul siyasətinin reallaşması mexanizmlərinin mütərəqqi formalarından olan faiz dəhlizinin tətbiqini yeni əməliyyat strukturunu nəzərdə tutmaqla MB iqtisadiyyatda pulun dəyərində təsir etmək imkanlarının genişləndirməsinə yol açdı.

Bank sektorunda dayanıqlığın və sabitliyin qorunması, bank aktivliyinin optimallaşması, sektorun tarazlı və sağlam inkişafı maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas imperativləridir.

Mərkəzi Bankın fəaliyyətini makroiqtisadi sabitliyə təsir edən amilləri nəzarətdə saxlamaqla və inflyasiyanı təkrəqəmli səviyyədə tutmaq, manatın məzənnəsinin sabitliyi, maliyyə sabitliyinin möhkəmləndirilməsi kimi hədəflərin realizasiyasına yönəlməkdədir. Yeni makroiqtisadi vəziyyətdə bankların daha təmkinli və sağlam aktivliyinin təmin olunması üçün zəruri nəzarət rejimi və alətləri tətbiq edilmişdir.

Bütün bu tədbirlər bank sektorunun sabitliyinin yüksəlməsinə xidmət etmişdir. Kapitalın adekvatlığı da qənaətbəxş səviyyədədir, məcmu kapitalın adekvatlıq əmsalı 19% (prudensial tələb 12%) təşkil etmişdir.

Mərkəzi Bankın fəaliyyətində bank kapitalının kəmiyyət və keyfiyyətinin artırılması çərçivəsində kapitalın “konservativ buferi”nin tətbiq edilməsi və kapitalın sabit mənbələrinin rolunun yüksəldilməsi istiqamətində tədbirlər görməkdədir. Qısamüddətli likvidlik mövqeyinin daha təkmil idarə olunması üçün Bazəl-III standartlarının təklif etdiyi yeni likvidlik normativinin tətbiqi də istisna edilmir. Eyni zamanda maliyyə itkilərinin tanınması üzrə Maliyyə Hesabatlığının Beynəlxalq Standartları ilə yaxınlaşmaya nail olunması (qlobal səviyyədə əldə olunacaq konsensus çərçivəsində) diqqətdə saxlanılmaqdadır.

Bank sektorunda MB rəqabət mühitinin gücləndirilməsi məqsədilə “brend” xarici bankların investisiya qoyuluşlarını təşviq edir.

Mərkəzi Bankda pul və maliyyə siyasəti çərçivəsinin postkrizis dövrünün çağırışlarına uyğunlaşdırılması və beynəlxalq standartizasiyası istiqamətində təkmilləşdirmə işlərini davam etdirir. Mərkəzi Bankda diaqnostika və tədqiqat potensialının artırılması işləri bir neçə istiqamətdə aparılmışdır: maliyyə

sabitliyinin qiymətləndirilməsi potensialının artırılması məqsədilə risklərin identifikasiyası prioritet məsələlərdən biri olmuş və Stress-testlər və maliyyə sabitliyi indikatorları vasitəsilə bank sektorunun davamlığı və həssaslığı mütəmadi qiymətləndirilmişdir.

Beləliklə, AMB pul siyasətinin əsas istiqamətləri iqtisadi artımın və inkişafın başlıca şərti olan makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına, bank sektorunda maliyyə sabitliyinin təmin olunmasına və maliyyə vasitəçiliyinin dərinləşməsinə yönəldilib. Bu hədəflərə nail olmaq üçün Mərkəzi Bank pul siyasətinin və bank nəzarətinin strateji çərçivəsinin davamlı təkmilləşdirilməsi mövzusunda çalışmalarını davam edir.

Manatın məzənnəsi makroiqtisadi sabitliyin saxlanmasında, maliyyə sabitliyinin idarə olunmasında, habelə qeyri-neft sektorunun beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin qorunmasında əhəmiyyətli amil olaraq qalır. Pul təklifinin artım templərinə mümkün təsiri təmin etmək üçün Mərkəzi Bank pul siyasəti alətlərindən adekvat istifadə etməkdədir. Faiz dəhlizinin parametrləri, o cümlədən uçot dərəcəsi iqtisadi tsikldəki və maliyyə bazarlarındakı vəziyyətdən asılı olaraq adekvat tənzimlənir.

Bu məqsədlərin əldə edilməsində MB pul kütləsinin tənzimlənməsindən geniş istifadə edir. Çünki, pul kütləsi qiymətlərin sabilliyində, ümumi tələb və təklifin balanslaşdırılmasında mühüm amil hesab edilir. Başqa sözlə dövriyyədə arxasında real əmtəə dayanmayan pul kütləsinin artması inflyasiyanın başlıca səbəblərindəndir. Ümumiyyətlə, Mərkəzi Bank elə bir optimal qiymət hədləri formalaşdırmağa çalışır ki, həm istehsalçının və istehlakçının maraqları uzlaşsın, həm də iqtisadi artım baş versin. Bunun üçün Mərkəzi Bank bir rəqəmli inflyasiya səviyyəsinin formalaşdırılmasını hədəfləyir. Müasir iqtisadi sistemlərdə sıfır inflyasiyalı iqtisadiyyat yoxdur. Çünki qiymətlər həddən aşağı düşəndə istehsalçı kifayət qədər mənfəət əldə edə bilmir və istehsala marağı azalır. İnkişaf etmiş ölkələrdə illik 3-4 faizlik inflyasiyadan iqtisadi artımı stimullaşdırmaq üçün istifadə edilir.

Biz hesab edirik ki, Mərkəzi Bank makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin idarə olunmasını, habelə qanunvericiliklə təsbit olunmuş mühüm funksiyaların realizasiyasını təmin edən fəaliyyət çərçivələrini əsaslı müasirləşdimək və standartlaşdırmaq əzmindədir.

Beləliklə, Pul siyasəti – ölkənin mərkəzi bankının qiymətlərin sabitliyinin, milli valyutanın dayanıqlığının qorunub saxlanması və ölkədə iqtisadi artımın stimullaşdırılması üçün pul kütləsi və pulun dəyərinin idarə olunması üzrə həyata keçirdiyi tədbirlər kompleksidir.

Pul siyasətinin məqsədləri: pul vahidinin sabitliyi, inflyasiyanın aşağı salınması; işgüzar fəallığın tənzimlənməsi, iqtisadi artıma təsir göstərilməsi; bank sisteminin sabitliyinin və maliyyə bazarlarının inkişafının sabitliyinin təmin olunması; ölkənin tədiyyə balansının sabitliyi.

Beləliklə, monetar (pul-kredit) siyasətin məqsədi ölkədə qeyri-inflyasiya iqtisadi artıma nail olmaq məqsədilə pul kütləsinin və pulun dəyərinin tənzimlənməsi üçün təsirli alətlərdən istifadə edilməsindən ibarətdir.

1.3. Maliyyə təhlükəzliyinin təminatı çərçivəsində pul siyasəti

siyasətinin əsas prinsipləri

Dövlətin maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsi bir çox ölkələrin əsas məsələsidir. Müasir iqtisadiyyat şəraitində milli iqtisadiyyatın təhlükəsizliyinin artırılmasına yardım etməyi, müxtəlif destabilləşdirən faktorlara qarşı durmağı, iqtisadiyyatın effektiv fəaliyyətinin təminat mexanizmi olmağı maliyyə sistemi – iqtisadi fəaliyyətin subyektlərinin maliyyə resurslarının və pul fondlarının formalaşması və bölüşdürülməsi üzrə iqtisadi münasibətlər məcmusu - bacarar. Maliyyə münasibətləri o dərəcədə müxtəlifdir ki, onların maliyyə sisteminin sahələri üzrə paylanması indiyədək diskussiyaya səbəb olur.

Maliyyə sistemi – Azərbaycan iqtisadiyyatının qarşısında dayanan ambisiyalı inkişafı məsələlərin həlli üçün bir əsasdır; investisiyada yatırımların transformasiyasının effektivliyini və Azərbaycan iqtisadiyyatının rəqabətə davamlılığını müəyyən edən milli infrastrukturun açar komponentidir.

Lakin bütün bunlara baxmayaraq, 2014-cü ildə qeyri-neft ÜDM-ə nisbətə bank aktivləri 76%-ə, iqtisadiyyata kreditlər 56.1%-ə, bankların kapitalı 12.9%-ə təşkil edir.

Maliyyə sisteminin missiyası – iqtisadiyyatın və cəmiyyətin investisiya artımına və sosial sabitliyə olan tələbatlarını ödəyən maliyyə xidmətlərin təqdim edilməsidir.

Rəqabət qabiliyyəti dayanıqlı iqtisadi artıma, kapital axınına və ölkənin dünyavi-təsərrüfat mövqeyinin möhkəmlənməsinə yardım edən milli iqtisadiyyatın başlıca xarakteristikalarından birinə çevrilir. Bununla əlaqədar maliyyə təhlükəsizliyinin və rəqabət qabiliyyətinin təmin edilməsi zəruriliyi Azərbaycan daxil olmaqla, dünyanın bir çox ölkəsində dövlət nizamlanmasının olduqca mühüm oriyentirinə çevrilir.

Milli iqtisadiyyatın təhlükəsizliyin yüksəldilməsi, onun uyğunlaşmasının və milli maliyyə-kredit sisteminin bazar mexanizminin möhkəmləndirilməsi və inkişafı bazasında çevikliyinin hesabına mümkündür.

Dövlətin maliyyə təhlükəsizliyinin qiymətləndirilməsi problemi, müxtəlif iqtisadi münasibətlərin tədqiqatı zamanı müzakirə mövzusunə çevrilir.

Dövlətə və cəmiyyətə isə pul sisteminin iqtisadiyyatın inkişafına verdiyi töhfə haqqında obyektiv informasiya lazımdır.

Yuxarıda qeyd edilmişdir ki, pul sisteminin vəziyyətinə, müvafiq olaraq iqtisadiyyatın monetizasiyasının səviyyəsində milli iqtisadiyyatın müxtəlif sektorlarında iqtisadi şəraitin dəyişməsi təsir göstərə bilər.

Ən iri beynəlxalq agentliklərin reyting qiymətləndirilməsi, maliyyə bazarlarında maliyyə institutlarının mövqeyini, milli iqtisadiyyatlara qoyulan investisiyaların həcmi, fond birjalarında dövr edən borc öhdəliklərinin kursunu müəyyənləşdirən meyarların siyahısına daxil edilmişdir.

Moody`s və Standard and Poor`s kimi bir-biri ilə rəqabətdə olan bazar göstəricilərinin tədarükçüləri fərdi borclular, borclu ölkələr və konkret borc alətləri üzərində nəzarət üçün çoxlu pul və vaxt sərf edilir. Lakin bu cür reytinglərin dinamikasının xüsusən də valyuta, borc, bank böləri dövlətrində öyrənilməsi göstərdi ki, borcluların reytingində baş verən dəyişikliklər yaxınlaşmaqda olan maliyyə böhranı haqqında erkən xəbərdarlığın “pis” siqnallarındır. Çox vaxt onlar ümumiyyətlə maliyyə sektorundakı problemlər haqqında xəbərdarlıq etmək iqtidarında olmur və bunun əvəzinə “post faktum” xəbər verirlər, buna görə də demək olar ki, həmişə maliyyə-bank sektorunda cari hadisələrdən geri qalırlar.

Qeyd edilən şübhələrə baxmayaraq, dəqiq müəyyən olunmuş stabillik və davamlılıq indikatorlarının hətta inkişaf etməkdə olan bazar iqtisadiyyatlarında, məsələn, Azərbaycanda, daha geniş dairəli makroiqtisadi indikatorlara tətbiq olunması üçün geniş imkanlar var.

Fitch Ratings təşkilatı müəyyən edilmiş metodologiya əsasında ölkə reytinglərinin mütəmadi qiymətləndirməsini aparır. Reytinglər mövcud vəziyyətin, potensial təhdid və imkanların qiymətləndirilməsi əsasında gələcək performansı istiqamətlənmişdir. Ölkə reytinglərinin sıralanması mövcud risklərdən tutmuş mümkün defolt ehtimallarının qiymətləndirilməsindəkə uzanır. Hər bir ölkənin reytingi gələcək iqtisadi aktivlik, investisiya qoyuluşları, maliyyə sabitliyi üçün ciddi determinantlardan sayılır.

Reyting

Reytingin təsviri

AAA	Ən yüksək reyting dərəcəsi hesab edilir. Ölkənin defolt riski minimal həddədir.
AA	Çox aşağı defolt riski mövcuddur.
A	Çox aşağı defolt riskinin mövcudluğuna baxmayaraq, iqtisadi konyunkturda müəyyən dəyişmələr ödənişlərin və maliyyə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsində yüksək kateqoriyalı

ölkələrə nisbətən müəyyən təsirlər edə bilər.

BBB Müəyyən defolt riskləri mövcuddur. İqtisadi konyunkturda müəyyən dəyişmələr ödənişlərin və maliyyə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsində yüksək kateqoriyalı ölkələrə nisbətən təsirlər edə bilər.

BB Bir pillə yüksək kateqoriyaya görə defolt riski daha yüksəkdir. İqtisadi konyunkturda dəyişmələrə görə ödənişlərin və maliyyə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsində dalğalanmalar ola bilər.

B Daha da yüksəlmiş defolt riski mövcuddur.

CCC Defolt riski reallaşmaq üzrədir. Ödənişlərin və maliyyə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsi birbaşa olaraq iqtisadi şərtlərdən asılıdır.

CC Defoltun bəzi əlamətləri artıq görünməkdədir.

C Defolt qaçılmazdır.

D Ölkə artıq defolt vəziyyətindədir.

Mənbə: Fitch Ratings

Beynəlxalq agentliklər tərəfindən banklara verilən reyting cədvəli, cədvəl 4-də təqdim edilmişdir, reyting şkalası və xarakteristikası cədvəl 5-də göstərilmişdir.

Cədvəl 4.

Beynəlxalq agentliklər tərəfindən banklara verilən reyting cədvəli

Reyting	Maliyyə vəziyyəti	Xarici dəstək səviyyəsi	Əlavə şərtlər
AAA	Yaxşı	Yüksək	Maliyyə vəziyyətinin və xarici dəstək səviyyəsinin qiymətləri 6 ay ərzində dəyişdirilirdi, maliyyə

			göstəriciləri pisləşməmişdir
AA	Yaxşı	Yüksək	Maliyyə vəziyyətinin və xarici dəstək səviyyəsinin qiymətləri 4 ay ərzində dəyişdirilməmişdir
A	Yaxşı	Yüksək	
BBB	Yaxşı	Orta	Maliyyə vəziyyətinin və xarici dəstək səviyyəsinin qiymətləri 6 ay ərzində dəyişdirilməmişdir, maliyyə göstəriciləri pisləşməmişdir
	Kafi	Yüksək	Maliyyə vəziyyətinin qiymətləri 4 ay ərzində “kafi”-dən yuxarı səviyyədə saxlanılmışdır
BB	Yaxşı	Orta	
	Yaxşı	Aşağı	Maliyyə vəziyyətinin və xarici dəstək səviyyəsinin qiymətləri 6 ay ərzində dəyişdirilirdi, maliyyə göstəriciləri pisləşməmişdir
	Kafi	Yüksək	
	Kafi	Orta	Maliyyə vəziyyətinin qiymətləri 4 ay ərzində “kafi”-dən yuxarı səviyyədə saxlanılmışdır

B	Yaxşı	Aşağı	
	Kafi	Aşağı	Maliyyə vəziyyətinin qiymətləri 4 ay ərzində “kafi”-dən yuxarı səviyyədə saxlanılmışdır
	Kafi	Orta	
CCC	Kafi	Aşağı	
	Şübhəli	Orta	
CC	Şübhəli	Aşağı	
C	Şübhəli	Aşağı	

Cədvəl 5.

Reyting şkalası

Reyting	Reytingin xarakteristikası
A	Bu qrupa daxil olan bütün banklar bərhtanda nəinki sıxışdırılmamağa, həm də inkişaf etməyə imkan verən yaxşı maliyyə vəziyyəti ilə xarakterizə olunurlar. Bundan əlavə, iqtisadi şəraitin kəskin pisləşməsi təqdirində onlara xarici dəstək təmin edilib.
B	BBB-dən tutmuş B-dək reytingli kredit təşkilatları maliyyə dayanıqlığı tələblərinə cavab verirlər. Onların bir neçəsinin göstəriciləri A qrupundan olan bankların analoji göstəricilərindən artıq ola bilər. Eyni zamanda hadisələrin neqativ dəyişməsi nəticəsində onlar ya xarici dəstəkdən kəskin asılı vəziyyətdə, ya da tamamilə dəstəksiz qala bilərlər.
C	Bu bankların maliyyə dayanıqlığının göstəriciləri orta səviyyədən aşağıda yerləşirlər. Bununla belə sanasiya çərçivəsindən kənarında xarici dəstək ehtimalı çox da yüksək deyil. Sanasiya edilən banklar müvafiq prosedurun bitməsinədək avtomatik olaraq ona düşürlər.

Milli bank bazarında rəqabət mühitinin hər şeyi əhatə edən analizi aşağıdakı məsələlərin baxılmasından ibarətdir:

- Bank universaldırımı, və ya onun fəaliyyəti müəyyən bazar segmentləri ilə məhdudlaşdırılıb?
- Bank bir və ya iki analoji ölçülü bankla rəqabət aparırmı?
- Bank bazardakı ən kiçik və ya ən böyük maliyyə institutudurmu?
- Bazarda bank təşkilatlarının artıqlığı və ya əksinə çoxluğu müşahidə edilirmi?
- Bank, onu rəqiblərə nisbətən daha üstün mövqeyə çıxaran xidmət və məhsulları təqdim edirmi?
- Nizamlayıcı təsirin zəifləməsinin perspektivləri necə olar, əgər bank bazarı sərt nizamlanırsa, və belə zəifləmə aktivlərin keyfiyyətinə və bankın gəlirliliyinə necə təsir göstərə bilər?

Digər faktorlar yerli bazarda əcnəbi banklarının olmasını və əhəmiyyətini, bank məhsulları ilə bürünən əhalinin payını (ilk əvvəl, bank hesablarına mülk olan əhalinin payını), o cümlədən dəyişkən rəqabət mühiti barədə informasiyanın işlənməsinin operativliyini daxil edirlər. Bütün bu faktorlar rəqabət mühitinin xarakteristikasını formalaşdırırlar.

Mərkəzi bank, bir qayda olaraq, dayanıqlığına, və bunun nəticəsi olaraq, təhlükəsizliyinə təsir göstərir. Müasir dünya böhranı şəraitinə bütün ölkələrdə, bank sahəsinin nizamlanmasını həyata keçirən orqandan asılı olmayaraq, ayrı-ayrı ölkələrin mərkəzi bankları ilə hökumət arasında, həmçinin müxtəlif ölkələrin mərkəzi bankları arasında böhran nəticələrinin yumşaldılması və öhdəsindən gəlməsi, o cümlədən pul-kredit siyasətinin keçirilməsində hərəkətlərin uyğunluğu izlənilir.

Beynəlxalq agentliklər tərəfindən banklara verilən reyting cədvəlini rəhbər tutaraq, mərkəzi banklar pul siyasətinin tətbiqində istifadə etdikləri alətlər cədvəl 6-də təqdim edilmişdir.

Pul siyasətinin tətbiqində istifadə olunan alətlər

Təsnifat meyarı	Tədbir növü	İstifadə olunan alətlər
Reallaşdırma məqsədləri	Likvidliyin artırılması	Rezerv tələblərin azalması Depozit sövdələşmələri REPO əməliyyatları Kreditləşmə “Problemlı” borcların geri alınması
	Gerçək sektorun kreditləşməsinin stimullaşdırılması	Uçot stavkalarının dəyişdirilməsi Bankların “şərti” kreditləşməsi
	Milli valyutanın möhkəmləndirilməsi	Valyuta alışı həcmının məhdudlaşdırılması Açıq valyuta mövqeyinin ölçüsünə nəzarət
Təsir dövrü	Qısa dövr	“Problemlı” borcların geri alınması Bank səhmlərinin əldə edilməsi Top-menecerlərin əmək haqqlarına nəzarət
	Uzunmüddətli dövr	Bank sahəsinin nizamlanmasının gücləndirilməsi
İstifadə olunan alətlər	Klassik	Uçot stavkalarının dəyişdirilməsi Valyuta siyasəti
	Qeyri-ordinar	Girovsuz kreditlərin verilməsi Səhmlərin əldə edilməsi
Ölkələrin mərkəzi banklarının qərarlarının uzlaşdırılması	Koordinasiya edilmiş	Uçot stavkalarının azaldılması (Aİ ölkələri, Böyük Britaniya, ABŞ) Maliyyə bazarlarında investisiyalar
	Fərdi	Kuratorluq (müşahidəçilər) institutunun tətbiq edilməsi Bank səhmlərinin əldə edilməsi Problemlı bankların aktivlərinin digər maliyyə institutlarına

		ötürülməsi
Qanunların təshih edilməsi	Qanunverici düzəlişlərə ehtiyacı olanlar	Problemlə bankların səhmlərinin geri alınması Girovsuz kreditlərin verilməsi
	Qanun dəyişikliyi olmadan həyata keçirilənlər	Valyuta alışının həcmində məhdudlaşdırılması

Pul siyasətinin təsir alətlərini tətbiq edərkən aşağıdakılarda nəzərə alınmalıdır:

- maliyyə təsisatlarının kapitallaşma səviyyəsi;
- maliyyə bazarının ayrı-ayrı segmentləri arasındakı qarşılıqlı əlaqələr;
- maliyyə bazarı iştirakçıları tərəfindən tənzimləyici arbitraj aparılması imkanları;
- bazarın iştirakçıları tərəfindən tətbiq olunan pul siyasəti tətbiqində dərk edilmə dərəcəsi.

Reallaşdırılma məqsədlərindən asılı olaraq pul siyasətinin tədbirlərini bir biri ilə qarşılıqlı əlaqəli üç qrupa ayırmaq olar. Bu tədbirlər: Bank sektorunun likvidliyinin artırılması üzrə; real sektorun kreditləşməsinin stimullaşdırılması üzrə; milli valyutanın möhkəmləndirilməsi üzrə.

Bank sisteminin möhkəmləndirilməsi tədbirləri sistemində Mərkəzi Bank tərəfindən 10 dekabr 2012-ci il tarixindən qiymət və maliyyə sabilliyinin saxlanılması çərçivəsində uçot dərəcəsinin 5,25%-dən 5%-dək azaldılmasını da nəzərdən keçirmək lazımdır. AMB-nin belə addımı kommərsiya bankları resurslarının artırılmasını asanlaşdırdı və kredit ekspansiyasını genişləndirdi. Öz növbəsində, bu, növbəti ildə kredit faiz dərəcələrinin azalmasına gətirib çıxarmalıdır: faiz dərəcəsi nə qədər aşağıdırsa, bank kreditinin dəyəri də bir o qədər aşağı olur, borcalmanın ucuzluğu isə iqtisadiyyatın yüksəlməsinə xidmət edir.

Azərbaycanda pul siyasətinin səmərəliliyini və ümumilikdə bank sisteminin tənzimlənməsi sahəsindəki operativliyi gücləndirən tədbirlər həyata keçirilmiş, o cümlədən «Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı haqqında» Qanundakı dəyişikliklər və əlavələr buna xidmət etmişdir.

Maliyyə qloballaşması şəraitində artan risklər maliyyə nizamlayıcıların fəaliyyətini xeyli çətinləşdirdilər, onların qarşısına maliyyə institutlarına nəzarət sahəsində beynəlxalq kooperasiyanı tələb edən məsələlər qoydular. Bank sahəsində ((hansı ki maliyyə fəaliyyətinin digər sahələrindən fərqli olaraq, sistemli risklərin yaranması təhlükəsi ilə daha çox əlaqəlidir) kredit institutlarının fəaliyyətində yaranan risklərin nizamlanması və nəzarətinə dair yanaşmaların yenidən baxılması tələb olunur. Dövlət tərəfindən nizamlamaları nəinki gücləndirmək, həmçinin kredit təkklilətlərinin risklərinin idarəedilməsi və nəzarətinin bazar-orientasiya metodlarından istifadə etmək lazımdır. Bank nəzarəti orqanları fəaliyyətin üslubunu və metodlarını yenidən qurmağa, onun operativliyini kəskin qaldırmağa, təşkilati strukturu, biznes-prosesləri optimallaşdırmağa, və texnologiyaları təkmilləşdirməyə məcburdur.

Dünya təcrübəsinə əsaslanaraq, maliyyə təhlükəzliyinin təminatı çərçivəsində pul siyasəti işləyib həyata keçirərkən aşağıdakı prinsipləri rəhbər tutmağı məqsədəuyğun hesab edirik.

Birinci prinsip. Sistemli riskin diaqnostikası nəzarət nəticəsində əldə olunan məlumatlara, bazar göstəricilərinə və sistemli riskin aqreqasiya edilmiş indikatorlarına əsaslanmalıdır. Pul siyasətini həyata keçirən orqan - risk amillərinin güclənməsi haqqında həyəcanlı siqnalların formalaşması barədə informasiya əldə edib maliyyə vasitəçilərinin fəaliyyətinə təsir etmə imkanı əldə edər. Müasir monetar nəzəriyyəsi milli maliyyə sistemlərinə ciddi təsir göstərən müxtəlif sistemli risk amillərini qeyd edir. Makroprudensial qərarların səmərəliliyi baxımından sistemli riskin müxtəlif indikatorlarının əhəmiyyətliliyini qiymətləndirən göstəricilərin təsiri də müxtəlifdir. Buna görə də milli tənzimləyici ən azı maliyyə vasitəçiliyinin üstünlük təşkil edən tipini, milli maliyyə sisteminin inkişaf səviyyəsini və milli maliyyə bazarının dərinliyini, habelə müxtəlif kredit məhsullarının tələb və təklif dinamikasının tendensiyalarını nəzərə almaqla milli maliyyə sistemi üçün ən əhəmiyyətli olan göstəriciləri seçməlidir.

İkinci prinsip. Pul siyasəti hazırlanarkən, milli maliyyə bazarının bütün segmentləri ilə maliyyə təsisatları arasındakı qarşılıqlı əlaqələrin dinamikasının

monitorinqini aparmalı, həm də milli maliyyə vasitəçilərinin transsərhəd əlaqələrini dərk etməlidir. Stress situasiyalarının təcrübəsi göstərir ki, maliyyə təsisatları arasında qarşılıqlı asılılıqlar tez bir zamanda güclənə bilir ki, bu da öz növbəsində gözlənilməz neqativ şok zamanı maliyyə xidmətlərinin təklifində pozuntulara və/ və ya bu təkliflərin dayandırılmasına gətirib çıxarır.

İqtisadi məzmununa görə ekvivalent xidmətlərin təklif edilməsi üzrə maliyyə aktivliyi maliyyə bazarının bir segmentindən başqa segmentlərə yerini dəyişə bilər. Maliyyə vasitəçiliyinin bu xüsusiyyəti ya müxtəlif maliyyə sahələrinin milli tənzimləyiciləri arasında mütəmadi informasiya mübadiləsini, ya da tənzimləyici səlahiyyətlərin bir orqanın əlində cəmləşdirilməsini tələb edir.

Maliyyə vasitəçiliyi aktivliyinin yerini dəyişməsi maliyyə sabitliyinin neqativ təsir göstərə bilirsə, onda monetar orqan pul siyasətinin köməkliyi ilə maliyyə bazarına müdaxiləyə hazır olmalıdır. Bunun üçün milli maliyyə vasitəçilərinin (xüsusən də sistem əhəmiyyətli) maliyyə durumunun dinamikası haqqında dəqiq məlumatların vaxtında və mütəmadi olaraq toplanması və emalı tələb olunur.

Üçüncü prinsip. Monetar orqan pul siyasəti alətlərindən istifadə edərək hal-hazırda daxili bazarda maliyyə stabilliyini daha çox təhdid edən sistemli riskin və maliyyə disbalansının konkret amillərinin məhdudlaşdırılmasına yönələn infrastruktur siyasəti aparmalıdır. Onun istifadə etdiyi alətlər ənənəvi, lakin maliyyə vasitəçiləri tərəfindən həddindən artıq (sistemli stabillik nöqtəyindən) riskləri götürməsinə məhdudlaşdıran prudensial tələblərə söykənməlidir.

Milli mərkəzi bankların təcrübəsinin empirik öyrənilməsi göstərdi ki, hal-hazırda sistemli riks amillərinin neqativ təsirini azaltmağa imkan verən kompleks alətlər dəsti artıq vardır. Belə alətləri ya birdəfəlik, ya da zamanda dəyişən şəkildə kökləmək olar. Makroprudensial tənzimləmə orqanının istifadə etdiyi alətin köklənməsi tipindən asılı olmayaraq, onun qabaqlayıcı təsiri kifayət qədər sərt olmalıdır. Sistemli risklərin formalaşması fazasında sərt tələblərin tətbiqi, sistemli

risklər hətta materiallaşdıqda belə, şokun milli maliyyə sistemi boyunca yayıldığı halda daha miqyaslı tənzimləməyə olan tələbatı azaldır.

Dördüncü prinsip. Potensial stressin qarşısını səmərəli şəkildə almaq üçün maonetar orqanlar pul siyasətinin hazırlar ikən, intensiv beynəlxalq informasiya mübadiləsi aparmalıdırlar. Onun intensivliyi, forma və tezliyi milli maliyyə vasitəçilərinin transsərhəd əməliyyatlarına cəlb edilmə dərəcəsiindən asılıdır. Sistemli riskin xarici amillərinin və milli maliyyə vasitəçilərinin transsərhəd qarşılıqlı asılılıqlarının dərki milli tənzimləyicilərin sıx əməkdaşlığını tələb edir. Buraya təkcə onlar arasında mütəmadi informasiya və məlumatlar mübadiləsi deyil, həmçinin birgə hərəkətlər proqramının, məsələn, öz fəaliyyətini eyni zamanda bir neçə yurisdiksiyalarda həyata keçirən təsisatlara birgə təsir (və/və ya sanasiya) planlarının işlənməsi də daxildir. Bu cür əməkdaşlıq nəzarət məlumatları da daxil olmaqla, maliyyə bazarındakı vəziyyət və iri maliyyə vasitəçilərinin maliyyə durumu haqqında məlumatlar mübadiləsini nəzərdə tutur.

Beşinci prinsip. Pul siyasətinin əsas istiqamətləri təsbit edilir ikən, mərkəzi bank müxtəlif orqanlarla, o cümlədən. Maliyyə nəzarət palatası, maliyyə nazirliyi, iqtisadi inkişaf nazirliyinin təklif və tövsiyələrini nəzərə almalıdır.

Ancaq, sən söz pul siyasətini həyata keçirən orqan kimi mərkəzi bankın olmalıdır.

Altıncı prinsip. Bu yurisdiksiyada seçilmiş institusional modeldən asılı olmayaraq, pul siyasətinin məqsədləri və vəzifələri qanunvericilikdə dəqiq və birmənalı müəyyən edilməli, habelə mərkəzi bankın cəmiyyət qarşısında hesabatlılığının forma və tezliyi də qeyd edilməlidir.

Pul siyasətinin maliyyə təhlükəzliyinin təmin edilməsində mandatının dəqiq və birmənalı müəyyən edildikdə, o, öz qərarı (sistemli risk amillərinin təhlükəliliyinin qiymətləndirilməsi) əsasında qeyri-populyar tədbirlər həyata keçirə bilər. Belə olduqda, o, ona böyük təzyiq göstərildiyi və prudensial tədbirlərin yumşaldılması və iqtisadi artımın kredit ekspansiyası vasitəsilə həvəsləndirilməsi tələblərinin sayı artdığı zaman, yəni işgüzar tsiklin əvvəlində müqaviməti (o cümlədən, siyasi) dəf edə bilər.

Digər tərəfdən, pul siyasətinin məqsədləri qanunvericilikdə kifayət qədər geniş təsbit olunmalıdır ki, sistemli risk amillərinin və maliyyə vasitəçilərinin biznes modellərinin təkamülünə cavab olaraq görülən tədbirlərin zəruri çevikliyi məhdudlaşdırılmasın.

Monetar orqana geniş səlahiyyətlərin verilməsi ilə yanaşı ona qarşı cəmiyyət qarşısında yüksək hesabatlılıq və mütəmadi kommunikasiyalar qurmaq tələbləri də irəli sürülməlidir.

Yeddinci prinsip. Monetar orqanın cəmiyyətlə kommunikasiyalarının xarakteri, forma və tezliyi: milli maliyyə bazarında maliyyə stabilliyinin vəziyyətinin cari qiymətləndirilməsinə uyğun gəlməli; tətbiq olunan pul siyasəti tədbirlərini izah etməli; cəmiyyətin gözləmələrini idarə etmək imkanını verməlidir.

Biz hesab edirik ki, yuxarıda göstərilən prinsiplərə əməl edilməsi mərkəzi banka pul siyasətini işləyib həyata keçirməyə, milli iqtisadiyyatda maliyyə təhlükəzliyini dəstəkləməyə qadir olan idarəetmə strukturunu formalaşdırmaq imkanını verəcəkdir.

Bununla əlaqədar AMB Bankı pul siyasətinin əsas istiqamətlərinin hazırladığı prosesində aşağıdakıları həyata keçirməlidir:

- Maliyyə sektorunun qısa intervallarla (hər ay və ya hətta hər həftə) əldə olunan məlumatlardan istifadə etməklə müxtəlif indikatorlar dairəsinə əsaslanan monitorinq sisteminin yaradılması istiqamətində işləri davam etdirməli;

- Mümkün qədər analizlərə risklərə, zəif yerlərə və bankların iqtisadiyyatının digər segmentləri ilə, xüsusən də dövlət sektoru, sığorta sektoru, aktivlərin idarə edilməsi üzrə şirkətlərlə, səhmlər bazarı, istiqrazlar bazarı, banklararası pul bazarları və valyuta bazarları ilə əlaqələrinə toxunan əlavə indikatorları daxil etməli;

- Bank tipli müxtəlif müəssisələrin (dövlət bankları, xüsusi kommersiya bankları, kredit kooperativləri və digər maliyyə idarələri) davranışına xüsusi diqqət yetirməli;

Iqtisadiyyatın daha aktual seqmentləri üçün maliyyə stabilliyi indikatorları dəstini işlənməsi istiqamətində işləri davam etdirməli. Bununla əlaqədar iqtisadiyyatın müxtəlif sektorları arasında bütün maliyyə əlaqələrini əhatə edən sektorlar balans sistemini işləyib hazırlamaq tövsiyə olunur. Bu, xüsusən də maliyyə sektorunda mövcud olan gizli risklərin və zəif yerlərin aşkar edilməsi və aradan qaldırılması üçün faydalı ola bilər.

FƏSİL II. MALİYYƏ TƏHLÜKƏZLİYİNİN TƏMİNATINDA PUL SİYASƏTİN ROLU: TƏHLİL VƏ QİYMƏTLƏNDİRMƏ

2.1.Pul siyasəti dizaynında yeni dəyişikliklər və meyllər

Pul siyasəti dövlətin milli valyutaların sabitliyinin möhkəmləndirilməsinə, inflyasiya ilə mübarizəyə, həmçinin iqtisadi artımın tənzimlənməsi, xalq təsərrüfatı proporsiyalarının yaxşılaşdırılması, istehsalın effektivliyinin artırılması, məşğulluğun təmin olunması və hər bir ölkənin iqtisadiyyatı qarşısında duran digər strateji məsələlərin həll edilməsi məqsədilə pul dövriyyəsi vasitəsilə təkrar istehsal prosesinə təsir göstərilməsinə yönəldilən, mərkəzləşdirilmiş şəkildə işlənilib hazırlanmış tədbirlər toplusudur.

Qeyd etmək lazımdır ki, qlobal maliyyə böhranı(2007-2008) Mərkəzi Banklar üçün maliyyə sabilliyi üzrə lazımı tədbirlərin həyata keçirməsi üçün münbit şərait yaratmışdır. Birinci ona görə ki, böhranlar zamanı bütün ölkələrdə demək olar ki, Mərkəzi Banklar ilk tədbir görən orqan olmuşdur.

İkincisi, Mərkəzi Bankların maliyyə sabitliyi ilə əlaqədar real məqsədləri olmasıdır. Pul siyasətinin əsas məqsədi maliyyə sabitliyinin qorunması olduğuna görə monetar və maliyyə sabilliyi siyasətləri uzlaşdırılmalıdır.

Üçüncüsü isə Mərkəzi Bankın bu məqsədləri həyata keçirməsi üçün kifayət qədər səlahiyyəti və iqtisadi alətləri olmalıdır.

Yuxarıda qeyd edilən prinsiplər əsasında Mərkəzi Banklar və eyni zamanda hakimiyyət orqanlarının fəaliyyətləri əlaqələndirilməlidir.

Həyata keçirilən siyasətlər və maliyyə sabitliyi

Siyasətin əhatə dairəsi	Əsas məqsədlər	Maliyyə sabitliyi çərçivəsində məqsədi
Prudensial tənzimləmə	Fərdi maliyyə institutlarının fəaliyyətinə limitlər	Sistem risklərinin müəyyənləşdirilməsi.
Monetar	Qiymət sabilliyi	Kredit və aktiv qiymətlərində bum dövrlərində aşırı dəyişikləri cilovlamaq.
Valyuta kursunun tənzimlənməsi	Valyuta kursunun sabilliyi	Kapital axınındakı dəyişkənliyi (volatility) azaltmaq.
Fiskal siyasət	Tələbin tsikliliyinin idarə edilməsi	Maliyyə sistemindəki stresslərə cavab verə bilən fiskal qoruyucu rolunu oynamaq.

1. Mənbə: *Towards a Global Financial Stability framework*. By Hervé Hannoun Deputy General Manager, Bank for International Settlements. February 2010, <http://www.bis.org/speeches/sp100303.pdf>; Əzizov Y.S. *Monetar tənzimləmə*. Monoqrafiya. Bakı, 2014, 375s

Cədvəldən də aydın şəkildə görüldüyü kimi hər bir siyasətin (prudensial, monetar və ya fiskal siyasətin) əsas məqsədi vardır. Bu siyasətlər çərçivəsində istifadə edilən alətlər əsas məqsədin həyata keçirilməsi üçün nəzərdə tutulmuşdur. Bir çox iqtisadçılar da qeyd edirlər ki, bir alətlə iki məqsədə nail olmaq qeyri mümkündür. Lakin bu o demək deyildir ki, hər bir alət ekskluziv olaraq bir məqsəd üçün müəyyənləşdirilməlidir. Bu perspektivdən çıxış edərək qeyd edə bilərik ki, monetar və fiskal siyasəti ikinci dərəcəli məqsədlər üçün birləşdirmək mümkündür.

Ayrı ayrılıqda götürdükdə yuxarıda qeyd etdiyimiz siyasətlər maliyyə stabilliyini təmin etmək imkanında deyillər. Bunun üçün məslən prudensial və monetar siyasətin fəaliyyət istiqamətlərini uzlaşdırmaq əsas məqsədlərdən olmalıdır.

«Azərbaycanda Mərkəzi Bankı haqqında» Qanuna uyğun olaraq (maddə 28) Mərkəzi Bank qarşıdakı il üçün dövlətin pul siyasətinin əsas istiqamətlərini oktyabr ayının 1-dən gec olmayaraq Azərbaycan Respublikası Prezidentinə təqdim edir və dekabr ayının 31-dək kütləvi informasiya vasitələrində ictimaiyyətə açıqlayır. Pul siyasətinin əsas istiqamətlərini açıqlayar ikən Mərkəzi Bank cari ildə həyata keçirilən pul siyasətinin yekunlarını, habelə qarşıdakı il üçün müəyyən etdiyi pul siyasətinin məqsəd və vəzifələrini, Mərkəzi Bankdan asılı olan və asılı olmayan amilləri də əks etdirməklə onların həyata keçirilməsi yollarını göstərir.

Azərbaycan Mərkəzi Bankının Pul siyasətinin əsas istiqamətlərində - “səlahiyyətləri çərçivəsində qiymət sabitliyinin təmin edilməsi Mərkəzi Bankın pul siyasətinin əsas məqsədini təşkil edir” ifadələri yer alır.

Lakin, son vaxtlar dünyada pul siyasəti dizaynında yeni dəyişikliklər qeydə alınır. Son qlobal böhran göstərdi ki, mərkəzi banklar dayanıqlı iqtisadi inkişafı yalnız qiymət sabitliyi ilə dəstəkləməklə kifayətlənməməlidirlər. Hazırda dünyada mərkəzi bankların hədəf parametrlərinin (qiymət sabitliyi ilə yanaşı, iqtisadi artım və maliyyə sabitliyi) və alət arsenalının genişləndirilməsi məsələsi aktuallaşmışdır.

Böhran zamanı mərkəzi bankların qeyri-ənənəvi siyasət tədbirləri (maliyyə sektoruna və real iqtisadiyyata geniş miqyaslı likvidlik dəstəyi, dövlət qiymətli kağızların alınması və s.) ABŞ və digər ölkələrdə iqtisadi aktivliyin artmasını dəstəkləməklə yanaşı bir sıra gözlənilməz fəsadlarla da nəticələnmişdir. Belə ki, qeyd olunan tədbirlər bəzi inkişaf etməkdə olan ölkələrə arzuolunmaz kapital axınına və əmtəə bazarlarında qiymətlərin artmasına təkan vermişdir. Aktivlərin qiymətində hərərətlənmə yaratmaqla yanaşı mərkəzi bankların bu siyasəti maliyyə bazarları və mərkəzi bankların özləri üçün təhlükələr yaradır. Dəstək məqsədilə iqtisadiyyata iri həcmli likvidliyin verilməsi kredit risklərinin artması ilə bağlıdır ki, bu da mərkəzi bankların zərərlərinin artmasına səbəb ola bilər. Mərkəzi bankın dəstəyinə əminlik bazar iştirakçılarını (maliyyə təsisatlarını) daha riskli qərarları

qəbul etməyə sövq edə, əməliyyatların riskliliyini artırma bilər. Digər tərəfdən, mərkəzi bankın pul bazarına iri həcmdə likvidlik təklif etməsi böhran zamanı etimadın aşağı olması şəraitində bazar iştirakçılarının bir-biri ilə əqdlərin bağlanması meylini azalda bilər. Bu da banklararası pul bazarlarının daralmasına, bazar infrastrukturunun zəifləməsinə səbəb ola bilər[141,11/145].

Azərbaycan şəraitində iqtisadiyyatın plan-bölgü modelindən bazar modelinə keçid dövründə düzgün konsepsiyanın seçilməsi olduqca çətin idi. Bir tərəfdən, pul kütləsinin azaldılmasını tələb edən inflyasiya amilləri mövcud idi, bu da, öz növbəsində kredit restriksiyasının istifadəsini nəzərdə tuturdu, lakin, digər tərəfdən, ölkədə iqtisadi tənəzzül müşahidə olunur və onun aradan qaldırılması üçün sərmayə lazım idi, bunun üçün isə kredit ekspansiyası siyasəti aparılmalı idi.

Bütün bunlar dövlət pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsi zamanı müəyyən ziddiyyətlərdə əks olunurdu, yəni, eyni zamanda həm kredit ekspansiyası alətləri, həm də kredit restriksiyası alətləri istifadə olunur və çox vaxt sıfır nəticəyə gətirib çıxarırdı.

1992-1993-cü illər ərzində ölkə, büdcə problemlərini, investisiyaların fəallaşdırılması, kənd təsərrüfatında irəliləyiş problemlərini məhdudiyatsız pul təklifi hesabına həll etməyə çalışır və hiperinflyasiya həddində idi. 1992-ci ildə inflyasiya səviyyəsi 1012,3 faizə çatmışdı. Yəni, ölkədə qiymət indeksinə və bazara nəzarət tamamilə itmişdi və maliyyə sistemi demək olar ki, sıradan çıxmışdı. Azərbaycan 1993-cü ildə hiperinflyasiya mərhələsinə qədəm qoymuş və bu dövrdə inflyasiya ən yüksək həddə, 1763,5 faizə çatmışdı. Büdcə kəsirinin ümumi daxili məhsula nisbəti 1991-ci ildəki 0,2 faizdən 1993-cü ildə 15 faizə qədər artmışdı.

Büdcə kəsiri bütövlükdə Milli Bank (indiki Mərkəzi Bank) tərəfindən maliyyələşdirilirdi. 1992-1994-cü illərdə xarici ticarət dövriyyəsinin həcmi 42 faiz azalmış, 1994-cü ilədək ölkə iqtisadiyyatına bir manat da olsun belə xarici sərmayə qoyulmamışdı. Həmin dövrdə Milli Bankın təyin etdiyi uçot dərəcəsi 250 faiz təşkil edirdi. Qeyd etdiyimiz kimi, sosial böhrana yol açan situasiya əhalinin ağır maddi vəziyyətinin yaranmasına səbəb olmuşdu və sosial güzəran daha da

ağırlaşdı. 1991-1994-cü illərdə əhalinin pul gəlirləri real ifadə ilə 3,5 dəfə, adambaşına düşən pul gəlirləri orta hesabla 3,7 dəfə aşağı düşmüşdü. 1991-ci ildən başlayaraq 4 il ərzində əhalinin əmək haqqı isə 5,7 dəfə azalmışdı. Bütün bunlar həmin dövrdəki Azərbaycan iqtisadiyyatının mənzərəsini əks etdirən makroiqtisadi göstəricilər idi. Yəni, ölkə iqtisadiyyatı idarəolunmaz vəziyyətə düşmüşdü.

İnflyasiyanın dağıdıcılığını, investisiya qoyuluşunun və istehsalı inkişafının mümkünsüzlüyünü anladıqdan sonra, Azərbaycan Mərkəzi Bankı pul kütləsinə ciddi nəzarəti nəzərdə tutan sərt monetarist siyasətə keçdi.

İqtisadi siyasətdə əsas prioritet milli valyutanın stabilliyinin təmin edilməsi olmuşdur ki, bu da istehsal potensialı ilə uyğunlaşmır, pul təklifinin ixtisar edilməsi, əmək haqqı, təqaüdlər və digər sosial ödənişlər üzrə gecikmələr, habelə dövlət borcunun hədsiz artması hesabına əldə olunurdu.

Yetkin bazar iqtisadiyyatında, həmçinin güclü istehsala malik olmayan ölkələrdə müsbət nəticələr verən liberal-monetarist modeli Azərbaycan üçün (1992-1995) məhsuldar olmamışdır. Bütün qeyd edilən tədbirlər milli iqtisadiyyatın resesiyasına, istehsal artmasına gətirib çıxarmamış və son nəticədə iqtisadi resesiya yol açmışdır.

Pul-kredit siyasətinin tətbiqi sisteminin prinsiplərinin əksəriyyəti iqtisadiyyatın bazar modelinə malik istənilən ölkəyə xasdır, lakin bəziləri fərdi ola və hər bir ölkənin milli xüsusiyyətlərini əks edə bilər.

Bu prinsipləri Azərbaycanda pul-kredit siyasətinin tətbiqi sisteminin təmsalında nəzərdən keçirək.

1. Pul-kredit tənzimləməsi sisteminin mərkəzləşdirilmiş şəkildə idarə edilməsi prinsipi o deməkdir ki, bütün pul-kredit tənzimləməsi sisteminin fəaliyyəti (belə ki, o, vahid məqsədə – dövlətin pul-kredit siyasətinin reallaşdırılması məqsədinə tabedir) vahid mərkəzdən – Azərbaycanın Mərkəzi Bankından idarə olunur.

2. Pul-kredit siyasətinin vahidliyi prinsipi ondan ibarətdir ki, pul-kredit tənzimləməsi sisteminin bütün subyektləri, mərkəzdən və ya yerlərdə yerləşməsindən asılı olmayaraq, vahid pul-kredit siyasətini rəhbər tutur. Onların

fəaliyyəti ölkə ərazisində icrası məcburi olan vahid normativ sənədlərlə tənzimlənir.

3. Mərkəzi icra hakimiyyəti orqanlarına bankın tabe olmaması və onun qanunverici hakimiyyət orqanlarına – parlamentə hesabatlılığı prinsipi. Bu prinsipin tətbiqi onunla bağlıdır ki, hakimiyyət orqanları, Mərkəzi bank kimi dövlət aparatının bir hissəsi olsa da, Mərkəzi bankın başlıca prioritet məqsədi – milli valyutanın sabitliyinin saxlanması – hakimiyyətin və onun orqanlarının cari siyasi məqsədləri ilə üst-üstə düşməyə bilər. Buradan Mərkəzi bankın hakimiyyət orqanlarına tabe olarsa, özünün başlıca strateji məqsədinin zərər vuraraq, ani, konyunktur məqsədlərin həllinə cəlb edilə bilər.

Bununla yanaşı, cəmiyyət pul-kredit siyasətinin nə dərəcədə effektiv təsir göstərməsi barədə məlumatlandırılmalıdır. Demokratik ölkələrdə pul-kredit siyasətinin tətbiqi sisteminin qiymətləndirilməsi üçün mərkəzi bankların parlamentlərə hesabatlılığı istifadə olunur.

Mərkəzi Bankın İdarə Heyətinin sədri tərəfindən ildə iki dəfə Mərkəzi Bankın əsas məqsəd və funksiyalarının həyata keçirilməsi barədə hesabatın, habelə audit rəyi ilə təsdiq edilmiş ilin yekunları üzrə maliyyə hesabatının və hesabat əməliyyat büdcəsi barədə hesabatın Azərbaycan Respublikası Prezidentinə təqdim edir. Büdcə layihəsinin müzakirəsi zamanı Mərkəzi Bankın İdarə Heyətinin sədri qarşıdakı il üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri barədə Azərbaycan Respublikası Milli Məclisinə məlumat verir.

Azərbaycan Mərkəzi Bank qarşıdakı il üçün dövlətin pul siyasətinin əsas istiqamətlərini oktyabr ayının 1-dən gec olmayaraq, Azərbaycan Respublikası Prezidentinə təqdim edir və dekabr ayının 31-dək kütləvi informasiya vasitələrində ictimaiyyətə açıqlayır. Pul siyasətinin əsas istiqamətlərini açıqlayarkən, Mərkəzi Bank cari ildə həyata keçirilən pul siyasətinin yekunlarını, habelə qarşıdakı il üçün müəyyən etdiyi pul siyasətinin məqsəd və vəzifələrini, Mərkəzi Bankdan asılı olan və asılı olmayan amilləri də əks etdirməklə onların həyata keçirilməsi yollarını göstərir.

Pul siyasəti mexanizmi sistemin elementi kimi pul-kredit siyasəti alətlərinin istifadəsi şərtləri və qaydası, mərkəzi bankların bu istifadə üzrə fəaliyyətinin təşkilidir. Bu mexanizm hər bir ölkə üçün fərddir və mərkəzi bankların normativ sənədləri ilə nizamlanır, o cümlədən Azərbaycanda Mərkəzi Bankının qəbul etdiyi normativ xarakterli aktlardan istifadə olunur.

Pul siyasəti – mərkəzi bankın ölkədə pul kütləsinin miqdarının, kredit axınlarının və faiz dərəcələrinin ümumi səviyyəsinin tənzimlənməsinə yönələn hərəkətləridir.

Praktikada ölkələrin mərkəzi bankları pul-kredit siyasətinin aparılmasına müxtəlif yanaşmalardan istifadə edir, lakin onlardan çoxunun ümumi son məqsədi var – inflyasiyanı cilovlamaq. İqtisadi artım, işsizlik problemləri də mərkəzi banklar üçün maraqlıdır. Hansı məsələlər prioritetdir sualına cavab vaxt keçdikcə dəyişir, lakin uzunmüddətli planda mərkəzin bankların verə biləcəyi ən yaxşı töhfə qiymətlərin sabitliyinin təmin olunmasıdır.

Makroiqtisadiyyat baxımından qiymətlərin sabitliyi inflyasiya səviyyəsinin ildə 2-3% artması deməkdir.

Pulun sabit dəyərində və yüksək məşğulluq səviyyəsinə eyni anda nail olmaq üçün iqtisadi prosesin bütün iştirakçılarının razılaşdırılmış sabitləşmə və inkişaf mövqeyinə malik olmalı və öz tələblərini ictimai təsərrüfatın mövcud potensialına uyğunlaşdırmalıdırlar. Mərkəzi bank hökumət və parlamentlə qarşılıqlı əlaqədə milli pul vahidinin sabitliyinin keşikçisi rolunu yerinə yetirir, lakin, buna baxmayaraq, onun məqsədləri bütövlükdə iqtisadi siyasətə zidd olmamalıdır.

Milli valyutanın sabitliyi yalnız iqtisadiyyatın pulla təmin olunması mümkün qədər məhdudlaşdırıldıqda əldə olunur, buna görə də mərkəzi banklar pul təklifinin idarə edilməsi üsullarını işləyib hazırlayır və bu üsulların köməyi ilə pul kütləsinin artımını düzgün dozalaşdırmaq və onu effektiv surətdə məhdudlaşdırmaq olar.

Pul kütləsinin həddindən artıq artması özü-özlüyündə mütləq inflyasiyanın səbəbi olmur. Əsas enerji daşıyıcılarının dünya qiymətlərinin dəyişməsi, dünya böhranları, əmələ gələn disproporsiyalar nəticəsində xarici iqtisadi münasibətlərdə milli valyutanın məzənnəsinin dəyişməsi – bütün bunlar daxili qiymətlərin

dəyişməsinə təkan verə bilər. Lakin, buna baxmayaraq, pul-kredit siyasəti qiymətlərin artmasının həddini müəyyən edən pul kütləsinin artım parametrlərinin müəyyən edilməsi əsasında qurulur. Beləliklə, pul emissiyasını nəzarət altında saxlamaqla, mərkəzi bank inflyasiya sahəsində qarşıya qoyduğu məqsədə nail ola bilər.

Pul kütləsinin artımının orta tempinin və inflyasiyanın səviyyəsinin qarşılıqlı əlaqəsi Amerika iqtisadçıları tərəfindən 1974-1984-cü illərdə tədqiq olunub. Tədqiqatın nəticələri aşağıdakıları göstərib:

- pul kütləsinin artım templəri nə qədər yüksəkdirsə, inflyasiyanın indeksi də o qədər yüksəkdir;
- pul kütləsinin artım sürətləri çox yüksəkdirsə – təxminən 30% və daha yüksək səviyyədə – inflyasiyanın templəri, bir qayda olaraq, pul kütləsinin artım sürəti ilə eyni olur[124].

Ölkədə inflyasiya səviyyəsi aşağı olan zaman valyuta məzənnəsi sabitdir, faiz dərəcələri isə kreditorlar və borcalanlar üçün əlverişlidir, pul siyasətinin tətbiqi problemləri ictimai diqqəti cəlb etmir. Pul siyasətinin iqtisadi vahidlərin üçün əhəmiyyəti pul-kredit və valyuta sistemində baş verən dəyişikliklər olduqda ciddi müzakirə mövzusunə çevrilir⁶.

Pul-kredit və valyuta sistemində baş verən dəyişikliklərinə əsasən aiddir: inflasiyanın yüksək templəri, yüksək faiz dərəcələri, milli valyutanın kəskin devalvasiyası və revalvasiyası, bank sisteminin və fond bazarının iflasa uğraması kimi hadisələr və s.

Maliyyə-valyuta böhranları adətən siyasi sarsıntılara, hətta, əhalinin qiyamına səbəb olur(məsələn, 1988-ci ildə Argentinada maliyyə-valyuta böhranı).

Azərbaycanda pul kütləsi ilə qiymətlərin səviyyəsi arasında asılılıq artıq islahatların ilki mərhələsində aşkar idi. Qiymətlərin dəyişməsi, inflyasiyanın öncədən görülə bilməməsi iqtisadi həyatın ən müxtəlif tərəflərinə mənfi təsir göstərməsi ilə təhlükəlidir.

⁶ 16 fevral 2015, Bakı: Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti 16 fevral 2015-ci il tarixindən etibarən məzənnə siyasətində ikitərəfli məzənnənin hədəflənməsindən valyuta səbəti dəyərinin hədəflənməsinə keçid ictimaiyyətdə indiyədək müzakirə mövzudur.

İnflyasiya şəraitində pul özünün adi funksiyalarını yerinə yetirmir. Pul, malın real dəyərinin ölçülməsinin pis alətidir, iqtisadi vəziyyətin obyektiv təhlilini aparmağa imkan vermir. İstehsal həcmlərinin, mənfəətin, xərclərin səviyyəsinin, rentabelliğin və digər göstəricilərin müqayisəsi istehsalın effektivliyinin dəyişməsinin tam mənzərəsini vermir, belə ki, dəyişikliklər qismən qiymət artımı ilə bağlıdır. Bazar siqnalları təhrif olunur, hansı məhsulların istehsalının daha effektiv olduğunu və hansı fəaliyyət sahəsinə kapital qoymaq lazım olduğunu qiymətləndirmək çətindir. Adi və xüsusilə də yeni fəaliyyətin məhdudlaşdırılmasına gətirib çıxaran qeyri-müəyyənlik yaranır. Yeni investisiyalardan mənfəətin və ya zərərin əldə ediləcəyini öncədən ehtimal etmək mümkün deyil.

Pul təhrif olunmuş şəkildə həm tədavül, həm də ödəniş vasitəsi funksiyasını yerinə yetirir. Sabit situasiyada alıcılar malları yalnız yüksək keyfiyyətli, yeni, qiymətlərinin münasib olması şərti ilə əldə edir. İstehsalçı tələbatı diqqətlə öyrənməyə məcburdur və beləliklə də səmərəli istehsal strukturu formalaşır. Qiymətlər artdığı zaman istehlakçı, alış-verişini gecikdirmək qorxusu ilə istənilən malı əldə etməyə çalışır. İri alış-verişlərdə bahalı və münasib olmayan mübadiləyə qayıdır.

İnflyasiya dövrlərində pul yığım vəsaiti kimi də öz cəlbediciliyini itirir, belə ki, zaman keçdikcə, onunla daha az sayda mal almaq olur. Əhalinin əmanətləri kəskin sürətdə azalır, yeni istehsalların inkişafına investisiya qoyuluşu imkanları məhdudlaşır. Gəlirin kreditordan borcalana ədalətsiz yenidən bölgüsü üçün şərait yaradılır. Dəyər qiyməti ilə ifadə olunmuş bütün müqavilələr vəsaiti alanı gələcəkdə itkilərə məruz qoyur. Kredit və maliyyə bazarlarının fəaliyyəti pozulur. Uzunmüddətli vəsait qoyuluşunu həyata keçirən maliyyə-kredit müəssisələri (investisiya fondları, sığorta şirkətləri, qeyri-dövlət pensiya fondları və s.) çox böyük itkilərə məruz qalır və bu, onların müflisləşməsinə gətirib çıxara bilər.

Əgər mal və xidmətlərə qiyməti əvvəlcədən müəyyən etmək mümkün deyilsə, iqtisadi agentlər müqavilə bağlanmasından yayınmağa çalışır, sahibkarlar istehsalın həcmi və fəaliyyətin nəticələrini planlaşdırma bilmir, buna görə də onlar

öz aktivliyini minimuma qədər məhdudlaşdırır. Öncədən müəyyən edilməmə işgüzar münasibətlərdə nizamsızlığa və sosial gərginliyə səbəb olur.

Bu zaman qiymətlərin əvvəlcədən proqnozlaşdırılan və zəif artımı müqavilələrin bağlanması zamanı müqavilə məbləğlərinin inflyasiya səviyyəsinə indeksasiyası yolu ilə itkiləri bir qədər azaltmağa imkan verir, lakin hətta gözlənilən qiymət artımı iqtisadi fəaliyyətə mane olur. Buradan inflyasiyanın dağıdıcı nəticələrə gətirib çıxardığı məlum olur.

İnflyasiyanın ildə 40%-dən yuxarı qalxmasına yol vermək arzu edilməzdir. Bu həddən sonra:

- iqtisadiyyata sərmayə qoyulmur;
- pul axınlarının bölgüsünün bazar mexanizmlərinin mövcudluğu mümkünsüz olur;
- yığımların təkrar bölgüsünü aparan strukturların müflisləşməsi baş verir.

Mərkəzi bankın məqsədi – inflyasiyanın makroiqtisadi qeyri-stabilliyin əsas amilinə çevrilməsinə yol verməməkdir. İqtisadiyyatda qiymətlərin qeyri-sabitliyinə gətirib çıxaran, qarşısı çətin alınan disproporsiyalar artdıqda, bu məqsəd inflyasiya səviyyəsinin dəyişmələrinin qarşısının alınmasından və onun dinamikasının əvvəlcədən müəyyən edilməsinin təmin olunmasından ibarət olur. Belə məlumat iqtisadi agentlərə onların hərəkətlərinə müvafiq düzəliş edilməsi üçün lazımdır.

Pul-kredit siyasətinin əsas parametrlərinin ümumi iqtisadi şəraitlə sıx əlaqədə müəyyən edilməsi vacibdir. Müəyyən dövr üçün pul-kredit siyasətinin son məqsədi müəyyən edildikdən və hökumətlə razılaşdırıldıqdan sonra mərkəzi bank qarşısında qarşıda qoyulan məsələni inflyasiyanın səviyyəsinə görə necə reallaşdıracağı sualı durur. Buna mərkəzi bankın iqtisadiyyatda pulun miqdarına, faiz dərəcələrinin səviyyəsinə və xarici valyutaya nisbətdə milli valyutanın məzənnəsinin dinamikasına tənzimləyici təsiri ilə nail olunur. Lakin iqtisadi prosesləri monitorinqi aparılmadan son məqsədə nail olmaq mümkün deyil, buna görə də mərkəzi banka əsas iqtisadi göstəricilərin tendensiyalarının xarakteri haqqında siqnal verən etibarlı indikatorlar lazımdır.

Azərbaycan mərkəzi Bankı belə indikator kimi aşağıdakılardan istifadə edə bilər:

- ümumdaxili məhsulun (ÜDM) dinamikasının göstəriciləri;
- ən vacib məhsul növlərinin istehsal həcmi;
- sahələr üzrə investisiyaların həcmi;
- ən vacib ehtiyatların qiymətlərinin səviyyəsi;
- ödəniş balansının xarici iqtisadi fəaliyyəti xarakterizə edən əsas mövqeləri (ticarət balansının vəziyyəti, qızıl-valyuta ehtiyatlarının səviyyəsi və s.);
- valyuta məzənnəsinin, faiz dərəcələrinin dinamikasının göstəriciləri;
- pul aqreqatları, ÜDM-nin monetarlaşdırılması əmsalı, pulun tədavül sürətinin və pul multiplikatorunun dinamikası;
- bank sisteminin vəziyyətinin göstəriciləri (xalis beynəlxalq ehtiyatların və xalis daxili aktivlərin həcmi, kredit təşkilatlarının MB müxbir hesablarında vəsaitlərinin qalıqlarının dinamikası);
- dövlət büdcəsinin vəziyyətinin göstəriciləri (gəlirlər, xərclər, kəsir, profit, borclar, dövlət borcuna xidmət göstərilməsi xərcləri);
- əmanətlərin dinamikasının göstəriciləri;
- ailə təsərrüfatlarının malik olduğu gəlirlərin məbləği haqqında məlumatlar;
- ailə təsərrüfatlarının xərclərinin planlaşdırılması üzrə onlar arasında sorğuların məlumatları;
- ölkədə işsizlik səviyyəsi;
- digər iqtisadi dəyişənlər.

Mərkəzi bank tərəfindən pul təklifi üzrə qərarların qəbul edilməsinin düzgünlüyü iqtisadi məlumatın dolğunluğundan və dəqiqliyindən asılıdır, bu da, öz növbəsində, pul-kredit siyasətinin son məqsədinə nail olmaq üçün verilmiş inflyasiya səviyyəsini saxlamağa imkan verir.

Maliyyə bazarlarının inkişaf səviyyəsini nəzərə alaraq MB 2007-ci ildən etibarən pul siyasətinin beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılması çərçivəsində «faiz dərəcələri dəhlizi» yanaşmasının tətbiq edir.

Yeridilən pul siyasətinin reallaşması mexanizmlərinin mütərəqqi formalarından olan faiz dəhlizinin tətbiqi yeni əməliyyat strukturunu nəzərdə tutmaqla MB iqtisadiyyatda pulun dəyərində təsir etmək imkanlarının genişləndirəcəkdir.

Bank sisteminin maliyyə sabitliyini qorumaq üçün hələ böhranın təsirləri hiss olunmamışdan öncə bir sıra qabaqlayıcı immunizasiya tədbirləri - xüsusən, iqtisadi və kredit bumu dövründə kontrtsiklik prudensial tənzimləmə tədbirləri görüldü. Belə ki, bank aktivlərinin yüksək templərlə artdığı bum illərində Mərkəzi Bank aktiv dialoq şəraitində bankları ehtiyatlı kredit siyasətinə dəvət etdi, kapitallaşma və ehtiyatlanma səviyyəsinin artırılmasını təmin etdi, prudensial tənzimləmə normativlərini sərtləşdirmiş, xarici borclar üzrə məcburi ehtiyatlar tətbiq etdi. Mərkəzi Bankın böhrandan əvvəl həyata keçirdiyi “maliyyə immunizasiyası” tədbirləri sayəsində bank sistemi qlobal böhranı hazırlıqlı qarşıladı, ölkədə maliyyə sabitliyi qorundu:

- bank aktivlərinin yüksək və risqli artım templəri Mərkəzi Bank tərəfindən məhdudlaşdırıldı;

- xarici borcların həcmnin tənzimlənməsi sistemi tətbiq edildi, oxşar region ölkələrindən fərqli olaraq Azərbaycanda xarici borclar bankların öhdəliklərinin cəmi 20%-i səviyyəsində məhdudlaşdırıldı;

- kapitallaşma və maliyyə ehtiyatlanması səviyyəsi əhəmiyyətli surətdə artırıldı;

- prudensial tənzimləmə normativləri və çərçivəsi sərtləşdirildi;

- Nəticədə, Azərbaycan bank sistemi qlobal böhranı adekvat kapitallaşma səviyyəsi, yüksək maliyyə ehtiyatlanması və likvidlik göstəriciləri ilə qarşıladı;

- bankların likvidlik mövqeyi idarəetməyə alınmış, xarici borcların yenidən maliyyələşməsi həyata keçirildi, sistem əhəmiyyətli institutlara zəruri likvidlik dəstəyi verildi;

- bankların korporativ idarəetmə, xüsusilə risqlərin idarə olunması

sistemlərinə tələblər artırıldı;

- qorunan əmanətlərin məbləği altı dəfə artırılaraq 30 min manata çatdırıldı;
- stress-testlər vasitəsilə bankların risq zonalarının davamlı monitorinqi sistemi yaradıldı, adekvat korrektiv tənzimləmə rejimi müəyyən edildi;
- Mərkəzi Bankın qarantiyası ilə banklararası pul bazarı fəaliyyətə başlamış və bu bazar banklar arasında izafi likvidliyin hərəkətinin yüksək mobilliyini təmin etdi;
- həyata keçirilmiş antiböhran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dözümlülüyü daha da gücləndi;
- bank sistemi cari öhdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malik oldu ki, bu da minimal normadan çox (30%) idi;
- sektorun kapital adekvatlığı göstəricisi qəbul edilmiş normadan iki dəfə çox (19%) oldu;
- kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlanıldı, vaxtı keçmiş kreditlərin ümumi portfeldə xüsusi çəkisi 3,3% təşkil etdi;
- bankların maliyyə nəticələri müsbət oldu, aktivlər üzrə gəlirlik 2,6%, kapitalın gəlirliyi isə 17,8% təşkil etdi.

Böhran dövründə isə əlavə tədbirlər də həyata keçirildi:

- banklara və sığorta təşkilatlarına kapitalizasiya məqsədilə vergi güzəştləri tətbiq olundu;
- sığortalanan əmanətlərin məbləği 5 dəfə artırıldı (30 min manatadək), nəticədə banklara etibar gücləndi;
- bankların xarici borcları Mərkəzi Bank tərəfindən idarəetməyə götürüldü və banklara zəruri likvidlik dəstəyi verildi;
- mümkün itkilər üzrə bankların maliyyə ehtiyatlanması daha da artırıldı.

Antiböhran tədbirləri çərçivəsində Mərkəzi Bank tərəfindən qəbul edilmiş mühüm pul siyasəti və makro-prudensial idarəetmə qərarlarını xronoloji baxımdan aşağıdakı kimi sıralamaq olar:

- Mərkəzi Bankın yenidən maliyyələşdirmə əməliyyatları aktivləşdirildi və 2009-cu ildə AMB-nin kredit portfeli 3,5 dəfə artdı. Azərbaycan Respublikasının

Prezidentinin 9 iyul 2009-cu il tarixli Fərmanı ilə Mərkəzi Bankın pul siyasəti və bank sisteminin tənzimlənməsi sahəsindəki siyasətinin çevikliyini artıran “Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanununa dəyişikliklər və əlavələr qüvvəyə mindi;

- yeni qanunverici bazanı əsas götürərək AMB-də 28 iyul 2009-cu il tarixində “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı tərəfindən banklara kreditlərin verilməsi qaydaları” təsdiq olundu. Daxili maliyyə bazarlarının inkişafının dəstəklənməsi istiqamətində Mərkəzi Bankın iştirakı ilə Mütəşəkkil Banklararası Kredit Bazarında təminat sistemi yaradıldı;

- həm manat, həm də xarici valyutada məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti 1 ayadək uzadıldı;

- aşağı həddi isə 1% müəyyən edildi (14.10. 2008);

- uçot dərəcəsi ardıcıl olaraq əvvəlcə 15%-dən 12%-ə, 10%-ə, 8%-ə, 5%-ə, 3%-ə, 2%-ə; % dəhlizinin yuxarı həddi 20%-dən 17%-ə, 15%-ə, 13%-ə, 10%-ə, 8%-ə, 7%-ə endirildi (01.12.2008-01.02.2009);

- milli və xarici valyutada öhdəliklər üzrə məcburi ehtiyat normaları 12%-dən 9%-ə, 6%-ə, 3%-ə, 0, 5%-ə bankların xarici öhdəlikləri üzrə məcburi ehtiyat norması 5%-dən 0%-ə endirildi. Bununla bank sisteminə təkcə 2 ildə 580 mln. manat likvidlik dəstəyi verildi;

- Mərkəzi Bank tərəfindən valyuta svopu əməliyyatlarının aparılmasına başlanıldı (02. 03. 2009).

Mərkəzi Bankın pul siyasəti ölkədə makroiqtisadi dayanıqlığın qorunmasında aktiv rol oynadı. Pul təklifinin strukturunda müsbət keyfiyyət dəyişiklikləri davam etdi, iqtisadiyyatda dollarlaşma səviyyəsi daha da azaldı.

Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin əsas məqsədlərinə nail olmaqdan və Bazel III standartlarına tam uyğunlaşmaqdan ötrü prudensial nəzarətin təkmilləşdirilməsi tədbirləri davam edir.

Mərkəzi Bank uçot dərəcəsini müəyyənləşdirərkən, ölkədəki mövcud makroiqtisadi durumu və maliyyə bazarının vəziyyətini nəzərə alır. Mərkəzi Bank öz əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrini pul bazarının likvidlik vəziyyətini nəzərə

alaraq özünün açıq bazar, yenidən maliyyələşdirilmə və depozit əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrini təsbit etməklə və ya hərraclarda tələb və təklif əsasında müəyyənləşdirir. Mərkəzi Bank müəyyən etdiyi uçot dərəcəsini və öz əməliyyatları üzrə faiz dərəcələrini dərc etdirir.

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2016-cı il üçün pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatında vahid dövlət pul-siyasətinin məqsədi birmənalı olaraq aşağıdakı kimi müəyyən edilmişdir: «Ölkə iqtisadiyyatının şaxələndirilməsi siyasətinə uyğun olaraq Mərkəzi Bank 2016-cı ildə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, bank sektorunun maliyyə dərinliyinin artırılmasına, maliyyə-bank infrastrukturunun inkişafına yönəlmiş fəaliyyətini davam etdirəcəkdir. Mərkəzi Bank pul siyasəti vasitəsilə növbəti ildə də inflyasiyanın aşağı təkrəqəmli səviyyədə saxlanılmasını hədəfləyir. Bunun üçün ilk növbədə manatın məzənnəsinin sabitliyinin qorunması mühüm vəzifələrdən biridir. Həmçinin, yeni global və makroiqtisadi çağırışlara uyğun olaraq pul siyasəti çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi davam etdiriləcəkdir».

2016-cı ildə məzənnə siyasətini həyata keçirərkən Mərkəzi Bank makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsi, maliyyə sabitliyinin və qeyri-neft iqtisadiyyatının rəqabət qabiliyyətinin qorunması kimi hədəfləri əsas götürəcəkdir.

Manatın sabit məzənnəsi aşağı təkrəqəmli inflyasiya hədəfinə nail olunmasında, sosial rifahın və investisiya aktivliyinin qorunmasında mühüm rol oynayır. Bunu nəzərə alaraq 2016-cı ildə manatın məzənnəsinin sabitliyi mühüm prioritetdir.

Düşünürük ki, Azərbaycan iqtisadiyyatının müasir durumuna uyğun olaraq Mərkəzi Bank sosial rifahın və investisiya aktivliyinin qorunmasında təminatı olaraq manatın məzənnəsinin sabitliyi əsaslı olduğunu bilir və fəaliyyətində mühüm prioritet olaraq qalacaqdır.

Azərbaycan Mərkəzi Bankının fəaliyyətində ikinci məqsəd bank və ödəniş sistemlərinin sabitliyini və inkişafını təmin etməkdir. Bu məqsədlə Azərbaycan Mərkəzi Bankı bank sektorunun potensial risklərə qarşı dayanıqlığının

yüksəldilməsinə, risklərin preventiv rejimdə məhduləşdirilməsinə yönəldilmiş fəaliyyətini daimi gücləndirirdavam.

Banklarda “məsuliyyətli kreditləmə” fəlsəfəsinin tətbiqi inkişaf etdiriləcək, girovların realizasiyası mexanizminin təkmilləşdirilməsinə dair yeni təşəbbüslər göstəriləcəkdir. Bank sektorunda riskli artımın qarşısını almaq üçün növbəti ildə də yeni prudensial nəzarət alətlərinin tətbiqi imkanları araşdırılacaqdır.

Pul siyasətinə dair gündəlik qərarlar pul bazasının və ABŞ dollarının məzənnəsinin dəyişimində dərhal öz əksini tapır. Pul bazasının və manatın ABŞ dollarına nəzərən məzənnəsinin dəyişimi isə pul kütləsinə və NEM-ə təsir göstərir. Bu da müəyyən vaxt ərzində inflyasiya üzrə hədəfə nail olmağa imkan verir. Operativ hədəflərdən asılı olaraq pul siyasəti alətlərinin kəmiyyət parametrləri, o cümlədən açıq bazar əməliyyatlarının həəmi, valyuta mübadiləsinin məbləği və s. müəyyənəşdirilir.

Bank sektorunda dayanıqlığın və sabitliyin qorunması, bank aktivliyinin optimallaşması, sektorun tarazlı və sağlam inkişafı maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas imperativləridir.

Mərkəzi Bankın fəaliyyətini makroiqtisadi sabitliyə təsir edən amilləri nəzarətdə saxlamaqla və inflyasiyanı təkrəqəmli səviyyədə tutmaq, manatın məzənnəsinin sabitliyi, maliyyə sabitliyinin möhkəmləndirilməsi kimi hədəflərin realizasiyasına yönəltməkdədir. Yeni makroiqtisadi vəziyyətdə bankların daha təmkinli və sağlam aktivliyinin təmin olunması üçün zəruri nəzarət rejimi və alətləri tətbiq edilmişdir.

Mərkəzi Bankda pul və maliyyə siyasəti çərçivəsinin postkrizis dövrünün çağırışlarına uyğunlaşdırılması və beynəlxalq standartizasiyası istiqamətində təkmilləşdirmə işlərini davam etdirir. Mərkəzi Bankda diaqnostika və tədqiqat potensialının artırılması işləri bir neçə istiqamətdə aparılmışdır: maliyyə sabitliyinin qiymətləndirilməsi potensialının artırılması məqsədilə risklərin identifikasiyası prioritet məsələlərdən biri olmuş və Stress-testlər və maliyyə sabitliyi indikatorları vasitəsilə bank sektorunun davamlığı və həssaslığı mütəmadi qiymətləndirilmişdir.

Beləliklə, AMB pul siyasətinin əsas istiqamətləri iqtisadi artımın və inkişafın başlıca şərti olan makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına, bank sektorunda maliyyə sabitliyinin təmin olunmasına və maliyyə vasitəçiliyinin dərinləşməsinə yönəldilib. Bu hədəflərə nail olmaq üçün Mərkəzi Bank pul siyasətinin və bank nəzarətinin strateji çərçivəsinin davamlı təkmilləşdirilməsini həyata keçirəcək, habelə makroiqtisadi siyasətin koordinasiyasının daha da təkmilləşməsinə zəruri dəstək verməkdədir.

Manatın məzənnəsi makroiqtisadi sabitliyin saxlanmasında, maliyyə sabitliyinin idarə olunmasında, habelə qeyri-neft sektorunun beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin qorunmasında əhəmiyyətli amil olaraq qalır. Pul təklifinin artım templərinə mümkün təsiri təmin etmək üçün Mərkəzi Bank pul siyasəti alətlərindən adekvat istifadə etməkdədir. Faiz dəhlizinin parametrləri, o cümlədən uçot dərəcəsi iqtisadi tsikldəki və maliyyə bazarlarındakı vəziyyətdən asılı olaraq adekvat tənzimlənəcəkdir. Bu məqsədlərin əldə edilməsində MB pul kütləsinin tənzimlənməsindən geniş istifadə edir. Çünki, pul kütləsi qiymətlərin sabilliyində, ümumi tələb və təklifin balanslaşdırılmasında mühüm amil hesab edilir. Başqa sözlə dövriyyədə arxasında real əmtəə dayanmayan pul kütləsinin artması inflyasiyanın başlıca səbəblərindəndir. Ümumiyyətlə, Mərkəzi Bank elə bir optimal qiymət hədləri formalaşdırmağa çalışır ki, həm istehsalçının və istehlakçının maraqları uzlaşsın, həm də iqtisadi artım baş versin. Bunun üçün Mərkəzi Bank bir rəqəmli inflyasiya səviyyəsinin formalaşdırılmasını hədəfləyir. Müasir iqtisadi sistemlərdə sıfır inflyasiyalı iqtisadiyyat yoxdur. Çünki qiymətlər həddən aşağı düşəndə istehsalçı kifayət qədər mənfəət əldə edə bilmir və istehsala marağı azalır. İnkişaf etmiş ölkələrdə illik 3-4 faizlik inflyasiyadan iqtisadi artımı stimullaşdırmaq üçün istifadə edilir.

Biz hesab edirik ki, Mərkəzi Bank makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin idarə olunmasını, habelə qanunvericiliklə təsbit olunmuş mühüm funksiyaların realizasiyasını təmin edən fəaliyyət çərçivələrini əsaslı müasirləşdirmək və standartlaşdırmaq əzmindədir.

Manatın sabit məzənnəsi aşağı təkrəqəmli inflyasiya hədəfinə nail olunmasında, sosial rifahın və investisiya aktivliyinin qorunmasında mühüm rol oynayır. Bunu nəzərə alaraq 2016-ci ildə manatın məzənnəsinin sabitliyi mühüm prioritetdir.

Pul siyasəti dizaynında yeni dəyişikliklər milli pul vahidinin sabitliyinə, inflyasiyanın aşağı səviyyədə saxlanması və bununla da, iqtisadi yüksəlişin təmin edilməsi yoluna xidmət etməlidir.

2.2. Xarici kredit ekspansiyası və dollarlaşma prosesi maliyyə təhlükəzliyini təhdit

edən əsas amil kimi: xarici təcrübə və azərbaycan reallığı

Qlobal maliyyə böhranı sonrakı dövrdə dünya və milli iqtisadiyyatların inkişafının yeni modelinin qurulması problemi həm xüsusi ədəbiyyatda, həm də çoxsaylı iqtisadi forumlarda geniş müzakirə edilir. Maliyyə böhranı ilə bağlı elmi nəşrlərdə yayımlanan tədqiqatları xüsusi qeyd etmək olar[85].

Maliyyə böhranı ilə bağlı problemlərin tədqiqi sahəsində iqtisadçı alimlər, o cümlədən Y.Mirkin, L.Krasavina, Tarasevic A.L., A.Selişev kimi müəlliflərin əsərlərində böyük yer verilmişdir. Maliyyə böhranı ilə bağlı problemlərin tədqiqi sahəsində istər ölkə daxilində, istər xarici ölkələrdə ilə elmi nəşrlərə malik prof. Z.F.Məmmədovun xüsusilə qeyd etmək olar[85,86].

Bu əsərlərdə böhranın ilkin şərtləri, maliyyə və dövlət nəzarəti problemləri, reyting agentlikləri rolu, bank tənzimlənməsi, ipoteka sferasında və maliyyə bazarında maliyyə innovasiyaları, onların dəyişmə səbəbləri və s. əhəmiyyətli amillər təfərrüatı ilə təhlil edilir.

Qeyd etmək lazımdır ki, maliyyə sisteminin bütün institutları dünya iqtisadiyyatının böhran vəziyyəti şəraitində maliyyə təhlükəsizliyinin eyni səviyyəsinə malik deyil. Milli maliyyə sistemlərinin bank sektoru bütün dünyada ən zəif oldu, çünki məhz bank sistemi həm sistemin özünün risklərini, həm də

bazar mexanizmi və onun alətlərinin natamamlığı, dünya iqtisadiyyatının iqtisadi inkişafının dövrilikləri, kapitalın dünya bazarında bərabər olmayan və spekulativ qiymət dinamikası, istehsal amilləri ilə bağlı siyasi riskləri özündə toplayır.

Qlobal iqtisadi böhranın dünya ölkələri üçün doğurduğu mühüm fəsadlardan biri də həm daxili, həm də xarici investisiyaların həcmində qeydə alınan azalma ilə bağlı oldu. Bəzi ölkələr üçün daha kəskin xarakter aldı və onların iqtisadi inkişafının geriləməsində əsas rol oynayan faktora çevrildi. Bununla yanaşı, o da faktdır ki, investisiyaların həcminə, xüsusən də, xarici mənbələr hesabına yatırılan sərmayələrə təsir göstərən amillərdən biri də biznes mühitinin əlverişliliyi, həmçinin yatırılan investisiyaların mənfəətlilik dərəcəsinin məqbul səviyyədə olmasıdır.

Qlobal maliyyə böhranı əksər ölkələrdə milli valyutaların ABŞ dollarına qarşı dəyərsizləşməsinə, fond birjalarında kapitallaşma səviyyəsinin aşağı enməsinə, bankların balanslarının pisləşməsinə gətirib çıxardı.

2008-ci ildə global maliyyə sektorunda itkilər təxminən 3 trln. \$ və ya qlobal ÜDM-in 4,3%-i həcmində qiymətləndirilir. Rusiyada bankların struktur yenilənməsinə sərf olan birbaşa maliyyə məsrəfləri 1998-ci ildə ÜDM-un 0,2%-ni təşkil etdiyi halda, 2009-cu ildə bu göstərici 21,7% idi. 2007-2008-ci il böhranından sonra ABŞ hökuməti bankların struktur yenilənməsinə sərf etdiyi birbaşa maliyyə məsrəfləri 5500 mlr.\$ və ya ÜDM-in 38,7%-i, avrozonada isə 3285 mlr.\$ və ya 23,4%-i, o cümlədən AFR hökumətinin antiböhran proqramının dəyəri 500 mlr. Avro, Fransada 360 mlr. Avro, İrlandiyada 400 mlr. avro təşkil edirdi[87, s.12].

Avropa mərkəzi bankı 2008-ci ildən başlayaraq, “qeyri-ənənəvi siyasət”in – kredit institutlarının yenidən maliyyələşdirilməsinin (enhanced credit support) təcili böyük miqyaslı genişləndirilməsinə yönəldilmiş tədbirlər kompleksinin həyata keçirilməsi başlanılıb.

Qeyri-ənənəvi instrumentari əvvəlcə sifarişlərin tam təmin olunması ilə sabit dərəcələrlə əsas yenidən maliyyələşdirmə əməliyyatlarının keçirilməsi kimi təqdim olunub. 2011-ci ilin dekabrında AMB banklara sabit dərəcələrlə (1%) verilən

resursların müddətini 3 ilə qədər artırmış və uyğun təminata (xüsusilə, qiymətli kağızların reytinginə) qarşı tələbləri yumşaltmış, habelə girov qoyula bilən bank kreditlərinin siyahısını genişləndirmişdir. Nəticədə yeni alətlər (LTRO) çərçivəsində qısa müddət ərzində (dekabr 2011 – yanvar 2012) təxminən 1 trln. avro emissiya edilmişdir.

2011-ci ildən başlayaraq, “Qiymətli kağızlar bazarı proqramı” çərçivəsində dövlət qiymətli kağızlarının AMB-nin balansına alınması hesabına likvidliyin artırılması üzrə fəvqəladə alətlər paketi tətbiq olunub. 2011-ci ilin sonuna AMB-nin balansına alınan aktivlərin həcmi artıq 211,4 mlrd avro təşkil etmişdir. nəhayət, 2011-ci ildən başlayaraq, “qeyri-standart pul əməliyyatları” qüvvəyə minmişdir. Onların mahiyyəti AMB-nin balansına borca xidmət göstərilməsi ilə bağlı kəskin problemlər yaşayan avropa ölkələrinin (İspaniya, İtaliya, Portuqaliya, İrlandiya) dövlət istiqrazlarının limitsiz alınmasından ibarət idi.

Digər ehtiyat valyutaları ilə olduğu kimi, AMB-nin yeni emissiya proqramları çərçivəsində yaradılan resurslar əsasən sistem yaradan və bu resursları AB-nin yeni üzvlərində maliyyə çiyininin dəstəklənməsi və genişləndirilməsi üçün istifadə edən Avropa banklarının (Unicredit, Raiffasen Deutche Bank, Svenska Handelsbank və s.) dəstəklənməsinə yönəldilirdi. Beləliklə, Avropanın ən böyük bankları AMB-nin qeyd-şərtsiz prioritet dəstəyinə arxalanaraq, MŞA ölkələrinin regionun hakim biznes-elitasından maliyyə-kredit asılılığını dərinləşdirmək üçün güzəştli fondlaşdırma imkanından bacarıqla istifadə etmişlər.

Düşünürük ki, ən böyük Avropa banklarının Mərkəzi və şərq Avropa ölkələrinin iqtisadi məkanında kredit ekspansiyası mexanizmi bir sıra spesifik xüsusiyyətlərə malikdir.

Birincisi, kreditlərin əsas hissəsi MŞA-dan olan kreditlərə səmərəsiz məqsədlər üçün verilir. İstehlak kreditinin genişləndirilməsi səmərəsiz istehlakın artırılmasına (ev tikintisi, avtomobil və məişət texnikasının alınması) transformasiya edir, bu da milli bazarların kasıblığı səbəbindən əmtəə idxalı və Qərbi Avropa ölkələri hesabına doldurularaq, ödəniş balansının ticarət hesabının dərin kəsirini doğurur.

İkincisi, MŞA ölkələrindən müştərilərin kreditləşdirilməsinin genişləndirilməsi sabit surətdə daha sərfəli qiymət şərtlərinə söykənir. Belə ki, 4-cü cədvəlin məlumatlarına əsasən, AB-nin yeni üzvlərinin milli bazarında istehlak kreditlərinin dərəcələri ilə sistem yaradan Avropa banklarının bəzi ölkələrdə təklif etdiyi dərəcələr arasındakı fərq 10 yarım bənddən yüksəkdir. Bu fərq həm Birliyin əsas ölkələrində inflyasiyanın aşağı templəri ilə, həm də onların apardığı aktiv emissiya siyasəti ilə bağlıdır.

Cədvəl 8

MŞA ölkələrində kreditlər üzrə dərəcələrdə fərq (yarım bənd)

	Milli valyuta ilə kreditlər		Avro ilə kreditlər	
	Daşınmaz əmlak üçün	İstehlak	Daşınmaz əmlak üçün	İstehlak
Çexiya	2,4	11,6	–	•
Macarıstan	5,1	19,5	3,2	8,2
Polşa	2,0	16,6	2,5	5,7
Estoniya	1,2	14,9	1,4	3,4
Litva	1,6	4,7	1,3	2,0

Mənbə: ECB

Yaranan şəraitdə milli kredit təşkilatları, praktiki olaraq, rəqabət qabiliyyətini itirir, mərkəzi banklar isə milli pul-kredit sisteminə nəzarət etmir.

Üçüncüsü, AB-nin yeni üzvlərinə “kreditləşdirilməsi” əsasən avro ilə aparılmışdır, bu da, faktiki olaraq, milli valyutaların dövriyyədən çıxarılmasına gətirib çıxarır.

Cədvəl 9-dən görüldüyü kimi, yeni verilən kreditlərin 80%-ə qədəri vahid Avropa valyutasında nominallaşdırılıb, milli valyutanın payına isə yalnız daxili hesablaşmalara xidmət göstərmək düşür.

Cədvəl 9

**Bazarları formalaşan ölkələrdə xarici valyuta
ilə verilən kreditlərin payı (%)**

Polşa	32
Bolqarıstan	48
Macarıstan	53
Rumıniya	55
Xorvatiya	68
Serbiya	76
Estoniya	79
Çin	7

Mənbə: ECB

Regionun lider ölkələrinin MŞA ölkələrinə münasibətdə apardığı praqmatik monetar siyasətin əsas nəticəsi, fikrimizcə, AB-nin yeni üzvlərinin valyuta-maliyyə problemlərinin tədricən dərinləşməsi və nəticə etibarilə, onların iqtisadi müstəqilliyinin əsas hissəsinin itirilməsi olmuşdur.

MŞA ölkələrinin iqtisadiyyatında valyuta-maliyyə struktur disproporsiyaların əsasında cari hesabın artan disbalansı və onların milli pul-kredit siyasətinin aparılmasında müstəqilliklərinin itirilməsi durur.

Avropanın ən böyük ölkələrinin AB-nin yeni üzvlərinə verdiyi güclənən kredit çiyini idxalın ixracı xroniki qabaqlamasına və nəticə etibarilə ödəniş balansının cari hesabının kəsinin artmasına stimül vermişdir. Digər tərəfdən, verilən ssudaların qaytarılmasının təkrar istehsal mənbələrinin olmaması (onların istehlak xarakterli olması səbəbindən) əslində MŞA ölkələrinin xarici borcunun “kredit piramidası”na transformasiyasını və sonradan borcla “kölələşməsi”ni qabaqcadan müəyyən etmişdir.

Yaranan şəraitdə AB-nin yeni üzvləri təkcə əvvəllər verilmiş kreditlərin permanent yenidən maliyyələşdirilməsi zərurəti ilə deyil, həm də milli iqtisadiyyatın əsas aktivlərinin: banklarda, sığorta şirkətlərində, sənaye müəssisələrində iştirak hüquqlarının ən böyük Avropa konsernlərinə və banklarına satışı ilə qarşılaşmışdır.

Bu ssenari Mərkəzi və Şərqi Avropanın bütün ən böyük ölkələri, onillik ərzində nəinki milli maliyyə sistemini, həm də sənaye potensialının xeyli hissəsini itirmiş Macarıstan, Polşa, Çexiya, Serbiya üçün səciyyəvidir.

Sovet dövründə fəaliyyət göstərən, demək olar ki, bütün əsas sənaye konqlomeratları (Çexiyanın TATRA zavodu, Macarıstanın İKARUS zavodu və s.) ya alman və fransız sənaye konsernlərinin xeyrinə kənara çəkilmiş, yaxud da fəaliyyətini dayandırmışdır (Latviyanın VEF, RVR, RAF, Litvanın ERAS və s. zavodları). Bu tale MŞA ölkələrinin, praktiki olaraq, tamamilə Avropanın inkişaf etmiş ölkələrinin maliyyə-sənaye qruplarının nəzarəti altına keçmiş ən böyük milli bankları, maliyyə və sığorta şirkətləri üçün də hazırlanmışdır.

İri iqtisadi gücə sahib olan avropa ölkələrinin MŞA ölkələrinə münasibətdə apardığı monetar siyasətin ikinci ən mühüm nəticəsi sonuncular tərəfindən pul-kredit müstəqilliyinin itirilməsi olmuşdur. MŞA ölkələri tədricən AMB-nin emissiya gəlirinin əldə edilməsi və Avropa TMB-nin faiz arbitrajı mənbəyinə çevrilmişlər. Bu ölkələrdə avro milli valyutaların tədavülünü əsasən sıxışdırıb çıxarıb. Eyni zamanda AMB-nin rəhbər strukturlarında AB-nin yeni üzvləri monetar siyasətin əsas məsələləri ilə bağlı səs hüququndan, demək olar ki, məhrum olunub və senyorajın bölgüsündə iştirak etmir.

Deyilənləri yekunlaşdıraraq, qeyd edək ki, MŞA ölkələrinə münasibətdə aparılan AMB-nin monetar siyasətinin və Avropa TMB-nin kredit siyasətinin ümumi nəticəsi aşağıdakılar olmuşdur: sonuncuların sənaye və maliyyə potensialının deqradasiyası, onların Avropa təkrar istehsal modelində aşağı ixtisaslı toplama-vasitəçilik istehsallarının marginal hücrəsinə sıxışdırılması, MŞA-nın qorunub saxlanmış milli sənaye kapitalına nəzarətin Avropanın hakim biznes-elitalarının xeyrinə keçməsi.

Bundan əlavə, AB-nin yeni üzvləri, praktiki olaraq, müstəqil pul-kredit siyasətini aparmaq və milli bank sistemində nəzarət etmək qabiliyyətini itirib.

Böhran zamanı mərkəzi bankların qeyri-ənənəvi siyasət tədbirləri (maliyyə sektoruna və real iqtisadiyyata geniş miqyaslı likvidlik dəstəyi, dövlət qiymətli kağızların alınması və s.) ABŞ və digər ölkələrdə iqtisadi aktivliyin artmasını dəstəkləməklə yanaşı bir sıra gözlənilməz fəsadlarla da nəticələnmişdir. Belə ki, qeyd olunan tədbirlər bəzi inkişaf etməkdə olan ölkələrə arzuolunmaz kapital axınına və əmtəə bazarlarında qiymətlərin artmasına təkan vermişdir. Aktivlərin qiymətində hərərətlənmə yaratmaqla yanaşı mərkəzi bankların bu siyasəti maliyyə bazarları və mərkəzi bankların özləri üçün təhlükələr yaradır.

Dəstək məqsədilə iqtisadiyyata iri həcmli likvidliyin verilməsi kredit risklərinin artması ilə bağlıdır ki, bu da mərkəzi bankların zərərlərinin artmasına səbəb ola bilər. Mərkəzi bankın dəstəyinə əminlik bazar iştirakçılarını (maliyyə təsisatlarını) daha riskli qərarları qəbul etməyə sövq edə, əməliyyatların riskliliyini artırma bilər. Digər tərəfdən, mərkəzi bankın pul bazarına iri həcmdə likvidlik təklif etməsi böhran zamanı etimadın aşağı olması şəraitində bazar iştirakçılarının bir-biri ilə əqdlərin bağlanması meylini azalda bilər. Bu da banklararası pul bazarlarının daralmasına, bazar infrastrukturunun zəifləməsinə səbəb ola bilər [141, No. 11/145, June].

2015-ci ilin I rübündə Mərkəzi Bank mürəkkəb xarici iqtisadi mühit şəraitində fəaliyyət göstərmişdir. Dünya neft bazarında qiymətlərin aşağı düşməsi və ticarət tərəfdaşı olan bir sıra ölkələrdə iqtisadi artım perspektivlərinin pisləşməsi müşahidə olunmuşdur. Eyni zamanda tərəfdaş ölkələrin əksəriyyətində milli valyutaların ucuzlaşması baş vermişdir. Xarici iqtisadi mühitin birbaşa və dolaylı təsirləri ilə valyuta bazarında xarici valyutaya tələb əhəmiyyətli artmışdır.

Pul-məzənnə siyasəti tədiyə balansını və valyuta bazarında yaranmış yeni meyillərə uyğun olaraq həyata keçirilmişdir. Məzənnə siyasəti üzrə ölkənin beynəlxalq ödəmə qabiliyyətinin strateji dayanıqlıqının gücləndirilməsinə yönəldilmiş qərarlar qəbul edilmişdir və məzənnə siyasəti üzrə yeni əməliyyat çərçivəsinin tətbiqinə başlanılmışdır. Mərkəzi Bank məzənnə siyasətini xarici

valyutaya tələbin əhəmiyyətli artması şəraitində həyata keçirmişdir.

2014-cü ilin sonlarından etibarən qlobal əmtəə bazarlarında enerji daşıyıcılarının qiymətlərinin kəskin aşağı düşməsi, eyni zamanda ölkəmizin əsas ticarət tərəfdaşlarında devalvasiya meyillərinin güclənməsi- nin psixoloji təsiri daxili valyuta bazarında xarici valyutalara, xüsusilə ABŞ dollarına tələbi yüksəltmişdir.

Azərbaycan iqtisadiyyatı da bir çox başqa ölkələr kimi qismən dollarlaşmış iqtisadiyyatlar qrupuna aiddir və burada dollarlaşmadan danışdıqda həm pul , həm də aktiv əvəzətməsinin varlığını qeyd etmək lazımdır.

Azərbaycanda pul əvəzətməsi şəklində dollarlaşma yəni alqı –satqı əməliyyatlarında manat əvəzində xarici valyutadan istifadə olunması spesifik bazarlarda, xüsusilə mənzil və avtomobil bazarlarında müşahidə olunur. Aktiv əvəzətməsi şəklində dollarlaşma isə maliyyə dollarlaşması – depozit və kredit dollarlaşması qismində ortaya çıxır.

Dünyanın demək olar ki, bütün ölkələrində dövriyyədə olan nağd xarici valyuta ilə bağlı informasiyanın çatışmazlığı məsələsini əvvəldə diqqətinizə çatdırmışdıq. Bu səbəbdən də Azərbaycan iqtisadiyyatında dollarlaşmanın ölçülərindən danışdıqda söhbətin maliyyə dollarlaşmasından gedəcəyini qeyd edərək ölçmələrin nəticələrini keçək. Depozit dollarlaşmasının ölçüsü xarici valyuta ilə depozitlərin geniş pul kütləsində (M3 aqreqatı) payı şəklində ifadə olunmuşdur.

İndeksin aldığı qiymətlərdəki dəyişikliklərə diqqətlə baxdıqda 2001-2005, 2006-2007 , 2008-2015-cu illəri (2015 -cu fevral 21-dək) və 2015 –ci 21 fevraldan sonra əhatə edən dörd fərqli trend nəzərə çarpır:

1. Onilliyin ilk beş ilində dollarlaşma indeksi yüksəlmiş və 2005-ci ilin sonunda özünün onillik üzrə ən yüksək qiymətinə (0.6) çatmışdır. Dollarlaşmadakı bu yüksəlmə bir sıra səbəblərdən qaynaqlanırdı. Bu səbəblər sırasında dolların bahalaşması, 2004-cü ildən başlayan fiskal ekspansiyanın təsiri ilə , artıq 1996-cı ildən bu yana , demək olar ki, unudulmuş olan inflyasiya probleminin təkrar baş qaldırılması , hələ də milli valyutaya inamın zəif olması , bum dövrünün

astanasında olan mənzil və avtomobil bazarlarında milli valyutadan imtina olunması(bunun özünün də iki səbəbi var idi : birincisi, ucuzlaşmaqda olan mant hesablaşma vahidi kimi əlverişsiz idi , ikincisi, məzənnəsi 0.02 sent ətrafında dəyişən və ən böyük nominalı 50min olan manatdan, dövriyyədə kifayət qədər olsaydı belə , böyük həcmli alqı-satqılarda istifadə etmək çətin idi) , gəlirlərdəki artımdan asılı olaraq yığıma meylliliyin yüksəlməsi daha çox diqqət çəkənləri idi.

2. Təhlil olunan dövrün ikinci hissəsində 2006-2007-ci illərdə dollarlaşmada kəskin azalmanın olduğu aydın şəkildə görünür . 2007-ci ilin sonunda dollarlaşma indesi özünün indiyə qədər aldığı ən aşağı qiymətə qərarlaşmışdır. Dollarlaşmanın belə kəskin azalmasında , heç şübhəsiz 2006-cı ildə həyata keçirilmiş denominasiyanın xüsusi əhəmiyyəti olmuşdu . Sadə vətəndaş üçün qürur, yığım sahibləri üçün isə inam mənbəyinə çevrilən yeni manat, neft satışından ölkəyə böyük həcmli xarici valyutanın daxil olmağa başlaması ilə dollara qarşı möhkəmlənmə trendinə keçdi ki, bu da dollarlaşmanın azalmasını paralelində gətirdi. Məhz bu dövrdən başlayaraq manatın möhkəmləndirilməsi həm də anti-inflyasiya tədbirlərinin vacib elementinə çevrilmişdir. Eyni zamanda, artıq yeni manat həm yığım sahibləri üçün , həm də böyük həcmli alqı-satqılarda hesablaşma vahidi kimi daha əlverişli və daha rahat idi. Deyilənləri ümumiləşdirsək , ikinci dövrdə dollarlaşmadakı azalmanı denominasiyanın psixoloji təsirləri, denominə nisbətinin uğurlu seçilməsi ,manatın dollara qarşı bahalaşması və milli valyutaya inamın artmasının məntiqi nəticəsi hesab etmək olar.

3. Təhlilin 2008-ci ildən 21 fevral 2015 -ci ilədək dövr , dollarlaşmanın azalma trendinin zəif və qeyri-stabil artımla əvəz olunması ilə xarakterikdir. Əslində bu dövrün özü də iki hissədən ibarətdir. Birinci hissə 2008-ci illə 2009-cu ilin birinci yarısını əhatə edir ki, dollarlaşma indeksi bu dövrdə artım nümayiş etdirib. Bu artımın əsas səbəbi isə maliyyə böhranının əhatə dairəsinin genişləndirilməsi və nəticədə “isti pullar”ın geri çağırılmağa başlanması idi. Maliyyə vəsaitlərinin geri çağırılmasının manatın məzənnəsi üzrə formalaşdırdığı təzyiq manatın dollara qarşı ucuzlaşacağı gözləntilərini yaradaraq yığım sahiblərinin dollara yönəlməsinə səbəb olmuşdur. Eyni zamanda , qonşu ölkələrdə

bir-birinin ardınca həyata keçirilən devalvasiyaların psixoloji təsirləri xüsusilə , 2008-ci ilin sonuncu və 2009-cu ilin ilk rübündə Azərbaycanda da bənzər addımın atılması gözləntilərini gücləndirmiş və dollarlaşmanın artması ilə nəticələnmişdir. İkinci hissədə yəni 2009-cu ilin yarısından bu günə qədər olan dövrdə, valyuta bazarının stabilləşməsi ilə bərabər milli valyutaya inam təkrar bərpa olunmuş və dollarlaşmadakı artım dayanaraq zəif azalma meyli ilə əvəz olunmuşdur. Ancaq buna baxmayaraq hələ də 2007-ci ilin sonundakı səviyyəsinə qayıtmamışdır. 2009-cu ilin ikinci yarısından başlayaraq depozit dollarlaşması indeksinin aşağı düşməsində xarici valyuta ilə depozitlərin nisbi azalması ilə yanaşı manatla pul kütləsinin sürətlə artması da rol oynamışdır.

4. 2015 il aylarından AMB mürəkkəb xarici iqtisadi mühit şəraitində fəaliyyət göstərmişdir. Dünya neft bazarında qiymətlərin aşağı düşməsi və ticarət tərəfdaşı olan bir sıra ölkələrdə iqtisadi artım perspektivlərinin pisləşməsi müşahidə olunmuşdur. Eyni zamanda tərəfdaş ölkələrin əksəriyyətində milli valyutaların ucuzlaşması baş vermişdir. Xarici iqtisadi mühitin birbaşa və dolaylı təsirləri ilə valyuta bazarında xarici valyutaya tələb əhəmiyyətli artmışdır. 2014 -cü ilin sonlarından etibarən qlobal əmtəə bazarlarında enerji daşıyıcılarının qiymətlərinin kəskin aşağı düşməsi, eyni zamanda ölkəmizin əsas ticarət tərəfdaşlarında devalvasiya meyillərinin güclənməsinin psixoloji təsiri daxili valyuta bazarında xarici valyutalara, xüsusilə ABŞ dollarına tələbi yüksəltmişdir. Xarici valyutaya tələbin yüksəlməsi daxili valyuta bazarının hər iki segmenti - nağd və qeyri-nağd valyuta bazarları üzrə müşahidə olunmuşdur. 2015-ci ildə valyuta bazarının ümumi həcmi ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 2.4 dəfə artmışdır. Əməliyyatların 91%-i ABŞ dollarında, qalan 9%-i isə digər valyutalarda aparılmışdır. Ötən ilin eyni dövrünə nəzərən ABŞ dolları ilə aparılan valyuta əməliyyatlarının dövriyyəsinin həcmi 2.4 dəfə, Avro ilə əməliyyatların həcmi isə 2.3 dəfə artmışdır.

Valyuta bazarında dövriyyənin həcmi, mln. valyuta vahidi

	2014 (I rüb)	2015 (I rüb)	artım, %-lə
ABŞ dolları ilə əməliyyatların həcmi, dollarla	9187	21719	236
Avro ilə əməliyyatların həcmi, avro ilə	696.5	1635	235

Mənbə: AMB

Ötən ilin eyni dövrün ən nəzərə alın ABŞ dolları ilə aparılan valyuta əməliyyatlarının dövriyyəsinin həcmi 2.4 dəfə, Avro ilə əməliyyatların həcmi isə 2.3 dəfə artmışdır. Banklar tərəfindən əhaliyə xalis satılan nağd valyutanın həcmi 2.1 dəfə artmışdır. Valyuta bazarında yaranmış və vəziyyətin əzərələrinə, AMB –nin İdarə Heyətinin qərarı ilə 21 fevral 2015 -ci il tarixinə ABŞ dollarının manata qarşı məzənnəsi 1.05 AZN səviyyəsində müəyyən edildi. Bu qərar milli iqtisadiyyatın şaxələndirilməsinə əlavə stimullar yaratmaq, onun beynəlxalq rəqabət qabiliyyətini və ixrac potensialını daha da gücləndirmək, bu əsasda tədiyə balansının və ölkənin beynəlxalq ödəmə qabiliyyətinin strateji dayanıqlığını təmin etmək məqsədi ilə qəbul edilmişdir. Bu qərarın qəbulu ərəfəsində manatın partnyor ölkələrin valyutalarına qarşı bahalaşması səviyyəsi özünün pik həddinə çatmışdı. Belə ki, 2014 –cü ilin əvvəl əlindən 2015 -ci ilin fevral ayının ortalarında əkmanat ticarət tərəfdaşlarının valyutalarına nəzərə alın orta çəkili hesabla 30% bahalaşmışdı. Bu dövrdə ABŞ dollarına nəzərə alın Rus rublu 86%, Avro 20%, Qazax tənqəsi 20%, türkmən manatı 22%, Moldova leyi 17%, Belarus rublu 52%, Ukrayna qrivnası 169%, Turk lirəsi 13%, İran realı 12%, Gürcü larisi 31% dəyərdən düşmüşdü. Məzənnənin 33.55% korreksiyası manatın qeyd olunan valyutalara qarşı baş ermiş orta çəkili bahalaşmasını neytrallaşdırıa bildi. Valyuta

bazarında yaranmış yeni şəraiti nəzərə alaraq Mərkəzi Bank eyni zamanda hesabat dövründə məzənnə siyasətinin əməliyyat çərçivəsində dəyişiklik etmişdir. Belə ki, məzənnə siyasətinin ABŞ dolları və Avronun daxil olduğu iki valyutalı səbət mexanizmi əsasında həyata keçirilməsinə başlanmışdır. Manatın real ikitərəfli məzənnəsi ABŞ dollarına qarşı 21.1%, Avroya qarşı 10.7%, Türkiyə lirəsinə qarşı 13.2%, Rus rubluna qarşı 21.1% ucuzlaşmış, Belarusiya rubluna qarşı isə 2.5% bahalaşmışdır. Real effektiv məzənnənin ucuzlaşması qeyri- neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinə müsbət təsir edən, idxalı əvəzləyən və ixrac sahələrinin inkişafını stimullaşdıran amildir.

Valyuta bazarında yaranmış vəziyyəti nəzərə alaraq, AMB-nin İdarə Heyətinin qərarı ilə 21 fevral 2015-ci il tarixinə ABŞ dollarının manata qarşı məzənnəsi 1.05 AZN səviyyəsində müəyyən edildi. Bu qərar milli iqtisadiyyatın şaxələndirilməsinə əlavə stimullar yaratmaq, onun beynəlxalq rəqabət qabiliyyətini və ixrac potensialını daha da gücləndirmək, bu əsasda tədiyə balansının və ölkənin beynəlxalq ödəmə qabiliyyətinin strateji dayanıqlığını təmin etmək məqsədilə qəbul edilmişdir.

Bu qərarın qəbulu ərəfəsində manatın partnyor ölkələrin valyutalarına qarşı bahalaşması səviyyəsi özünün pik həddinə çatmışdı. Belə ki, 2014-cü ilin əvvəlindən 2015-ci ilin fevral ayının ortalarınaq manat ticarət tərəfdaşlarının valyutalarına nəzərən orta çəkili hesabla 30% bahalaşmışdı. Bu dövrdə ABŞ dollarına nəzərən Rus rublu 86%, Avro 20%, Qazax təngəsi 20%, Türkmən manatı 22%, Moldova leyı 17%, Belarus rublu 52%, Ukrayna qrivnası 169%, Türk lirəsi 13%, İran realı 12%, Gürcü larisi 31% dəyərdən düşmüşdü. Məzənnənin 33.55% korreksiyası manatın qeyd olunan valyutalara qarşı baş vermiş orta çəkili bahalaşmasını neytrallaşdıra bildi.

Xarici valyutada depozitlərin cəmi əmanət və depozitlərdə xüsusi çəkisi 2015 I rübünə 57.9% təşkil etmişdir. Xarici valyutada əmanət və depozitlərin M3 pul kütləsində payı isə dövrün sonuna 36% olmuşdur. I rübdə manatla əmanət və depozitlər 30% azalsa da, xarici valyutada əmanət və depozitlər 69.8% artmışdır.

Azərbaycanda pul əvəzetməsi şəklində dollarlaşma, yəni alqı-satqı əməliyyatlarında manat əvəzində xarici valyutadan (əksərən ABŞ dollarından) istifadə olunması spesifik bazarlarda, xüsusilə, mənzil (əsasən köhnə mənzillərin alqı-satqısında) və avtomobil bazarlarında müşahidə olunur. Aktiv əvəzetməsi şəklində dollarlaşma isə maliyyə dollarlaşması - depozit və kredit dollarlaşması qismində ortaya çıxır.

Dollarlaşma xüsusilə də, maliyyə dollarlaşmasının iqtisadiyyatda istifadə oluna biləcək maliyyə resurslarını genişləndirməklə maliyyə sisteminin dərinliyini artırdığı da bir həqiqətdir. Ancaq dollarlaşmanın maliyyə dərinləşməsində yaratdığı bu artım uzunmüddətli dövrdə, real iqtisadiyyatda yalnız o zaman faydalı ola bilər ki, iqtisadi artımın dəstəklənməsi ilə maliyyə sabilliyini optimal nöqtədə birləşdirə bilsin. Yəni, maliyyə dollarlaşmasının məqbul səviyyəsi o səviyyə hesab olunmalıdır ki, istifadə oluna biləcək maliyyə resurslarını genişləndirərək iqtisadi artıma dəstək verməklə yanaşı, eyni zamanda, maliyyə sabilliyi üçün təhlükə yaratmasın.

Bank sektorunda dayanıqlığın və sabitliyin qorunması, bank aktivliyinin optimallaşması, sektorun tarazlı və sağlam inkişafı maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas imperativləridir.

2.3. Bank nəzarət sistemində maliyyə sabitliyinin

təminatı üçün əsas indikatorların təhlili

Məlumdur ki, bank ictimai təsisatdır. Onun dayanaqlığında həm hüquqi, həm də fiziki şəxslər, həm dövlət, həm də digər banklar maraqlıdırlar. Bank fəaliyyəti ictimai xarakter daşıyır və buna görə də onun dayanaqlığı bankların fəaliyyətinin ictimai tələbatlara uyğunluğu ilə ölçülür. Yalnız özünə işləyən banklar sonda etibarını itirir, qeyri-dayanaqlı iqtisadi strukturlar kateqoriyasına keçir.

Banklar qarşısında həmişə ictimai tələbatlardan irəli gələn sosial öhdəliklər durur. Unutmamalıdır ki, bank müştərilərinin hesablarındakı kapitallar bankların deyil. Banklar onları təkcə saxlamamalı, həm də təsərrüfat subyektlərinə qaytarmalıdır. Risklərin artdığı şəraitdə banklara dayanaqlı inkişafın təmin edilməsi ilə bağlı verilən tələblər böyük əhəmiyyət kəsb edir.

Bütün bunlar belə qənaətə gəlməyə əsas verir ki, bank sisteminin dayanaqlığı ictimai struktur olan sistemin inkişafının elə bir xüsusiyyətidir ki, o, ictimai tələbatlara uyğun olaraq onun fəaliyyətinin təkrar istehsalının genişlənməsi (əlbəttə, kəmiyyət və keyfiyyət baxımından) ilə müşayiət olunur.

Bank sisteminin müəyyən edilmiş funksiyalarından çıxış etmiş olsaq, onda, bizcə, onun inkişafı aşağıdakı göstəricilərin köməyi ilə qiymətləndirmək olar:

1. Pul vahidinin dayanaqlığı;
2. Pul dövriyyəsinin dayanaqlığı;
3. ÜDM-nin monetizasiya səviyyəsi;
4. İnflyasiya səviyyəsi (məlum olduğu kimi, bir tərəfdən inflyasiya bank fəaliyyətinin obyektə olan pul vəsaitlərinin artmasına səbəb olur, digər tərəfdən də inflyasiya vaxtı keçmiş kreditlərin artmasına və hətta onların tam qaytarılmamasına gətirib çıxara bilər);
5. İqtisadiyyatın pul-kredit tənzimlənməsinin səmərəliliyi.

Bank sisteminin dayanaqlığı haqqında əhəmiyyətli informasiyanı həmçinin aşağıdakı göstəricilər verə bilər:

1. Bank sisteminin aktivlərinin (passivlərinin) ÜDM-yə nisbəti;
2. Bank sisteminin məcmu gəlirinin ÜDM-yə nisbəti;
3. İqtisadiyyatın real sektoruna təklif olunan kreditlərin ÜDM-da və məcmu bank aktivlərində payı;
4. Bankların əldə etdikləri qiymətli kağızların ÜDM-yə nisbəti;
5. Bank sisteminin rentabelliği, o cümlədən iqtisadiyyatın digər sektorlarının rentabellik göstəriciləri ilə müqayisədə;

6. Bank sistemi resurslarının tərkibində əhalinin pul vəsaitlərinin ÜDM-yə və əhalinin pul gəlirlərinə nisbəti;

7. Bank sistemi resurslarının tərkibində müəssisə və təşkilatların pul vəsaitlərinin ÜDM-yə nisbəti;

8. Bank sistemində təmərküzləşmə səviyyəsi.

Təəssüf ki, kompleks şəkildə təqdim olunan göstəricilərdən dayanaqlığın qiymətləndirilməsi üçün istifadə edilmir. Lakin onlar ölkənin bank sisteminin inkişafının güclü və zəif tərəflərini, habelə onun fəaliyyətində bəzi sistməli riskləri aşkar etməyə imkan verir. Dinamikada həmin göstəricilər bank sferasında neqativ hallardan, onun dayanaqlığın zəifləməsindən xəbər verə bilər.

Bank sisteminin inkişafını qiymətləndirmək üçün bank sektorunun inkişafını səciyyələndirən makroiqtisadi göstəricilərdən də faydalanmaq olar.

Bank sektorunun və onun strukturlarının fəaliyyətinin makroprudensial göstəricilərinə aşağıdakılar aiddir:

- **kapitalın yetərliliyi;**

- risk səviyyəsi baxımından bankın öz vəsaitlərinin (kapitalının) aktivlərə nisbəti;

- risk səviyyəsi baxımından bankın əsas kapitalının aktivlərə nisbəti;

- kredit riskinin səviyyəsi baxımından aktivlərin məcmu aktivlərə nisbəti.

- **Kredit riskinin qiymətləndirilməsi:**

- Ssudaların ümumi həcmində problemləli və ümitsiz ssudaların payı;

- Verilmiş ssudaların ümumi həcmindən faizlə ssudalar üzrə mümkün itkilər üçün formalaşdırılmış rezerv;

- İri kredit risklərin məcmu ölçüsünün kapitala nisbəti;

- Kredit təşkilatları tərəfindən sahələr üzrə təklif olunan kreditlər üzrə borcun strukturu;

- Təklif edilmiş banklararası kreditlərin və yerləşdirilmiş depozitlərin coğrafi paylanması;

- **Likvidliyin qiymətləndirilməsi:**

- yüksək likvidli aktivlərin məcmu aktivlərə nisbəti;

- likvidli aktivlərin məcmu aktivlərə nisbəti;
- yüksək likvidli aktivlərin tələb olunanadək öhdəliklərinə nisbəti;
- likvidli aktivlərin qısamüddətli öhdəliklərə nisbəti;
- **müştərilərin vəsaitlərinin məcmu ssudalara nisbəti;**
- * bazar riski
- valyuta riski;
- faiz riski;
- fond riski;
- * bankların hesabat dövründə maliyyə nəticəsi:
- bank sektorunun aktivlərinə faizlə;
- bank sektoru kapitalına fazilə.

Bank sektorunun maliyyə sabitliyinin təminatında həm makro-, həm də mikrosəviyyədə həyata keçirilir. Mikrosəviyyədə onun məqsədi stabilliyi və bank sisteminin ayrı-ayrı subyektlərinin və onun infrastrukturunun uzunmüddətli balanslaşdırılmış inkişafını təmin etməkdirsə, makrosəviyyədə pul-kredit siyasəti tədbirləri sistemi həyata keçirilir ki, bunun da məqsədi bütövlükdə milli iqtisadiyyatın inkişafı üçün səmərəli şəraitin yaradılmasıdır.

Bu qlobal vəzifənin həlli yollarını müəyyən etmək üçün aralıq (taktiki) məqsədlər sistemindən istifadə olunur: valyuta hədəflənməsi, faiz stavkalarının hədəflənməsi, son zamanlar isə - inflyasiyanın hədəflənməsi.

Ənənəvi olaraq pul-kredit tənzimlənməsinin alətləri diskont siyasəti, icbari rezervlər norması, habelə açıq bazarda həyata keçirilən əməliyyatlar və remaliyyələşdirmədən ibarət olmuşdur.

AR MB-nın bank fəaliyyətinin dayanaqlı inkişafı təmin etmək üçün istifadə etdiyi idarəetmə alətləri inkişaf etmiş bazarın olmasını nəzərdə tutmaqla pul dövriyyəsinin inzibati deyil, iqtisadi tənzimləmə formasını təşkil edir və bir-biri ilə sıx bağlıdır.

Pul-kredit sferasının tənzimlənməsinin konkret alətlərinin seçilməsinə gəlinə, qeyd etmək lazımdır ki, qiymətli kağızlar bazarının zəifliyi, adekvat hüquqi və təsisat strukturlarının, habelə açıq bazarda əməliyyatların aparılması

təcrübəsinin yoxluğu şəraitində RF MB-1 yaxın zamanlarda öz siyasətinin əsas aləti kimi açıq bazarda həyata keçirilən əməliyyatlardan (ABƏ) istifadə edə bilməyəcəkdir.

Bank sisteminin dayanıqlığı aşağıdakı amillər qrupu şərtlənir:

-pul kütləsinin milli iqtisadiyyatın tələbatlarına uyğunluğu – pul təklifinin stabilliyi amilləri;

- iqtisadi subyektlər arasında pul hesablarının aparılmasında fasiləsizlik – likvidlik amilləri;

- iqtisadi artım və milli iqtisadiyyatın investisiya aktivliyinin həvəsləndirilməsi üçün səmərəli şəraitin olması.

Azərbaycan iqtisadi inkişafının tənzimlənməsində sırf monetar alətlərdən istifadə edilməsi maliyyə sferasında aşağıdakı neqativ nəticələrə səbəb ola bilər:

- Milli investisiya kapitalının xaricə çıxarılması, eyni zamanda milli iqtisadiyyatın xarici investorların spekulyativ kapitalından asılılığa düşməsi;

- Bizim şirkətlərinin investisiya fəaliyyətinin səmərəsizliyi;

- İnflyasiya səviyyəsinin yüksək olması və bunun nəticəsi olaraq faiz stavkaları səviyyəsinin də yüksək olması. Bu isə real sektorun layihələrinə investisiyaları qeyri-rentabelli edir;

- Maliyyə resurslarının milli iqtisadiyyatın prioritet inkişaf istiqamətləri ilə kifayət qədər uzlaşmayan investisiya siyasətini apan iri banklarda cəmləşməsi.

Bank sisteminin dayanıqlığı aşağıdakı amillər qrupu şərtlənir:

-pul kütləsinin milli iqtisadiyyatın tələbatlarına uyğunluğu – pul təklifinin stabilliyi amilləri;

- iqtisadi subyektlər arasında pul hesablarının aparılmasında fasiləsizlik – likvidlik amilləri;

- iqtisadi artım və milli iqtisadiyyatın investisiya aktivliyinin həvəsləndirilməsi üçün səmərəli şəraitin olması.

Azərbaycan iqtisadi inkişafının tənzimlənməsində sırf monetar alətlərdən istifadə edilməsi maliyyə sferasında aşağıdakı neqativ nəticələrə səbəb ola bilər:

- Milli investisiya kapitalının xaricə çıxarılması, eyni zamanda milli iqtisadiyyatın xarici investorların spekulativ kapitalından asılılığa düşməsi;
- Bizim şirkətlərinin investisiya fəaliyyətinin səmərəsizliyi;
- Inflyasiya səviyyəsinin yüksək olması və bunun nəticəsi olaraq faiz stavkaları səviyyəsinin də yüksək olması. Bu isə real sektorun layihələrinə investisiyaları qeyri-rentabelli edir;
- Maliyyə resurslarının milli iqtisadiyyatın prioritet inkişaf istiqamətləri ilə kifayət qədər uzlaşmayan investisiya siyasətini aparən iri banklarda cəmləşməsi.

2008-cı illərdə qlobal maliyyə böhranın əsas indikatorlarının öyrənilməsinin vacibliyi qərarına gəldilər. Bu baş verəcək böhranların qarşısını almağa imkan verməsə belə, onların heç olmasa zəiflədilməsinə və ölkə iqtisadiyyatının buna hazırlaşmasına şərait yaradır.

Cədvəl 11

Valyuta və bank böhranlarının ilkin indikatorları

Göstərici	Bank böhranı üçün mənası	Valyuta böhranı üçün mənası
Pul təklifinin sürətli artımı	+	+
Daxili kreditin ÜDM nisbətində çoxluğu	+	+
əmanətçilərin vəsaitlərinin bankdan uzaqlaşması	+	+
Dünya bazarlarında çoklar nəticəsində ixracın enməsi	+	+
Milli valyutanın yenidən qiymətləndirilməsi	+	+
Aşağı qızıl-valyuta ehtiyatları	+	+
Qısamüddətli öhdəliklərin ehtiyatlarla zəif	+	+

təmini ("M2/ehtiyatlar")		
Faiz dərəcələrindəki fərq	--	+
Dünya kapital bazarında yüksək faiz dərəcələri	+	+
Yüksək xarici borc	+	+
Kapitalın uzaqlaşması	+	--
İqtisadiyyatın aşağı inkişaf templəri	+	+
Milli faiz dərəcələrinin artımı	+	--
Fond bazarında neqativ şoklar	+	+
<p>"+" indikator mənalıdır "--" mənasızdır</p> <p>Mənbə: Kaminsky G., Lizondo S., Reinhart C., Leading indicators of currency crises// IMF Staff Papers .2008 . number 45.</p>		

Cədvəldə göstərilmiş indikatorlar müxtəlif öncədən xəbərvermə qabiliyyətlərinə malikdirlər. Ən dəqiq indikatorlardan birini milli valyuta kursunu qeyd etmək olar. Hansı ki, valyuta bazarı və bank sektorunda vəziyyəti müəyyən edir.

Devalvasiya bank sektorunda qeyri sabitliyə yol açır, bu da onunla bağlıdır ki, çox banklar müştərilərə milli valyuta ilə kredit verir, ehtiyatları isə xarici valyuta ilə əldə edirlər. Bundan əlavə xarici mənbələrdən maliyyələşən banklar açıq mövqeni dəf edərək xarici valyuta ilə də kredit alır. Bu zaman valyuta riski borcalanın üzərinə düşür. Ancaq gözlənilməz devalvasiya geri qaytarılmayan kreditlərin həmçinin artması nəticəsində bankın gəlirində əks oluna bilər.

Qızıl valyuta ehtiyatlarının aşağı səviyyəsi valyuta böhranının ən populyar baş verməsini göstərən indikatorudur. Mərkəzi bankın ehtiyatları hesabına qısa müddətli öhdəliklərin örtülməsinin mümkünsüzlüyü milli valyutaya spekulyativ hücumları qızıdır.

Dövlət büdcəsinin ÜDM nisbətində xarici və daxili borcunun çoxluğu, pul təklifinin sürətli artımı, ölkənin mal bazarlarında neqativ şoklar da valyuta

böhranının baş vermə ehtimalını artırır. Həmçinin eyni regionda yerləşmiş və yaxud aktiv ticari kanalları olan bir ölkədə baş vermiş valyuta böhranı digərində də bu ehtimalı yaradır.

İEOÖ-in valyuta bazarlarının vəziyyəti beynəlxalq bazarda kapitalın qiymətinə təsir edir: İEO-də faiz dərəcəsinin artımı İEOÖ-də valyuta böhranının baş vermə ehtimalını artırır.

Kapitalın qaçışı ilə bank və valyuta böhranları arasında ikili əlaqə vardır. Bir tərəfdən kapitalın qaçışı banklarda əlavə tələb yaradır, digər tərəfdən isə gözlənilən devalvasiya bank depozitlərinin gəlirini dəyişdirir.

Bank sektoru ilə valyuta bazarı arasında şokun ötürülməsinin başqa kanalını da təsəvvür etmək olar. Vaxtı ötmüş ssudaların yüksək səviyyəsi olan zəif bank sisteminin bank portfelində faiz dərəcələrinin artımına dözməməsi və likvidliyin sıxılmasından əmələ gələn qorxaqlıq, kapitalın uzaqlaşması zamanı dövlətin müdafiə tədbirlərini həyata keçirməsinə ciddi əngəl ola bilər. Buna görə də bank sisteminin zəifliyi spekulyantlar üçün milli valyutaya hücum signalı ola bilər.

Yuxarıdakı cədvəldən görsənir ki, milli maliyyə bazarında kapital qaçışı və real faiz dərəcələrinin artımı zamanı valyuta böhranından fərqli olaraq bank sektorunda maliyyə panikasının olması təhlükəsi artır.

Qısamüddətli faiz dərəcələrinin artımı bank sektorunun vəziyyətində xüsusilə kəskin şəkildə əks olunur ki, bu da onunla bağlıdır ki, belə artım fondlaşdırmanın qiymətini artırır.

Ziddiyyət ondadır ki, bankların aktivinin böyük bir hissəsini uzunmüddətli kreditlər təşkil edir ki, bunlar da sabit faiz dərəcələri şəraitində verilib. Bu da banklara bazar konyukturunun dəyişməsinə tez reaksiya verməyə imkan vermir. Beləliklə qısamüddətli faiz dərəcələrin artımı likvidliyin ixtisarının və bank sektorunda sonrakı qeyri stabilliyinin əsas səbəbidir.

Bir çox müəlliflər kapitalın maliyyə liberallaşması nəticəsində inkişaf etməkdə olan bazarlara axını ilə kreditin həcmnin ÜDM-a nisbətdə genişlənməsi arasında birbaşa əlaqənin olmasını qeyd edirlər.

Maliyyə böhranlarının ilkin indikatorları içərisində inflyasiya templərinin

artımı, özəl sektorun kreditlərinin ÜDM-a nisbətdə artımı və ixrac bazarında şok, xarici kapitalın axını ola bilər.

Bank böhranı əmanətlərin sığortası problemləri ilə sıx bağlıdır: əgər sığorta ödənişi bank portfelinin tam riskliyini nəzərə almırsa, bu zaman sığortanın mövcudluğu gəlir əldə etmək məqsədilə banklara risk etməyə şərait yaradır. Bu problemdən ancaq hökumətin və mərkəzi bankın sərt nəzarət və idarəetmə fəaliyyəti nəticəsində yaxa qurtarmaq olar. Hərçənd ki, bank fəaliyyətinin monitorinqi sistemi, xüsusilə də liberallaşdırma zamanında çətinliklərlə doludur. Belə hallarda bank böhranının inkişaf etməsi təhlükəsi olur.

Əmanətlərin sığortası ilə bank böhranları arasında əlaqənin analizinə nəzəri yanaşma kifayət qədər birmənalı deyil. Bir tərəfdən əmanətlərin sığorta sisteminin mövcudluğu yaranan böhranların mexanizminin ehtimalını azaldır. Digər tərəfdən bank böhranının inkişaf təhlükəsi artır. Belə ki, bankların idarəçiliyi daha riskli portfellerə formalaşdırır.

Cədvəl 12

Valyuta və bank böhranları amillərinə ümumi baxış

Böhranın amili	Təsir mexanizmi	Bank sisteminin vəziyyətinə təsiri	Valyuta bazarının vəziyyətinə təsiri
Ölkə üçün əsas idxal və ixrac bazarlarında qiymətlərin qeyri qənaətbəxş dəyişməsi	Ixrac mallarının qiymətlərinin kəskin enməsi və ya idxalın qiymətinin artımı ölkə üçün valyuta gəlirlərinin itkisi-dir. İxracatçıların gəlirinin enməsi isə onlara xidmət edən bankların ssudalarında itkidir Nəticədə bank gəlirinin azalması ilə nəticələnir.	+	+
Tədiyyə balan-	Cari hesabda kəsir investora signal-	--	+

sının cari hesabının kəsiri	dır.Əsas səbəb idxalın ixracı üstələməsidir.		
Beynəlxalq bazarda boylanma ehtiyatlarının yüksək qiyməti	Inkişaf etmiş bazarlarda faiz dərəcələrinin artımı borcun yenidən maliyyələşməsinin qiymətinin artımına səbəb olur və investorları qoyulmuş ehtiyatların gəlirini yenidən qiymətləndirməyə vadar edir.	+	+,-
Xarici borcun ÜDM-a nisbətində çox olması	Xarici borcun çoxluğu investorlar tərəfindən dövlətdə maliyyə qeyri stabilliyi amili kimi qəbul edilir	+,-	+,-
Borcun tərkibində qısamüddətli öhdəliklərin üstünlüyü	Qısamüddətli öhdəliklərin yüksək həcmi xarici borcu ödəmək üçün ölkənin ehtiyatlarının çox olması istiqamətinin vacibliyini bildirir. Bu isə banklara likvidliyin saxlanması baxımından məhdudlaşdırıcı yaradır	+	+
Pul kütləsinin qızıl-valyuta ehtiyatları ilə zəif təhcizəti	M2 aqreqatına likvid resursların həcmi kimi baxmaq olar hansı ki,xarici valyuta konvertə edilə bilər. Həm də valyuta-qızıl ehtiyatları aktiv likvidlərin örtülməsi üçün də nəzərdə tutulur ki, dövlətin qısa müddətli öhdəlikləri üçün sığortadır.	+	+
Yüksək faizli xərclər	Daxili borc üzrə ödəmələrin yüksəkliyi xarici ödəmələri ixtisar etməyə dövləti vadar edir. Daxili öhdəliklər üzrə bankların gəlirinin artımı bir tərəfdən faiz dərəcələrinin artımına digər tərəfdən	+,-	+

	isə əldə edilmiş qiymətli kağızların bazar qiymətinin enməsinə gətirir.		
Yoluxma effekti	Milli maliyyə bazarında böhranın yaranma səbəbini investorlar qonşu ölkələrdə baş verən böhranların səbəbi kimi görürülər. Yoluxma həm ticari həm də maliyyə kanalları ilə baş verir.	+,--	+
İstiqrazların qiymətinin dəyişməsi	Fond bazarlarında istiqrazların qiymətinin enməsi investorlara itki gətirir bu da onları öz ehtiyatlarını başqa bazarlara yerləşdirməyə vadar edir	+,--	+,--
Iqtisadi artımın ləngiməsi	Iqtisadi artım templərinin aşağı düşməsi ölkənin və bank borclularının ödəmə qabiliyyətinin pisləşməsinə gətirir	+	+
İnflyasiya	Əgər dövlət inflyasiyanı ixtisar edirsə bank sistemində zərbə vurur	+	+
Dövlət büdcəsinin kəsiri	Dövlət borcunun ödənilməsinin vacibliyi baxımından ehtiyatların bura istiqamətlənməsi iqtisadi artımı ləngidir	+,--	+
Iqtisadiyyatın açıqlığı	Bu bir tərəfdən ölkənin xarici kapital əldə etmə imkanını artırır, digər tərəfdən isə xarici şoklardan asılıdır.	+	+,--
Mili valyutanın real bahalanması	Real olaraq milli valyutanın yenidən qiymətlənməsi xalis ixracda ixtisara və devalvasiya gözlənməsinə yol açır ki bu da əmanətçilərin depozitləri geri çağırmasına gətirir.	+	+

“+”yüksək təsiri “--”zəif təsir “+,-” qarışıq signal

Mənbə: Şprinçel V.K. Prinüipialcnie podxodi k sozdaniö sistemi ranney identifikaiiii finansovix krizisov\\ sayt: www.bankclub.ru/seminar-article.htm

Böhranların səbəbi həm daxili qeyri stabillik həm də xarici şoklardır. Bank və valyuta böhranlarını işgüzar aktivliyin enməsi, ixracatın ixtisarı, həmçinin real faiz dərəcələrinin artımı və fond bazarlarının düşməsi mərhələləri qabaqlayır. Pul kütləsinin artım tempinin güclənməsi, lazımı qədər bank borclanmalarının toplanması hansı ki, qızıl valyuta ehtiyatları ilə möhkəmləndirilməmişdir ki, bunlar bunların hamısını ikiqat böhranların amillərinə aid etmək olar. Bundan əlavə böhran vəziyyətinin formalaşmasına xarici şoklar da kifayət qədər təsir edir ki, bunlara da ticarət şəraitinin pisləşməsi, dünya kapital bazarlarında faiz dərəcələrinin artımı və “yoluxma effekti” aiddir.

Məlum olduğu kimi, Mərkəzi Bankların bank tənzimlənməsi və nəzarəti sistemi çərçivəsində kommersion banklarının fəaliyyətinin monitorinqi aşağıdakı kompleks məsələlərin həllinə yönəlmişdir:

- Ölkənin iqtisadi inkişafının və kommersion bankları sisteminin fəaliyyətinin əsas göstəricilərini əks etdirən informasiyanın toplanması;
- Bank sisteminin dayanaqlıq göstəricilərinin təhlili və proqnozu, bank sisteminin sistemli risklərinin qiymətləndirilməsi;
- Bankların etibarlılığını, bank sisteminin dayanaqlığını şərtləndirən müxtəlif amillərin təsir etmə dərəcəsinin aşkar edilməsi və qiymətləndirilməsi;
- Bank sisteminin dövlət tənzimlənməsi çərçivəsində aparılan tədbirlərin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi.

Monitorinqin əsas istiqamətlərini aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq olar:

- əmsalların monitorinqi;
- bank risklərinin mütəmadi monitorinqi;
- stress-testləşdirmənin nəticələri əsasında monitorinq;
- bank sektorunun maliyyə dayamlılığının göstəricilərinin monitorinqi;
- kuratorların fəaliyyətinin nəticələri üzrə informasiyanın monitorinqi;
- qeyri-maliyyə sektoru müəssisələrinin monitorinqi.

Beləliklə, hal-hazırda Mərkəzi Banklar bank sektorunun dayanaqlığının müxtəlif monitorinq üsullarından istifadə edir. Bank fəaliyyətinin monitorinqinin

əsas istiqamətlərinin səmərəliliyinin daha da yüksəldilməsi və inkişaf etdirilməsi bank sisteminin maliyyə dayanaqlığının möhkəmləndirilməsinə xidmət edəcəkdir.

Bununla belə, hesab edirik ki, Mərkəzi Banklar:

- Kommersiya bankları tərəfindən təqdim olunan maliyyə hesabatlarının mötəbərliyi üzərində nəzarəti gücləndirməli;
- Auditor şirkətləri tərəfindən bank hesabatlarının yoxlanmasının gedişi üzərində nəzarəti gücləndirməli;
- Rəhbərlərə və baş mühasiblərə, bankların uçot-əməliyyat işinin təşkilinə, daxili nəzarət sistemində verilən tələbləri artırmalı;
- ənənəvi əmsallar sistemində bankların öz fəaliyyətində üzləşdikləri risklərin kompleks təhlilini əlavə etməlidir. Bu, bank fəaliyyətinin monitorinqinin bütün istiqamətlərinin inkişafına şərait yaradacaqdır;
- kredit riskləri üzərində nəzarəti gücləndirmək məqsədilə mərkəzləşdirilmiş kredit informasiya sistemini - kredit informasiyası bürosunu yaratmalıdır.

Azərbaycan Mərkəzi Bankın tədqiqatı göstərir ki, qlobal böhran dövründə Azərbaycan bankları kifayət qədər maliyyə buferinə və risklərini absorbsiya etmək qabiliyyətindədirlər. Burada Mərkəzi Bankın preventiv prudensial siyasəti mühüm rol oynamaqdadır.

FƏSİL III. MAKROİQTİSADI ÇAĞIRIŞLARA UYĞUN OLARAQ MONETAR SİYASƏTİ ÇƏRÇİVƏSİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİNİN PRİORİTET İSTİQAMƏTLƏRİ

3.1. Monetar siyasətinin tətbiqində şəffaflığının genişləndirilməsi istiqamətləri

Son illər müasir iqtisadiyyatda mərkəzi bankın fəaliyyət məqsədləri haqqında məsələ Azərbaycan və digər ölkələrdə həm elmi dairələrdə, həm də dövlət orqanı və bank birliyi səviyyəsində ən çox müzakirə olunan məsələlərdəndir. Bu məsələ niyə birdən-birə belə bir aktualıq kəsb etməyə başladı? Düzdür, bütün ölkələrdə mərkəzi bankların fəaliyyət məqsədləri kredit təşkilatları vasitəsilə dövlətlə iqtisadiyyat arasında spesifik vasitəçi kimi çıxış edən bu xüsusi bir dövlət orqanının fəaliyyətini müəyyənləşdirən müvafiq qanunlarda dəqiq müəyyən edilmişdir. Qeyd edək ki, bu, qanunvericilik və icra hakimiyyəti orqanlarından müəyyən dərəcədə müstəqil olan məhz xüsusi bir dövlət orqanıdır. Bazar şəraitində bu orqan statusuna görə əhali ilə, iqtisadiyyatın real sektorunun digər iqtisadi subyektləri ilə “işləmir”.

Mərkəzi bankın fəaliyyət məqsədləri məsələsinin qoyuluşu və müzakirəsinin aktualığı bununla şərtlənir ki, bu fəaliyyətin effekti cəmiyyət tərəfindən çox da yüksək qiymətləndirilmir. Zənnimizcə, belə qiymətləndirmə həm mərkəzi bankın fəaliyyətindən asılı olamayan obyektiv, həm də birbaşa xüsusu hüquqi statusa malik bankı kimi mərkəzi bankın fəaliyyət ilə bağlı olan bir sıra subyektiv səbəblərdən irəli gəlir.

Obyektiv səbəblər bununla bağlıdır ki, mərkəzi bankın fəaliyyəti bir çox hallarda bütövlükdə iqtisadiyyatın vəziyyətindən, iqtisadi tsiklin fazasından,

maliyyə bazarlarının infrastrukturundan və tutumluluğundan, dövlət maliyyəsinin durumundan asılı olur.

Mərkəzi bankın iqtisadiyyata təsir metodları və alətləri spesifikdir və kifayət qədər məhduddur, monetar tənzimləmənin ənənəvi metodları böhran və ya böhrandan sonrakı şəraitdə “işləməyə” bilir. Bununla belə mərkəzi bankın fəaliyyətinin tənqidi üçün subyektiv səbəblər qismən onun qarşısında qoyulan məqsəd, vəzifə və funksiyalardan və ya cəmiyyət tərəfindən xüsusi statusa malik olan mərkəzi bankın fəaliyyətinin axıra qədər dərk olunmamasından irəli gələ bilər.

Öz növbəsində bu cür anlamama bir tərəfdən mərkəzi bankın fəaliyyətindəki “qeyri-şəffaflıqdan”, digər tərəfdən də əhalinin böyük bir hissəsinin maliyyə cəhətdən savadsızlığından irəli gəlir. Əhalinin bu hissəsi inanır ki, mərkəzi bank doğrudan da pul buraxma dəzgahını işə salır, (müasir pulların təbiətini dərk etmədən) boş, heç nə ilə təmin olunmayan pullar çap edir və elə bu da inflyasiyaya gətirib çıxarır (baxmayaraq ki, inflyasiyanın səbəbləri iqtisadiyyatın monetar sferasından kənar da ola bilər).

Qeyd etmək lazımdır ki, son illər Azərbaycan Bankı monetar siyasəti sahəsində fəaliyyətindəki nəticələri haqqında cəmiyyəti məlumatlandırmaqda ciddi irəliləyiş etmişdir.

Azərbaycan Mərkəzi Bankı 2002-ci ildən etibarən pul siyasətinin icmalı haqqında rüblük ətraflı məruzələr dərc etməyə başladı. 2002-ci ildən başlayaraq öz fəaliyyətinin informasiya şəffaflığını artırmaq üçün pul siyasəti üzrə dərc olunmuş ilk məruzə yüksək nəzəri və praktiki məlumatlandırma səviyyəsi ilə seçilir, həm daxili, həm də xarici makroiqtisadi şəraiti və onun risklərin qiymətləndirilməsi nöqtəyi-nəzərdən dəyişmə tendensiyalarını nəzərə alır, Mərkəzi bankın pul tənzimləmə sahəsində qərarlarının reallaşdırılması istiqamətində hərəkətlərini izah edir.

Mərkəzi bank pul-kredit siyasəti tədbirlərinə dair cəmiyyət qarşısında hesabatı açıqlıq prinsipi əsasında verir. Cəmiyyətin makroprudensial orqan olan mərkəzi bankın siyasətinə inam göstərməsi üçün maliyyə stabilliyinin dəstəklənməsi ilə

bağlı makroprudensial qərarların məzmununun açıqlanmasının və müvafiq korreksiya tədbirlərinin tətbiqinin əsaslandırılmasının böyük əhəmiyyəti vardır. Lakin makroprudensial siyasətin xüsusiyyəti bundadır ki, tətbiq edilən tədbirlərin bəzi elementlərinin cəmiyyət qarşısında açıqlanması maliyyə bazarının ayrı-ayrı segmentlərinin iştirakçılarını həddindən artıq risklərə getməyə təhrik edə bilər. Hal-hazırda maliyyə sabilliyinin dəqiq tərfi olmadığından, bazar şəraiti və potensial neqativ şokların tipləri nəzərə alınaraq mərkəzi bankın makroprudensial siyasətin məsələlərinə dair hesabat verməsi ilə bağlı tələblər dəyişə bilər.

2005-ci ildən sonra 11 mərkəzi bank maliyyə təhlükəzliyi problemlərinə görə cavabdeh olan daxili komitələr yaratdı. Ayrı-ayrı mərkəzi banklarda (Tailand Bankı və Malayziya Mərkəzi Bankı) birdən artıq komitə yaradılmışdır. Yeni yaradılmış daxili komitələrin funksiyaları maliyyə sabilliyi üzrə şuraların funksiyaları kimi, informasiya mübadiləsi və hərəkətlərin koordinasiyasından ibarətdir. Belə ki, Yeni Zelandiyanın Rezerv bankının Makromaliyyə Komitəsi mərkəzi bankın rəhbəri üçün tövsiyələr işləyib hazırlayır.

Azərbaycan Mərkəzi Bank qarşıdakı il üçün dövlətin pul siyasətinin əsas istiqamətlərini oktyabr ayının 1-dən gec olmayaraq, Azərbaycan Respublikası Prezidentinə təqdim edir və dekabr ayının 31-dək kütləvi informasiya vasitələrində ictimaiyyətə açıqlayır. Pul siyasətinin əsas istiqamətlərini açıqlayarkən, Mərkəzi Bank cari ildə həyata keçirilən pul siyasətinin yekunlarını, habelə qarşıdakı il üçün müəyyən etdiyi pul siyasətinin məqsəd və vəzifələrini, Mərkəzi Bankdan asılı olan və asılı olmayan amilləri də əks etdirməklə onların həyata keçirilməsi yollarını göstərir.

Milli maliyyə sisteminin təhlükəsizliyinin daha bir əhəmiyyətli elementi — audit və auditor fəaliyyətinə müstəqil maliyyə nəzarətinin keçirilməsidir. Hamı ABŞ-da və Avropada maliyyə böhranı amillərinin formalaşmasında bəzi böyük beynəlxalq auditor şirkətlərinin və reyting agentliklərinin mənfi rolu haqqında bilirlər. Görünür ki, maliyyə sistemlərinin təhlükəsizliyi həmçinin auditor fəaliyyətinin effektivliyindən asılıdır.

Şəffaflıq elə bir mühit kimi şərh olunur ki, burada siyasətin məqsədləri, onun hüquqi, institusional və iqtisadi çərçivələri, siyasət sahəsində qərarlar və onların əsaslandırılması, pul-kredit siyasəti ilə bağlı məlumatlar, həmçinin agentliklərin hesabatlılığı şərtləri ictimaiyyətə aydınlıq, sadəlik və vaxtlı vaxtında olma əsasında təqdim olunur[23, s.158].

Beynəlxalq valyuta fondu Beynəlxalq hesablaşmalar bankı ilə birgə, habelə mərkəzi bankların, maliyyə agentliklərinin, digər müvafiq beynəlxalq və regional təşkilatların və elmi dairələrdən ayrı-ayrı ekspertlərin nümayəndə qrupu ilə məsləhətləşmələr əsasında işləyərək, “Pul-kredit və maliyyə siyasətində şəffaflığının təmin olunması üzrə lazımi təcrübə kodeksi”ni işləyib hazırlamışdır[73, № 83].

Bu Kodeksdə şəffaflığın təmin olunmasının məqsədəuyğun praktikası təsbit olunur. Kodeksin əhatə etdiyi şəffaflığın təmin olunması praktikası aşağıdakıları açıqlayır:

1. mərkəzi bankların funksiya, vəzifə və məqsədlərinin aydınlığı;
2. mərkəzi bankların aparılan pul siyasətinə dair qərarlarının qəbul edilməsi və ictimaiyyətin diqqətinə çatdırılması proseduraları;
3. ictimaiyyətin pul siyasəti haqqında məlumata çıxışı;
4. mərkəzi bankların hesabatlılığı və vicdanlılığına zəmanət.

Pul-kredit və maliyyə sabitliyi siyasətində şəffaflıq zərurəti iki başlıca şərtə əsaslanır. Birincisi, pul-kredit və maliyyə sabitliyi siyasətinin məqsədləri və alətləri ictimaiyyətə məlum olarsa və əgər dövlət idarəetmə orqanları onlara nail olunması üzrə etimad doğuran öhdəlikləri öz üzərinə götürə bilərsə, onların faydası artırıla bilər. Pul- kredit və maliyyə siyasəti haqqında daha böyük həcmdə məlumatın təqdim olunmasını təmin etməklə, lazımi şəffaflıq praktikası bazarların potensial effektivliklərinin yüksəlməsinə yardım edir.

İkincisi, lazımi idarəetmə mərkəzi bankların və maliyyə orqanlarının hesabatlılığını tələb edir, xüsusilə də pul-kredit və maliyyə sahələrini idarəetmə orqanları daha yüksək muxtariyyətə malik olduğu yerlərdə. Dövlət orqanları və ya bu orqanların daxilində mübahisə yarandıqda (məsələn, Mərkəzi Bank yaxud

maliyyə agentliyi eyni zamanda maliyyə müəssisəsinin mülkiyyətçisi olduğu və ona maliyyə nəzarətini həyata keçirdiyi hallarda, yaxud pul-kredit və valyuta siyasətinin aparılmasına görə məsuliyyət bölündüyü hallarda) məqsədlərin şəffaflığı və agentliklərin fəaliyyətində qaydaların və proseduraların aydınlığı bu cür mübahisələrin tənzimlənməsinə, dövlət idarəetməsinin və hərəkətlərin ardıcılığının möhkəmləndirilməsinə kömək edə bilər.

Cəmiyyətə pul-kredit siyasətinin məqsədləri haqqında məlumat verməklə, Mərkəzi bank öz məqsədlərinin dərk edilməsinə köməklik göstərir və görülən tədbirlərin kontekstini yaradaraq, pul-kredit siyasətinin effektivliyini artırır. Bundan başqa, pul-kredit siyasəti sahəsində qəbul edilən qərarların arxasında duran mülahizələrin özəl sektora dəqiq izah edilməsi sayəsində siyasətin hazırlanması prosesinin şəffaflığı qismən bazar ümidlərinin daha effektiv formalaşması hesabına bütövlükdə pul-kredit siyasətinin təsir mexanizminin effektivliyini artırır. Mərkəzi bank ictimaiyyətə öz fəaliyyəti barədə kifayət qədər məlumat verməklə və özünün ictimai bəyanatlarına uyğun tədbirlər görməklə etimadın möhkəmləndirilməsi mexanizmini yarada bilər.

Pul və maliyyə sabitliyi siyasətində şəffaflığın artırılması bu siyasətin keçirilməsinin təsirinə təhlükə törədə və ya bazarların sabitliyinə yaxud maliyyə nəzarəti altında olan təşkilatların qanuni maraqlarına ziyan vura biləcəyi hallarda bu cür şəffaflığın dərəcəsinin məhdudlaşdırılması məqsədəuyğun ola bilər.

Pul-kredit siyasətinin istifadə edilməsi zamanı informasiyanın açıqlanmasına bəzi məhdudiyyətlərin qoyulması zərurəti qərarların qəbul edilməsi və siyasətin effektivliyi üçün mümkün mənfi nəticələrlə bağlıdır. Eyni qaydada, bu və ya digər məlumatla çıxışın məhdudlaşdırılmasının səbəbləri çox vaxt məzənnə siyasətinin mülahizələri ilə bağlı olur, bu da, bir qayda olaraq, təsbit edilmiş mübadilə məzənnəsi olan ölkələr üçün səciyyəvidir, lakin təkə olar üçün yox.

Məsələn, pul və valyuta bazarlarında əməliyyatlar haqqında məlumatın geniş şəkildə açıqlanması üzrə tələblər bazarların işini poza, siyasəti hazırlayanlar arasında azad diskussiyalara və ya fəvqəladə hallar üçün planların hazırlanmasına mane ola bilər. Beləliklə, mərkəzi bankların daxili diskussiyaların və sənədlərin,

müəyyən hallarda isə pul-kredit və valyuta siyasətinin aparılmasında özlərinin qısamüddətli taktikasının məzmununu açması yaxud valyuta əməliyyatları haqqında müfəssəl məlumat verməsi məqsədəuyğun deyil. Eyni qaydada, Mərkəzi bankın geniş ictimaiyyətə fəvqəladə hallar üçün öz planları, o cümlədən mümkün fəvqəladə kreditləşdirmə planları haqqında məlumat verməməsinin tutarlı səbəbləri ola bilər.

Şəffaflığın təmin olunması praktikasında fərqlər təkcə mahiyyətə deyil, həm də formaya aiddir. İctimaiyyətin pul-kredit müəssisələrinin və onların siyasətinin işi barədə məlumatlandırılmasına gəldikdə isə, bu sahədə vacib məsələ – belə məlumatın açıqlanmasının xarakteridir. Xüsusilə, pul-kredit siyasətinə münasibətdə müəyyən olunmalıdır ki, şəffaflığın təmin olunması praktikası Mərkəzi bank haqqında qanunda və ya digər qanunlarda və qanunaltı aktlarda qanuni təsbitini tapmalıdır, yoxsa digər üsullarla təmin olunmalıdır?

Mərkəzi bankların rolu, vəzifələri və məqsədləri məsələlərinə gəldikdə isə, qanunvericilikdə (məsələn, Mərkəzi bank haqqında qanunda) bu məsələlərlə bağlı izahları vermək məqsədəuyğun olardı.

Belə praktikanın bəzi elementlərinin qanunvericilikdə təsbit edilməsi onlara xüsusi çəki verir və mərkəzi bankların və müvafiq maliyyə agentliklərinin fəaliyyətinin bu mühüm aspektlərinin xüsusi olaraq tez-tez dəyişdirilməsinin qarşısını almağa imkan verir.

Şəffaflığın digər aspektləri haqqında, xüsusilə də siyasətin hazırlanması və həyata keçirilməsi prosedurası haqqında və məlumatın təqdim edilməsi haqqında məlumat daha çevik əsaslarla təmin edilməlidir. Bu zaman belə məlumat əlçatan olmalıdır ki, ictimaiyyətin nümayəndələri həddindən artıq səy göstərmədən onu əldə edə və anlaya bilsin.

Bəzi hallarda, xüsusilə maliyyə sabitliyi siyasəti kontekstində, bəzi qanunaltı aktların və siyasət tədbirlərinin reallaşdırılması və ya həyata keçirilməsi məqsədilə həmin qanunaltı aktların və siyasət tədbirlərinin bilavasitə toxunduğu şəxslərə və təşkilatlara şamil olunan şərh vermək daha məqsədəuyğun ola bilər. Maliyyə sabitliyi siyasəti sahəsində aşağıdakı məsələlərin şərh olunmasına ehtiyac var:

- Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsinin işləyib hazırladığı “Effektiv bank nəzarətinin əsas Bazel prinsipləri”;
- Qiymətli kağızlar üzrə beynəlxalq komissiyanın hazırladığı “Qiymətli kağızların tənzimlənməsinin məqsəd və prinsipləri”;
- Ödəniş və hesablaşma sistemləri üzrə Komitənin, Sığorta fəaliyyətinə beynəlxalq nəzarət assosiasiyasının və Mühasibat uçotunun standartları üzrə beynəlxalq komitənin işləyib hazırladığı standartlar.

Eyni zamanda, pul-kredit siyasətinin şəffaflığının üstünlükləri nəzarət olunası müəssisələrə və özünü tənzimləyən təşkilatlara münasibətdə bütövlükdə bazarlarda şəffaflığa yönəldilən müvafiq tədbirlərlə möhkəmləndirilməlidir.

Pul-kredit siyasətinin aparılması və maliyyə sisteminin fəaliyyət göstərməsi ölkənin ödəniş sisteminin işindən asılıdır, ödəniş sisteminin strukturu isə sistem sabitliyə də təsir göstərir. Bu zaman ödəniş sisteminin təşkilati-hüquqi strukturu çox vaxt pul-kredit siyasətindən və maliyyə siyasətinin digər növlərindən xeyli mürəkkəbdir və müxtəlif ölkələrə görə ciddi şəkildə fərqlənir.

Beləliklə, pul siyasətinin tətbiqində şəffaflığın təmin edilməsi praktikası çevik şəkildə istifadəyə tətbiq edilməlidir.

Mərkəzi bankların apardığı pul-kredit siyasətində şəffaflığın təmin edilməsi üzrə lazımi praktika pul-kredit siyasətinin aparılmasında mərkəzi bankların rollarının, vəzifələrinin və məqsədlərinin müəyyən dəqiqliyini nəzərdə tutur. Bu isə, Mərkəzi bank haqqında qanunda son məqsədi (məqsədləri) və pul-kredit siyasətinin təşkilati-hüquqi əsaslarını dəqiq müəyyən etməyə məcbur edir.

Pul-kredit və maliyyə sahəsindəki əməliyyatlar arasında qarşılıqlı təşkilati-hüquqi əlaqəni dəqiq müəyyən etmək lazımdır. Belə ki, ictimaiyyət aşağıdakılar barədə məlumatlandırılmalıdır:

- Mərkəzi bank tərəfindən hökumətə kreditlərin, avansların və ya overdraftların verilməsi şərtləri haqqında;
- Mərkəzi bank tərəfindən hökumətə kreditlərin, avansların və ya overdraftların məbləğləri və şərtləri və hökumətin Mərkəzi bankda depozitləri haqqında;

- dövlət qiymətli kağızlarının ilkin bazarlarında, o cümlədən təkrar bazarlarında əməliyyatlarda Mərkəzi bankın birbaşa iştirakı qaydası haqqında;
- Mərkəzi bankın iqtisadiyyatın digər sektorlarında iştirakı haqqında (məsələn, səhmdar kapitalda iştirak, şirkətlərin idarə heyətlərində üzvlük, satınalmalar və ya pullu xidmətlərin göstərilməsi hesabına);
- Mərkəzi bankın gəlirlərinin bölgüsü qaydası və onun kapitalının artırılması haqqında.

Bundan əlavə, Mərkəzi bankın hökumətin adından yerinə yetirdiyi agent funksiyalarını dəqiq müəyyən etmək lazımdır. Məsələn, ictimaiyyəti Mərkəzi bankın vəzifələri haqqında məlumatlandırmaq lazımdır, əgər belə vəzifələr varsa: 1) daxili və xarici dövlət borcunun və valyuta ehtiyatlarının idarə edilməsi işində, 2) hökumətin bankiri qismində; 3) hökumətin fiskal agent qismində, habelə: 4) iqtisadi və maliyyə siyasəti qismində və beynəlxalq əməkdaşlıq sahəsində.

Şəffaflıq həm də pul-kredit siyasəti məsələləri üzrə qərarların hazırlanması və qəbul edilməsinin açıqlığını və bu qərarlar haqqında məlumatın təqdim olunmasını nəzərdə tutur.

Birincisi, pul-kredit siyasətinin məqsədlərinə nail olmaq üçün istifadə edilə əsasları, alətləri və istənilən məqsədli oriyentirləri ictimaiyyətə izah etmək lazımdır, yəni:

- pul-kredit siyasətinin alətlərinin istifadə edilməsinin və pul-kredit əməliyyatlarının keçirilməsinin qaydasını və praktikasını;
- Mərkəzi bankın kontragentlərlə münasibətlərini və pul-kredit əməliyyatlarının aparılması və bazarlarda iş zamanı həyata keçirdiyi əqdləri tənzimləyən qaydalar və proseduralar.

İkincisi, pul-kredit siyasətinin işlənib-hazırlanmasına cavabdeh olan orqanın tərkibi, strukturu və funksiyaları haqqında məlumat ictimaiyyətə açıqlanmalıdır. O, iqtisadiyyatda əsas dəyişikliklərin qiymətləndirilməsi, qarşısına qoyduğu pul-kredit siyasətinin məqsədinə (məqsədlərinə) nail olma prosesinin monitorinqi və növbəti dövr üçün siyasətin işlənib hazırlanması üzrə müşavirələr keçirir.

Üçüncüsü, ictimaiyyətə vaxtlı-vaxtında pul-kredit siyasətinin alətlərinin parametrlərində dəyişikliklər haqqında məlumat verilməli və izah edilməlidir.

Dördüncüsü, Mərkəzi bank pul-kredit siyasətində öz məqsədinə (məqsədlərinə) nail olmanın gedişi, habelə və bu məqsədin (məqsədlərin) dərk edilməsinin perspektivləri barədə dövrü ictimai bəyanatlar verməlidir. Belə bəyanatların açıqlanması mexanizmi pul-kredit siyasətinin əsaslarından, o cümlədən valyuta məzənnəsi rejimindən asılı olaraq dəyişə bilər.

Bundan başqa, qarşıya qoyulan məqsədlərin əsaslandırılması, imkan daxilində məqsədli kəmiyyət göstəriciləri və alətləri, habelə ən mühüm əsas şərtlər lazımdır. Şəffaflıq habelə Mərkəzi bankın makroiqtisadi vəziyyətin inkişafı və onun pul-kredit siyasətinin məqsədinə nail olmada necə əks olunacağı haqqında hesabatın ictimaiyyətin diqqətinə çatdırılmasını da nəzərdə tutur.

Pul-kredit siyasətində şəffaflıq bu sahədə işlərin vəziyyəti haqqında məlumatın ictimaiyyət üçün açıq olduğunu nəzərdə tutur. Bu o deməkdir ki, Mərkəzi bank tərəfindən məlumatın təqdim olunması və buraxılması forması əhatəsinə, dövriliyinə, vaxtlı vaxtında olmasına və ictimaiyyətə açıqlığına görə standartlara cavab verməlidir.

Mərkəzi bank əvvəlcədən elan etdiyi qrafik üzrə və əvvəlcədən müəyyən olunmuş müddət başa çatdıqdan sonra öz balansını, bazarda əməliyyatlar barədə seçmə məcmu məlumatı ictimaiyyətə açıqlamalıdır. Mərkəzi bankın dövlət sənədlərində müəyyən edilmiş və əks olunmuş mühasibat uçotunun standartları əsasında hazırlanan müfəssəl balansları Mərkəzi bank tərəfindən ictimaiyyətə ən azı ildə bir dəfə açıqlanmalıdır.

İctimaiyyət ölkənin ehtiyat valyuta aktivləri, pul-kredit orqanlarının aktivləri və öhdəlikləri haqqında məlumatlandırılmalıdır.

Mərkəzi bankda nəşrlərin, o cümlədən illik hesabatın buraxılması proqramı olmalıdır. Mərkəzi bankın yuxarı vəzifəli şəxsləri ictimaiyyətə öz təşkilatlarının məqsədini (məqsədlərini) və işin göstəricilərin izah etməyə hazır olmalı, habelə öz çıxışlarının mətnlərinin dərc olunmasına üstünlük verməlidirlər. İctimaiyyət Mərkəzi bankın dərc etdiyi normativ aktlara maneəsiz çıxışı olmalıdır.

Pul-kredit siyasətinin şəffaflığı Mərkəzi bankın hesabatlılığını və vicdanlılığın təminatını nəzərdə tutur. Buraya aşağıdakılar aiddir:

- Mərkəzi bankın vəzifəli şəxsləri tərəfindən pul-kredit siyasətinin aparılması haqqında hesabatın, öz təşkilatlarının siyasətinin məqsədinin (məqsədlərinin) izahını, bu məqsədə (məqsədlərə) nail olduqdan sonra işin təsvirinin və məqsədə uyğundursa, iqtisadiyyatda vəziyyət və maliyyə sisteminin vəziyyəti haqqında fikir mübadiləsinin səlahiyyətli dövlət orqanlarına təqdim edilməsi;
- Mərkəzi bankın öz fəaliyyəti haqqında müstəqil auditorlar tərəfindən yoxlanılmış maliyyə hesabatının ictimaiyyətə açıqlığı;
- illik əsaslarla Mərkəzi bankın fəaliyyəti ilə bağlı xərclər və gəlirlər haqqında məlumatın açıqlanması;
- ictimaiyyətin Mərkəzi bankın vəzifəli şəxslərinin və əməkdaşlarının şəxsi maliyyə işlərini tənzimləyən standartlar və qanunsuz məqsədlərlə maraqların münaqişəsinin istifadəsinin qarşısının alınmasına yönəldilmiş qaydalar, o cümlədən ümumi fidusiar məsuliyyət haqqında məlumatlandırılması.
- İnflyasiyanın tənzimlənmə rejimindən istifadənin həlledici elementi geniş ictimaiyyətin pul-kredit tənzimlənməsini həyata keçirən orqanların təhtə hesab məbləğidir. Pul-kredit siyasətinin bu rejimindən istifadə zamanı pul-kredit siyasətinin tədbirləri və nəticə (inflyasiyanın konkret qiyməti) arasında mühüm müvəqqəti aralıq yaranır, buna görə də bu və ya digər tədbirin daha uğurlu olduğunu operativ şəkildə müəyyən etmək praktiki olaraq mümkün deyildir.
- Bir qayda olaraq, inflyasiyanın tənzimlənmə rejimini tətbiq edən, inkişaf etməkdə olan bazarlara malik ölkələrdə mərkəzi banklar bülletenləri müntəzəm şəkildə çap etdirir ki, bu bülletenlərdə pul-kredit tənzimləmə orqanlarının inflyasiya amillərinə, inflyasiya proqnozuna olan nöqteyi-nəzəri öz əksini tapır, eləcə də pul-kredit siyasətinin görülən tədbirlərinin əsaslandırılması verilir.
- Mərkəzi bankın fəaliyyətinin məlumat şəffaflığının artırılması üçün digər əlaqə üsullarından da istifadə olunur. Məsələn, Çili və Polşadakı pul-kredit

tənzimləmə orqanları xüsusi tədqiqatlar aparır ki, bu tədqiqatlarda həmin ölkələrdə baş verən iqtisadi proseslər təhlil edilir. Bundan başqa, mərkəzi banklar, gedişində pul-kredit siyasəti məsələləri üzrə müzakirələrin aparıldığı konfranslar təşkil edə bilər.

3.2. Maliyyə təhlükəzliyinin təminatında sistem əhəmiyyətli bankların fəaliyyətinin tənzimlənməsi və institusional modellər

Sistem riskləri maliyyə sisteminin fəaliyyətinin pisləşməsi nəticəsində maliyyə xidmətlərinə çıxış imkanlarının məhdudlaşdırılması və real sektora neqativ təsir kimi qiymətləndirilir. Sistem risklərinin qiymətləndirilməsi zamanı sistem əhəmiyyətli maliyyə institutları mühüm rol oynayır.

Maliyyə institutlarının sistem əhəmiyyətliliyinin müəyyən edilməsində üç meyar seçilir⁷. Meyarlar birbaşa və dolaylı təsir kanallarını özündə əks etdirirlər.

Qlobal maliyyə böhranı göstərdi ki, müxtəlif yurisdiksiyaların ərazisində öz fəaliyyətini həyata keçirən iri maliyyə təsisatlarının biznes modelləri ən azı aşağıdakı səbəblər üzündən ciddi sistemli risk mənbəyi kimi çıxış edir.

Birincisi, böhrandan əvvəlki dövrdə qlobal aktiv maliyyə təsisatlarının əksəriyyəti ölçülərinə, fəaliyyət miqyasına və sistemli əhəmiyyətinə görə xeyli maddi fayda əldə edirdi. Bu, onda özünü göstərdi ki, onlar dünya maliyyə bazarlarından nisbətən aşağı faiz stavkaları ilə fondlaşdırma cəlb edə bilirdilər.

İkincisi, millətlərüstü planlaşdırmanın olmaması onlara tənzimləyici arbitrajın üstünlüklərindən istifadə etmək, vahid mərkəzdən biznes xətləri üzrə

⁷ Ölçü və əvəzetmə dərəcəsində birbaşa təsir, dolaylı təsir qarşılıqlı əlaqədə özünü göstərir. Bu meyarlar aşağıdakılardır: 1. Ölçü. Maliyyə institutlarının göstərdikləri xidmətlərin maliyyə sistemində xüsusi çəkisi sistem əhəmiyyətini əks etdirən amillərdən biridir. Maliyyə institutların apardıqları əməliyyatların xüsusi çəkisinin yüksək olması onun bazarda sistem əhəmiyyətli olmasının göstəricisidir. 2. Əvəzetmə. Bəzi maliyyə institutları iqtisadiyyatda vacib rol oynayır. Onlar böyük həcmə və ya digər institutlarla əlaqədə olduqları üçün deyil, bu institutlar xüsusi xidmətlər göstərdikləri üçün sistem əhəmiyyəti daşıyırlar. Belə institutlara ödəniş və klirinq sistemləri, kastodial xidmətlər və s. aid etmək olar. 3. Qarşılıqlı əlaqə. Maliyyə sisteminin komponentləri arasında qarşılıqlı əlaqə nəticəsində fərdi maliyyəinstitutunda yaranan problemlərin maliyyə sistemə yayılmasıdır.

likvidliyi, riskləri və vergi öhdəliklərini kompleks şəkildə balanslaşdırmaq imkanı verirdi.

Üçüncüsü, böhrandan sonrakı beynəlxalq araşdırmalar göstərdi ki, böhrandan əvvəlki dövrdə transsərhəd maliyyə vasitəçilərinin fəaliyyətini səciyyələndirən kiçik maliyyə təsisatları ilə müqayisədə leverec səviyyəsinin nisbətən yüksək olması, risklərə məruz qalma dərəcəsinin yüksək olması, balans arxası aktivlərin böyük həcmdə olması və kapitallaşmanın orta səviyyəsinin nisbətən aşağı olması idi.

Dördüncüsü, bir çox maliyyə qruplarında formal və faktiki idarəetmə strukturları diversifikasiya etmişdir. Nəticədə həm ana şirkətlərin qeydiyyat yurisdiksiyasının, həm də qəbul edən yurisdiksiyaların nəzarət orqanlarında onların maliyyə davamlılığı, o cümlədən, kapitalın yetərliyi səviyyəsi və likvidlik normativlərinin yerinə yetirilməsi, onların götürdükleri risklərin səviyyəsi və xarakteri barədə yalnız təxmini təsəvvürlər ola bilərdi. Maliyyə qrupu çərçivəsində risklərin bölgüsü barədə onların heç təsəvvürləri olmazdı.

Tənzimləmə və nəzarətdə bu boşluğu doldurmaq zərurəti milli orqanların belə təsisatlara vahid standartlar əsasında əlaqələndirilmiş yanaşmasını tələb etdi.

Qlobal maliyyə böhranı göstərdi ki, qlobal əhəmiyyətli maliyyə təsisatların stressi və ardınca onların nizamsız şəkildə ləğv edilməsi milli və dünya maliyyə sistemlərinin ümumi stabilliyi üçün risk kəsb edə bilər.

Qlobal maliyyə təsisatlarından gələn riskləri azaltmaq məqsədilə Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi qlobal əhəmiyyətli bankların və 2011-ci ilin noyabr ayında onların potensial itkiləri kompensasiya etmək qabiliyyəti ilə bağlı onlara verilən əlavə tələblərin qiymətləndirilməsi metodikası üzrə qaydaları (G-SIBs) bəyan etdi [Basel Committee on Banking Supervision Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement (November 2011) at <http://www.bis.org/publ/bcbs207.htm>.]

Qaydaların mətni “Böyük İyirmilər” liderləri tərəfindən onların 2011-ci il noyabr görüşündə bəyənilmişdir. Onlar həmçinin Bazel komitəsinə və maliyyə

stabilitiyi Şurasına milli sistem əhəmiyyətli banklar üçün də analoji qaydaları işləyib hazırlamağı tapşırıdılar.

Qlobal əhəmiyyətli bankların fərqləndirilməsi üçün istifadə olunan metodikalar kəmiyyət yanaşmaya əsaslanır. Bu zaman sistem əhəmiyyətlilik beş risk amillərindən hər biri üçün birdən üçə qədər indikardan istifadə etməklə hesablanır. Hər risk amili bankın sistem əhəmiyyətliliyinə bərabər (20%) töhfə verir və hər bir indikator kateqoriya çərçivəsində bərabər çəkiyə malikdir. Maliyyə stabilitiyi Şurasının meyarlarına görə, müəyyən kəmiyyət göstəricisi altına düşən banklar qlobal əhəmiyyətli bank hesab olunur. Milli tənzimləyici orqanlar onların yurisdiksiyasında olan bankın qlobal əhəmiyyətli bank kimi tanınmalı olduğunu zənn edərlərsə, onda onlar bank ümumi siyahıya daxil edilmədikdə belə, bu siyahıya əlavələr edə bilərlər. Qlobal əhəmiyyətli bankların siyahısı hər il təzələnilir.

Qlobal əhəmiyyətli sığortaçıların fərqləndirilməsi üçün də buna oxşar yanaşma tətbiq olunur. Qlobal əhəmiyyətli bankların qeydə alınması zamanı tətbiq olunan yanaşmadan fərqli olaraq, bu halda aşağıdakı iki risk amilinə daha böyük çəki verilir: 1) sığorta şirkətlərinin qeyri-ənənəvi biznesə qatılma dərəcəsi (45%); 2) onların qarşılıqlı bağlılığı (40%). Yerdə qalan üç amilə 5%-lik çəki verilmişdir. Bu cür seçimin əks etdirdiyi yanaşmaya görə, digər sığortaçılarla və ya bank sektorları ilə sıx əlaqələri olan və ya kredit-defolt svopu kimi qeyri-ənənəvi fəaliyyətdə təcili sövdələşmə yox, başqa məqsədlərlə iştirak edən və ya leverage investisiya strategiyalarını apan sığortaçılar çox güman ki, digər sığorta şirkətləri ilə müqayisədə sistemli risk amillərini daha çox gücləndirir.

Digər fərq bundan ibarətdir ki, sistem əhəmiyyətliliyin fərqləndirilməsi üçün konkret kəmiyyət göstəriciləri hələ ki, müəyyən edilməmişdir. Maliyyə stabilitiyi Şurası və milli orqanlar onları vaxtaşırı olaraq hadisədən hadisəyə kvalifikasiya təsdiqləri əsasında fərqləndirir.

Qlobal əhəmiyyətli banklar üçün sistemli risk indikatorları

Sistemli risk indikatorları (hər birinin çəkisi 20%)	Fərdi indikator	İndikatorun çəkisi
Bir neçə yurisdiksiyada aktivlik	Transsərhəd tələblər	10
	Transsərhəd passivlər	10
Ölçü	Bazel 3 üzrə leverec səviyyəsi kimi təyin edilən məcmu riskə məruz qalma dərəcəsi	20
Qarşılıqlı bağlılıq	Maliyyə sistemi daxilindəki aktivlər Maliyyə sistemi daxilindəki passivlər Dövriyyədə olan qiymətli kağızlar	6,67
Əvəz olunma/maliyyə infrastrukturunu təsisatları	Konsolidə aktivlər	6,67
	Ödəmə-hesab aktivliyi	6,67
	Pay və borc qiymətli kağızlar bazarında anderraytinq sövdələşmələri	6,67
Komplekslilik	OTC derivativlərinin həcmi	6,67
	3-cü səviyyəli aktivlər	
	Ticarət portfelinin qiymətli kağızları	6,67
		6,67

Mənbə: Basel Committee on Banking Supervision Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement (November 2011)

Qlobal sistem əhəmiyyətli maliyyə təsisatları barəsində siyasi tədbirlərin görülməsi üçün əsas onların yaratdıqları “mənfi eksternalilər” (yəni neqativ kənar effektlər) idi, çünki, qlobal maliyyə böhranının göstərdiyi kimi, onların fəaliyyəti milli prudensial tənzimləmənin tələblərinin təsiri altına tam olaraq düşmürdü. Öz xüsusi faydaların maksimallaşdırmaqla, ayrı-ayrı qlobal əhəmiyyətli maliyyə təsisatları milli maliyyə sistemi səviyyəsində qeyri-optimal olan hərəkətləri seçə bilirlər, çünki onlar biznes strategiyalarının kənar nəticələrini nəzərə almırlar. Bu cür mənfi eksternalilərə şokları dünya maliyyə sistemi boyunca ötürməyə qabil olan iri, bir-biri ilə qarşılıqlı bağlı olan maliyyə təsisatlarının müflisliyinin nəticələri aiddir. Belə maliyyə təsisatlarının müflis olması aşağıdakılar vasitəsilə maliyyə stabilliyini sarsıda bilər:

1. Kontrtərəfdaşın birbaşa riski: müflisləşən təsisat öz maliyyə öhdəliklərini icra edə bilmir;
2. Likvidlik riskləri və təcili satışların aktivlər bazarına təsiri: stress şəraitində təsisat likvidliyi əldə etmək üçün aktivləri satmaq məcburiyyətində olur ki, bu da aktivlərin qiymətinə daha da böyük təzyiq göstərir və kreditin sıxılmasına aparır çıxarır;
3. Yoluxma riski: bir təsisatın müflisliyinin yaratdığı təlaş maliyyə sisteminin digər elementlərinə də yayılır.

Bundan başqa, sistem əhəmiyyətli maliyyə təsisatlarına göstərilən birbaşa dəstək və dolaylı dövlət zəmanətləri ilə bağlı xeyli mənəvi risklər də vardır: bu dəstək və zəmanətlər onları öz üzərlərinə həddindən artıq böyük risklər götürməyə, bazar nizam-intizamını zəiflətməyə, ədalətli rəqabəti sarsıtmağa həvəsləndirir. Butün bunlar gələcək stresslər ehtimalını da yüksəldir. Nəticədə mənəvi riskin doğurduğu fəsadlar sistem əhəmiyyətli maliyyə təsisatlarına dəstək göstərilməsinə çəkilən büdcə xərclərini artırır, bunun yükünü isə vergi ödəyiciləri çəkirlər.

Bank nəzarəti üzrə Bazəl komitəsi tərəfindən işlənmiş prinsiplər milli tənzimləyicilərə milli maliyyə sisteminin struktur göstəricilərini fərqləndirmək, sistem əhəmiyyətli təsisatları qeyd etmək və onlar üçün minimal prudensial

standartları aşan və milli maliyyə sisteminin xüsusiyyətlərini nəzərə alan əlavə tələbləri müəyyən etmək imkanı verir.

Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi tərəfindən işlənmiş prinsiplərdə diqqət sistem əhəmiyyətli təsisatların gözlənilməyən itkilərin xeyli həcmi absorbsiya etmək qabiliyyətinin artırılması tələbi üzərində cəmləşir.

Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi hesab edir ki, digər alətlər, o cümlədən daha intensiv nəzarət də sistem əhəmiyyətli təsisatların fəaliyyətinin tənzimlənməsində mühüm rol oynaya bilər.

Prinsiplər konsolidasiya etmiş maliyyə qrupları ilə bağlı işlənirdi, lakin Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsinin ekspertlərinin fikirlərinə görə, milli tənzimləyicilər bu prinsipləri onların yurisdiksiyasında olan transsərhəd maliyyə vasitəçiləri barəsində də tətbiq edə bilərlər.

Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsinin prinsiplərinin tətbiqi prosesində makroprudensial tənzimləyicilərin qabaqcıl təcrübəsi ümumiləşdirildikcə, dəyişikliklər və əlavələr ediləcəkdir.

Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi Bazel 3 tənzimləyici standartlarına milli sistem əhəmiyyətli təsisatların tənzimlənməsi qaydalarını da əlavə etmək niyyətindədir. Bunu nəzərə alaraq, Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi hesab edir ki, milli tənzimləyicilər onların yurisdiksiyasında olan sistem əhəmiyyətli maliyyə təsisatlarından 01 yanvar 2016-cı il tarixi üçün həmin prinsiplərə uyğun gəlmələrini tələb edəcəklər.

Hələ global maliyyə böhranından əvvəl aparılan oxşaylı empirik tədqiqatlar göstərdi ki, iri maliyyə təsisatları milli maliyyə sistemləri üçün ciddi təhlükə kəsb edə bilər. Sistem əhəmiyyətli təsisatlara aid olan maliyyə təsisatlarının fəaliyyətinin tənzimlənməsini ümumi planda əks etdirir.

Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi 12 tənzimləyici prinsip işləmişdir. Ümumi planda onları iki qrupa ayırmaq olar: 1) birinci qrup (1-7-ci prinsiplər) diqqəti əsasən milli sosial əhəmiyyətli təsisatların qiymətləndirilməsi metodları üzərində; 2) ikinci qrup (8-12-ci prinsiplər) onların böyük həcmdə itkiləri absorbsiya etmək qabiliyyətində cəmləşdirir.

Qiymətləndirmə metodları:

1. Milli orqanlar bankların milli maliyyə sistemi üçün nə dərəcədə sistem əhəmiyyətli olmalarının qiymətləndirilməsi metodikasını işləməlidirlər.

2. Sistem əhəmiyyətli təsisatların qiymətləndirmə metodikası belə bankın müflis olmasının bütövlükdə maliyyə sisteminə mümkün təsirini əks etdirməlidir.

3. Sistem əhəmiyyətli bankların müflisliyinin təsiri qiymətləndirilərkən milli iqtisadiyyatın şərtlərindən çıxış edilməlidir.

4. Milli orqanlar bankları konsolidasiya etmiş qrup səviyyəsində sistem əhəmiyyətliliyi nöqteyi-nəzərdən qiymətləndirməli, qəbul edən ölkənin tənzimləyiciləri isə öz yurisdiksiyalarındakı filialları onların əhəmiyyətlik dərəcəsini nəzərə almaqla qiymətləndirməlidirlər.

5. Milli sistem əhəmiyyətli bankın daxili iqtisadiyyata təsirinin qiymətləndirilməsi zamanı aşağıdakı amillər nəzərə alınmalıdır:

- Maliyyə təsisatının ölçüsü;
- Digər maliyyə vasitəçiləri ilə qarşılıqlı bağlılığı;
- əvəz olunma/maliyyə infrastrukturu (o cümlədən, bank sektorunun təmərküzləşmə dərəcəsi ilə bağlı olan məsələlər);
- komplekslik (o cümlədən, transsərhəd aktivlikdən yaranan əlavə komplekslik).

Əlavə olaraq milli orqanlar milli iqtisadiyyatın ölçüləri nəzərə alınmaqla bankın əhəmiyyətlik göstəricilərinə görə digər tədbirləri/məlumatları da nəzərə almalıdırlar.

6. Milli orqanlar onların qiymətləndirmələrinin maliyyə sisteminin cari şəraitini əks etdirdiyinə əmin olmaq üçün mütəmadi olaraq öz yurisdiksiyasında olan bankların sistem əhəmiyyətliliyini qiymətləndirməlidirlər. Milli sistem əhəmiyyətli bankların qiymətləndirmələri arasında intervallar qlobal əhəmiyyətli bankların qiymətləndirmələri arasında olan intervallardan çox olmamalıdır.

7. Milli orqanlar öz yurisdiksiyasında olan sistem əhəmiyyətli milli bankların qiymətləndirilməsi zamanı tətbiq olunan metodlar haqqında informasiyanı ictimaiyyət qarşısında onlayn rejimində açıqlamaladırlar.

8. Milli orqanlar sistem əhəmiyyətli bankın itkiləri absorbsiya etmək səviyyəsinin köklənməsi zamanı nəzərə alınan metod və mülahizələri, yəni milli sistem əhəmiyyətli banklara verilən tələbləri sənədləşdirməlidirlər. Milli sistem əhəmiyyətli təsisatlar üçün itkiləri absorbsiya etmək qabiliyyətinin göstəricisinin köklənməsi kəmiyyət amillərini (əgər bu, mümkündürsə) və ölkələr üzrə amilləri ehtiva etməlidir.

9. 5-ci prinsipdə göstəriləyi kimi, banka itkiləri absorbsiya etmək qabiliyyəti ilə bağlı verilən tələb onun sistem əhəmiyyətlilik dərəcəsinə mütənasib olmalıdır.

10. Milli orqanlar əmin olmalıdırlar ki, qlobal və milli əhəmiyyətli banklara tənzimlənmənin tətbiq edilməsi onların səlahiyyətləri ilə müqayisə olunandır. Bankların qeydiyyatını aparan orqanlar ya ana şirkət səviyyəsində və/və ya konsolidasiya edilmiş səviyyədə, qəbul edən ölkə orqanları isə - bölmələr səviyyəsində - kökləndikləri itkiləri absorbsiya etmək qabiliyyəti ilə bağlı tələblər irəli sürməlidirlər. Bankların qeydiyyatını aparan orqanlar itkiləri absorbsiya etmək qabiliyyəti haqqında tələbin qlobal və ya milli əhəmiyyətli banklara da aid olduğu hallar da daxil olmaqla, müstəqil əsaslarla baş şirkətin kapitallaşdırılmasının adekvatlığını yoxlamalıdırlar. Bankların qeydiyyatını aparan orqanlar qlobal və ya milli əhəmiyyətli banklara bank qrupunun qlobal və ya milli əhəmiyyətli qrupa aid olduğu hallarda itkiləri absorbsiya etmək qabiliyyəti ilə bağlı daha yüksək tələblər irəli sürməlidirlər.

11. Bank bölməsinin qəbul edən ölkədə milli əhəmiyyətli hesab olunduğu hallarda həm qeydiyyat ölkəsinin, həm də qəbul edən ölkənin nəzarət orqanları qəbul edən ölkədə qanunvericilik məhdudiyyətlərini nəzərə almaqla itkilərin absorbsiyası ilə bağlı müvafiq tələblər üzrə koordinasiya və kooperasiya üçün sazişlər bağlamalıdırlar.

12. İtkilərin absorbsiyası ilə bağlı tələblər 1-ci səviyyəli kapitalın tələblərinə tam uyğun olmalıdır. Əlavə olaraq milli tənzimləyici orqanlar istənilən əlavə tələbləri irəli sürə və milli əhəmiyyətli bankların doğurduğu risklərə uyğun gələn digər siyasi tədbirləri həyata keçirə bilərlər.

Biz hesab edirik ki, Bu cür təsisatlarla bağlı ən mühüm preventiv tədbirlər kimi tənzimləyici orqanlara aşağıdakılardan istifadə etməyi təklif edirik:

1) Transsərhəd əməliyyatları aparan maliyyə vasitəçilərinin çıxış imkanlarının olduğu təşkilati-hüquqi formaların dəqiq müəyyənləşdirilməsi;

2) Nəzarət orqanına mütəmadi olaraq situativ sanasiya planlarının (antitiböhran proqramlarının) təqdim edilməsi. İri maliyyə qrupları tərəfindən icbari qaydada tərtib olunan və mütəmadi olaraq yeniləşdirilən (yarım ildə bir dəfədən az olmamaqla) və nəzarət orqanı tərəfindən təsdiq olunan, “living wills” adlanan bu planlar böhranlı situasiyaların qarşısının alınmasında səmərəli vasitə ola bilər;

3) Böhranlı halların (virusun) bank sistemi boyunca zəncirvari yayılma reaksiyasının qarşısını almaq üçün maliyyə infrastrukturunun və bazarların möhkəmləndirilməsi. Bu kimi tədbirlərə aşağıdakılar aiddir: kontragentlər arasında mərkəzləşdirilmiş klirinqin inkişaf etdirilməsi (CCC); Beynəlxalq hesablaşmalar Bankı nəzdindəki Ödəmə və hesablaşma sistemləri Komitəsinin (CPSS) və Qiymətli Kağızlar üzrə Beynəlxalq Komissiyalar Təşkilatının (IOSCO) və maliyyə bazarı infrastrukturunun təsisatları üzrə yeni standartları; üçtərəfli REPO bazarında əməliyyatların aparılması praktikasının təkmilləşdirilməsi; müştəri aktivlərinin müdafiəsinin yaxşılaşdırılması;

4) Transsərhəd maliyyə təsisatlarının fəaliyyət göstərdikləri yurisdiksiyaların tənzimləyiciləri arasında “razılıq sazişləri”nin bağlanması;

Kredit riskinin bir neçə yurisdiksiyaya şamil olunduğu banklar kapitalın milli və beynəlxalq biznesin orta çəkili payını əks etdirən daha böyük kontrtsiklik buferini formalaşdırmalıdırlar. Bu ehtiyatdan istifadənin mümkünlüyü haqqında qərar qəbul edən tənzimləyici orqanlar (yəni, riskin inkişaf etdiyi yurisdiksiyanın nəzarət orqanı) tərəfindən aktivləşdirilməlidir.

3.3. Qlobal və makroiqtisadi çağırışlara uyğun olaraq pul siyasəti çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi

Mərkəzi Bankın fəaliyyətinin əsas məqsədi öz səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyininin təmin edilməsidir.

Qeyd etmək lazımdır ki, qoyulmuş məqsədlərə Mərkəzi Bank öz funksiyalarını yerinə yetirməklə nail olur. Birinci məqsədə, öz səlahiyyətləri daxilində qiymətlərin sabitliyininin təminatı, pul siyasətinin bəyan edilmiş məqsədləri çərçivəsində qiymətlərin sabitliyininin dəstəklənməklə nail olunur.

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı özünün pul siyasətini qlobal iqtisadi böhranın ölkə iqtisadiyyatına təsirinin azaldılması şəraitində həyata keçirdi, bütövlükdə görülən tədbirlər makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, iqtisadi artımın və iqtisadiyyatda likvidliyin təmin edilməsinə, sistem əhəmiyyətli bankların və müəssisələrin fəaliyyətinin dəstəklənməsinə yönəldildi.

Bank sisteminin maliyyə sabitliyini qorumaq üçün hələ böhranın təsirləri hiss olunmamışdan öncə bir sıra qabaqlayıcı immunizasiya tədbirləri - xüsusən, iqtisadi və kredit bumu dövründə kontrtsiklik prudensial tənzimləmə tədbirləri görüldü. Belə ki, bank aktivlərinin yüksək templərlə artdığı bum illərində Mərkəzi Bank aktiv dialoq şəraitində bankları ehtiyatlı kredit siyasətinə dəvət etdi, kapitallaşma və ehtiyatlanma səviyyəsinin artırılmasını təmin etdi, prudensial tənzimləmə normativlərini sərtləşdirmiş, xarici borclar üzrə məcburi ehtiyatlar tətbiq etdi. Mərkəzi Bankın böhrandan əvvəl həyata keçirdiyi “maliyyə immunizasiyası” tədbirləri sayəsində bank sistemi qlobal böhranı hazırlıqlı qarşıladı, ölkədə maliyyə sabitliyi qorundu:

- bank aktivlərinin yüksək və risqli artım templəri Mərkəzi Bank tərəfindən məhdudlaşdırıldı;
- xarici borcların həcmninin tənzimlənməsi sistemi tətbiq edildi, oxşar region ölkələrindən fərqli olaraq Azərbaycanda xarici borclar bankların öhdəliklərinin

cəmi 20%-i səviyyəsində məhdudlaşdırıldı;

- kapitallaşma və maliyyə ehtiyatlanması səviyyəsi əhəmiyyətli surətdə artırıldı;

- prudensial tənzimləmə normativləri və çərçivəsi sərtləşdirildi;

- Nəticədə, Azərbaycan bank sistemi qlobal böhranı adekvat kapitallaşma səviyyəsi, yüksək maliyyə ehtiyatlanması və likvidlik göstəriciləri ilə qarşıladı;

- bankların likvidlik mövqeyi idarəetməyə alınmış, xarici borcların yenidən maliyyələşməsi həyata keçirildi, sistem əhəmiyyətli institutlara zəruri likvidlik dəstəyi verildi;

- bankların korporativ idarəetmə, xüsusilə risqlərin idarə olunması sistemlərinə tələblər artırıldı;

- Əmanətlərin tam sığortalanması haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu qəbul edildi;

- stress-testlər vasitəsilə bankların risq zonalarının davamlı monitorinqi sistemi yaradıldı, adekvat korrektiv tənzimləmə rejimi müəyyən edildi;

- Mərkəzi Bankın qarantiyası ilə banklararası pul bazarı fəaliyyətə başlamış və bu bazar banklar arasında izafi likvidliyin hərəkətinin yüksək mobilliyini təmin etdi;

- həyata keçirilmiş antiböhran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dözümlülüyü daha da gücləndi;

- bank sistemi cari öhdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malik oldu ki, bu da minimal normadan çox (30%) idi;

- sektorun kapital adekvatlığı göstəricisi qəbul edilmiş normadan iki dəfə çox (19%) oldu;

- kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlanıldı, vaxtı keçmiş kreditlərin ümumi portfeldə xüsusi çəkisi 3,3% təşkil etdi;

- bankların maliyyə nəticələri müsbət oldu, aktivlər üzrə gəlirlik 2,6%, kapitalın gəlirliyi isə 17,8% təşkil etdi.

Böhran dövründə isə əlavə tədbirlər də həyata keçirildi:

- banklara və sığorta təşkilatlarına kapitalizasiya məqsədilə vergi güzəştləri

tətbiq olundu;

- sığortalanan əmanətlərin məbləği tam kompensasiya olundu, nəticədə banklara etibar gücləndi;

- bankların xarici borcları Mərkəzi Bank tərəfindən idarəetməyə götürüldü və banklara zəruri likvidlik dəstəyi verildi;

- mümkün itkilər üzrə bankların maliyyə ehtiyatlanması daha da artırıldı.

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının 2016-cı il üçün pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri barədə adlı sənəddə vahid dövlət pul siyasətinin məqsədi birmənalı olaraq aşağıdakı kimi müəyən edilmişdir: «iqtisadi artım və inflasiya riskləri balansının qiymətləndirilməsi əsasında qəbul ediləcəkdir».

Biz hesab edirik ki, ölkə iqtisadiyyatının şaxələndirilməsi siyasətinə uyğun olaraq Mərkəzi Bank makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, bank sektorunun maliyyə dərinliyinin artırılmasına, maliyyə-bank infrastrukturunun inkişafına yönəlmiş fəaliyyətini də nəzərdən qaçırmamalıdır.

Təbii ki, Mərkəzi Bank pul siyasəti vasitəsilə növbəti ildə də inflyasiyanın aşağı təkrəqəmli səviyyədə saxlanılmasını hədəfləyir. Bunun üçün ilk növbədə manatın məzənnəsinin sabitliyinin qorunması mühüm məsələlərdən biridir.

Əksər ölkələrdə mərkəzi banklar tətbiq etdikləri pul siyasəti alətlərinin diapazonunu genişləndirmək məcburiyyətində oldular. Bu zaman qaytarmamaq şərti ilə yüksək keyfiyyətli aktivlərin əldə edilməsi, bankların artıq ehtiyatlarının artırılması, kredit bazarında birbaşa intervensiyaların hesabına “kəmiyyət yumşaltmaları” tədbirləri də görüldü. Bu, ayrı-ayrı borcalanlar qrupu (əsasən korporativ borc öhdəlikləri emitentləri) üçün maliyyələşdirmə şərtlərinin yaxşılaşdırılmasını nəzərdə tutur. Beləliklə, bütün ölkələr faktiki olaraq “keyfiyyət” (faiz stavkası) məqsədindən “kəmiyyət” məqsədinə - ilk növbədə bank sektoruna likvidliyin təklif edilməsinə keçid etdi və yalnız bu yolla onu dəstəkləyə bildi. İqtisadiyyata dəstəyin bu cür kəmiyyət tədbirləri bu gün də davam edir, çünki əksər ölkələrdə iqtisadiyyatın bərpa edilmək qabiliyyəti əvvəl proqnozlaşdırılan səviyyədən aşağı oldu.

AMB fəaliyyətində bank sisteminin inkişafı və möhkəmləndirilməsinə diqqəti artırmalıdır, baxmayaraq ki, bu məqsədlərin həyata keçirilməsi yeni qanuna uyğun olaraq maliyyə nəzarət palatasının səlahiyyətlərinə daxil edilmişdir.

Bu məqsədə AMB bank sektorunun, maliyyə sektorunun digər segmentlərinin sistemli risklərinin vaxtında identifikasiya və qiymətləndirilməsinə, erkən mərhələdə problemlərin aşkar edilməsi və qarşısının alınması məqsədilə onların fəaliyyətinin transparentliyinin təmin edilməsində kənar qalmamalıdır.

Bizcə, AMB Bankının fəaliyyət məqsədlərini deyil, vahid dövlət pul-kredit siyasətinin məqsədlərini dəyişdirmək məqsədə müvafiqdir. AMB AZƏRBAYCAN Hökuməti ilə birgə vahid dövlət pul-kredit siyasətini formalaşdırıb həyata keçirir və iqtisadi artımın, azərbaycan iqtisadiyyatının modernləşdirilməsinin təmin edilməsi məsələlərinin həllinə görə Mərkəzi bankın və Hökumətin məhz bu istiqamətdə məsuliyyətini gücləndirir. Bununla əlaqədar dövlət pul-kredit və maliyyə siyasətinin daha sıx əlaqələndirilməsi məsələsi aktualıq kəsb edir.

Monetar sferasının tənzimlənməsinə dair daha uğurlu addımlar elə məhz maliyyə və pul-kredit siyasətinin qarşılıqlı sıx təsirləri ilə bağlıdır.

Nə vergi-büdcə, nə də pul-kredit siyasəti makroiqtisadi məqsədlər baxımından gözə çarpan nəticələr vermirsə, onda bunların “struktur siyasəti” ilə bir araya gətirilməsi hesabına effekt əldə etmək mümkündür. Bu siyasətə bank sisteminin, onun strukturunun modernləşdirilməsi aiddir. Bu kontekstdə müasir maliyyə və pul-kredit siyasətinin məqsədləri kimi maliyyə stabilliyinin göstəricilərindən istifadə edilməsi məsələsini nəzərdən keçirmək məqsədə müvafiq olar. Məhz maliyyə stabilliyinə nail olmaqla siyasətin özünün keyfiyyəti və səmərəliliyi haqqında qərar vermək olar.

Dünyada gedən siyasi və iqtisadi proseslər ölkə iqtisadiyyatının rəqabət qabiliyyətini artırmaq, idxaldan asılılığı azaltmaq, ixracyönümlü qeyri-neft iqtisadiyyatının əsaslı inkişafını təmin etmək məqsədi ilə, Azərbaycan maliyyə və pul-kredit siyasətinin prioritetləri dövlətin ardıcıl və stabil iqtisadi inkişafı üçün şəraitin təmin edilməsinə, yeni maliyyə böhranların qarşısının

alınmasına yönəlməlidir. Deməli, prioritetlər arasında maliyyə davamlılığının dəstəklənməsi məsələsi də yer almalıdır. əslində deyilən prioritetlər bir-biri ilə qarşılıqlı bağlıdır, çünki maliyyə davamlılığının dəstəklənməsi ölkənin iqtisadi inkişafının zəruri şərtidir.

Bu cür təklifə baxılması makrosəviyyədə maliyyə sabilliyinin və davamlılığının meyar və göstəricilərinin işlənməsini tələb edir. Lakin bu meyarlar Azərbaycan iqtisadiyyatına uyğunlaşdırılmalıdır və onun inkişaf məqsədlərinə adekvat olmalıdır. Beləliklə, maliyyə sabilliyinə nail olmaq üçün və onu dəstəkləmək pul-kredit və maliyyə siyasətinin subyektlərinin son məqsədi olmalıdır. Bütün digər məqsədlər buna tabe etdirilməlidir.

Son maliyyə böhranına cavab olaraq bir çox ölkələr maliyyə sabitliyinin təmin edilməsi məqsədi ilə qorunan əmanətlərin sığortalanması sistemində təkmilləşdirilməsi istiqamətdə kompleks tədbirlər həyata keçirilir.

Mövzunun əhəmiyyətini nəzərə alaraq, Dünya Bankının mütəxəssisləri 96 ölkənin təmsalında əmanətlərin sığortalanmasının maliyyə sabitliyinə təsirini təhlil etmişdir. Əmanətlərin sığortalanması ilə maliyyə sabitliyi arasında əlaqəyə iki müxtəlif prizmadan baxmaq olar. “Moral hazard” (Mənəvi məsuliyyətsizlik) hipotezinə əsasən əmanətlərin sığortalanması bank menecerlərinin riskli aktivlərə investisiya etməsini stimullaşdırır. Belə ki, qorunan əmanətçilərin bankların fəaliyyətinə zəif nəzarət etməsi, eləcə də əmanətlərin sığortalanması üçün bankların risk səviyyəsindən asılı olmayaraq təqvim haqqı ödəməsi bankların daha riskli portfel seçimini şərtləndirir. Bunun əksinə, stabilləşdirici hipotezə əsasən əmanətlərin sığortalanması xüsusilə böhran dövrlərində əhəlinin banklara olan inamını artıraraq sistem riskinə azaldıcı təsir göstərir.

Azərbaycanda 01 mart 2016 tarixində “Əmanətlərin tam sığortalanması haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunuqəbu edildi. Bu Qanunun məqsədi global iqtisadiyyatda baş verən proseslər fonunda ölkədə maliyyə sabitliyini qorumaq, bank sisteminin dayanıqlığını təmin etmək, əmanətçilərin bank sistemində etibarını gücləndirməkdir. Qanunun 3-cü maddəsinə görə, faizləri Əmanətlərin Sığortalanması Fondunun Himayəçilik Şurasında əmanətlər üzrə müəyyən edilmiş

illik faiz dərəcəsi həddində olan bütün qorunan əmanətlər məbləğindən asılı olmayaraq 3 il müddətində tam sığortalanır. 4-cü maddədə qeyd olunur ki, qorunan əmanətçilərin əmanətləri üzrə illik faiz dərəcələri Əmanətlərin Sığortalanması Fondunun Himayəçilik Şurasının müəyyən etdiyi illik faiz dərəcəsi həddindən yuxarı olduqda, həmin əmanətçilər əmanətləri üzrə tam sığorta təminatı əldə etmək istədikdə onların müraciəti əsasında müddəti qurtarmamış əmanət müqavilələrində qanunun 3-cü maddəsinə uyğun olaraq müvafiq dəyişikliklər edilməlidir. Müddəti qurtarmamış əmanət müqavilələrində dəyişikliklər edildikdə dəyişikliklər edildiyi günə qüvvədə olan müqavilənin şərtlərinə uyğun olaraq faizlər tam məbləğdə hesablanıb ödənilir.

Respublikamızda Əmanət Sığorta Sisteminin gələcək inkişafı əmanət sahiblərinin bank sistemə olan inamının artmasına və əmanətlərin bankçılıq sistemindən kənar qalmasının və ya sistem kənarına çıxarılmasının, həmçinin əmanətlərini məcmu və ani olaraq banklardan götürülməsi durumunda belə, bu sektorda yaşana biləcək böhranların da qarşısının alınmasına və ya ola biləcək mənfə təsirləri minimuma endirilməsinə əhəmiyyətli təsir edəcəkdir.

Biz hesab edirik ki, bu qərar əmanətçilərin banklara inamının daha da güclənməsinə təkan verəcəkdir. Görülən bu tədbir nəticəsində banklara maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsi ilə bağlı durumu daha da yaxşılaşacaq. Bu qanunun qəbulu Azərbaycan bank sistemində dünya maliyyə böhranı sonra yaranan çaxnaşma ilə əlaqədar xeyli həcmdə əmanətlərin götürülməsinin qarşısını alacaqdır.

Mərkəzi Bankın pul siyasəti ölkədə makroiqtisadi dayanıqlığın qorunmasında aktiv rol oynadı. Pul təklifinin strukturunda müsbət keyfiyyət dəyişiklikləri davam etdi, iqtisadiyyatda dollarlaşma səviyyəsi daha da azaldı.

Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin əsas məqsədlərinə nail olmaqdan və Bazel III standartlarına tam uyğunlaşmaqdan ötrü prudensial nəzarətin təkmilləşdirilməsi tədbirləri davam edir.

Mərkəzi Bank öz fəaliyyətini inflyasiyanın aşağı təkrəqəmli səviyyədə saxlanması, manatın məzənnəsinin və bank sektorunda maliyyə sabitliyinin

qorunması, bankların iqtisadi inkişafda rolunun artırılmasına yönəltmişdir. Qlobal iqtisadi mühitdən irəli gələn risklərə baxmayaraq, bütün bu məqsədlərə nail olunmuşdur. Makroiqtisadi sabitlik qorunmuş, manat bir daha özünü sabit valyuta kimi təsdiq etmişdir. İl ərzində dayanıqlı maliyyə sabitliyi təmin olunmuş, bank sektorunun iqtisadi artımda və investisiya fəallığının dəstəklənməsində rolu daha da artmış, maliyyə xidmətlərinə və resurslarına çıxış imkanları genişlənmişdir.

Mərkəzi Bank pul siyasəti vasitəsilə növbəti ildə də inflyasiyanın aşağı təkrəqəmli səviyyədə saxlanılmasını hədəfləyir. Bunun üçün ilk növbədə manatın məzənnəsinin sabitliyinin qorunması mühüm məsələlərdən biridir. Həmçinin, yeni qlobal və makroiqtisadi çağırışlara uyğun olaraq pul siyasəti çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi davam etdiriləcəkdir.

Azərbaycanın Bank-maliyyə sektoru uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernizasiya strategiyası, həmçinin böhranqabağı preventiv idarəetmə və “maliyyə immunizasiyası” tədbirləri nəticəsində 2008-ci ildən başlayan qlobal böhranla qarşıdurmada kifayət qədər dayanıqlılıq nümayiş etdirərək öz müvazinətini itirmədi. Böhranın kəskinləşdiyi dövrdə isə reallaşmış əlavə tədbirlər nəticəsində bu hazırlığın daha da güclənməsi ölkədə maliyyə sabitliyinin etibarlı qorunmasına şərait yaratdı.

Məzənnə siyasəti makroiqtisadi və maliyyə sabitliyi, habelə qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin qorunması hədəfləri nəzərə alınmaqla həyata keçirilmişdir.

Mərkəzi bankın üzərinə makroprudensial tənzimləməyə görə məsuliyyətin qoyulması onun əməliyyat müstəqilliyinin dərəcəsinə və mərkəzi bankın idarəetmə orqanlarının strukturuna təsir göstərir, onun milli maliyyə sistemində dəstək göstərmə imkanlarına dəyişikliklər gətirir. İdarəetmə orqanlarının strukturunda baş verən dəyişikliklərə ehtiyac, bir tərəfdən, mərkəzi bankın səmərəli və ardıcıl şəkildə pul-kredit siyasətini həyata keçirə bilməsi, digər tərəfdən isə, milli maliyyə sistemində stabilliyi dəstəkləmək iqtidarında ola bilməsi ilə bağlıdır.

Pul-kredit siyasətinin məqsədləri ilə makroprudensial siyasətin məqsədlərinin bir-biri ilə ziddiyyət təşkil etdiyi şəraitdə bu, xüsusi əhəmiyyətə malikdir. Məsələn, inflyasiya templərini ləngitmək üçün (bu, pul-kredit siyasətinin məqsədidir) mərkəzi bank pul bazarından nisbi artıq likvidliyin bir hissəsini çıxarmalı, banklararası bazarın fasiləsiz fəaliyyətini təmin etmək üçün (bu, makroprudensial siyasətin məqsədidir) isə, əksinə, onu doldurmalıdır.

Praktikada milli mərkəzi banklar miqyasına, funksiyalarına və fəaliyyətinin iqtisadi və siyasi şəraitinə görə bir-birindən fərqlənir. Bu səbəbdən mərkəzi bankların makroprudensial siyasətə qoşulmasının müxtəlif institusional modelləri mümkündür.

Maliyyə təhlükəzliyi siyasətin aparılması sahəsində empirik təcrübənin ümumiləşdirilməsi ilə bağlı həyata keçirilən tədqiqatdan aşağıdakı nəticələr əldə edilə bilər :

1. Maliyyə təhlükəzliyi siyasətinin həyata keçirilməsinə milli mərkəzi bank cəlb olunduqda, səmərəli ola bilər;
2. Maliyyə təhlükəzliyi siyasətinə görə məsuliyyəti mərkəzi bankın üzərinə qoymaqla yanaşı, onun monetar siyasəti həyata keçirmək öhdəliyi də nəzərdə tutulmalıdır;
3. Maliyyə təhlükəzliyi təmin edən orqan kimi mərkəzi bankın sərəncamında müfəviq alətlər olmalıdır;
4. Maliyyə təhlükəzliyi prosesində iştirak edən bütün orqanlar mümkün siyasi təzyiqdən və ya sahəvi lobbizmdən müdafiə olunmalıdır;
5. zəruri Maliyyə təhlükəzliyi qərarların səmərəli şəkildə və tezliklə həyata keçirilməsi üçün onun formulirovkasında, həyata keçirilməsində, cəmiyyətlə əlaqələrində iştirak edən bütün orqanlar arasında rol və səlahiyyətlər dəqiq bölüşdürülməlidir;
6. həm bütün siyasi məqsədlərə (məsələn, pul-kredit, mikro- və makroprudensial siyasətin məqsədlərinə) çatmağa imkan verən, həm də istənilən konkret hallarda tətbiq oluna bilən sadə institusional strukturu quraşdırmaq mümkün deyil.

Maliyyə təhlükəzliyi siyasət kompleks xarakter daşdığından və çoxlu sayda qeyri-müəyyənliklərlə bağlı olduğundan, onun həyata keçirilməsinə cəlb edilən orqanlar isə öz xüsusi maraqlarını güdə bildiyindən, makroprudensial orqanın institusional modelləri xeyli variasiyalar edə bilər.

Milli mərkəzi banklar ən azı üç səbəbdən Maliyyə təhlükəzliyi siyasət orqanının strukturunda aparıcı rol oynamalı və ya bu səlahiyyətə malik olmalıdırlar:

Birincisi, maliyyə stabilliyi (və ya qeyri-stabilliyi) real sektorda iqtisadi aktivliyə, qiymətlərin dinamikasına və pul-kredit siyasətinin transmissiya mexanizminə təsir göstərir.

İkincisi, mərkəzi bank milli iqtisadiyyat üçün likvidliyin ən mühüm mənbəyidir, likvidliyin təklifi isə maliyyə stabilliyinin determinantlarından biridir.

Üçüncüsü, pul-kredit tənzimləmə orqanları kimi məhz mərkəzi banklar makroiqtisadi proseslərin, maliyyə bazarlarının durumu, təhlili sahəsində böyük təcrübə toplaşmışdırlar. Onlar həmçinin kredit təşkilatlarındakı və maliyyə infrastrukturunu təsisatlarındakı real maliyyə durumu, yəni makroprudensial siyasətin həyata keçirilməsi üçün lazım olanlar barədə informasiyaya malikdirlər.

Mərkəzi banka makromaliyyə stabilliyinə görə məsuliyyətin verilməsi aşağıdakılara görə zəruridir:

1) cəmiyyətin gözləmələri ilə mərkəzi bankın imkanları arasında uçurum riskinin azaldılması üçün;

2) heç bir idarəetmə orqanı sərəncamında müvafiq alətlər olmadan dəqiq müəyyən olunmayan və ya qeyri-müəyyən məqsədlərə nail olmaya görə cavadeh olmaq iqtidarında deyil;

3) maliyyə stabilliyinin dəstəklənməsinə görə ümumi məsuliyyət formal olaraq mərkəzi banka verildikdə, maliyyə stabilliyinin dəqiq təsviri olmadıqda belə, o, maliyyə stabilliyi strategiyasını açıq şəkildə bəyan edə, makroprudensial siyasətin həyata keçirilməsində öz iştirakını müəyyənləşdirə və cəmiyyətə görülən tədbirləri izah edə bilər. Bir qayda olaraq, belə yanaşmadan mərkəzi banklar milli

qanunvericilik tərəfindən onun fəaliyyət məqsədləri dəqiq müəyyən olunmadığı hallarda istifadə edir;

4) mərkəzi bank makroprudensial siyasətin işlənməsinə və həyata keçirilməsinə qatılırsa, onda o, onun sərəncamında olan makroprudensial alətləri makromaliyyə tənzimləmə məqsədləri istiqamətində kökləyə bilər;

5) bu halda mərkəzi bank digər dövlət idarəetmə orqanlarından onların normativ sənədlərində korreksiyalar etməyi tələb edə bilər.

Makroprudensial stabilliyi dəstəkləmək üçün mərkəzi bankın nəzarət məlumatları da daxil olmaqla, geniş məlumatlar dairəsinə çıxışı olmalıdır. Bu məlumatlar ən azı aşağıdakıları xarakterizə etməlidir:

- bütün tip maliyyə vasitəçilərinin cari maliyyə durumunu;
- likvidliklə mərkəzləşdirilmiş yardım alan (ilk növbədə qeyri-bazar şərtləri ilə) kredit təşkilatları və müəssisələrinin davamlılığını;
- sistem əhəmiyyətli maliyyə təsisatlarındakı vəziyyəti;
- maliyyə təsisatları, bazarlar və sistemlər arasındakı qarşılıqlı əlaqələri;
- maliyyə təsisatları tərəfindən ayrılan kreditlər üzrə qəbul edilən təminatların keyfiyyət dinamikasını;
- adambaşına düşən orta gəlirin dinamikasını və s.

Bu, müxtəlif dövlət idarəetmə orqanları arasında intensiv (əsasən real vaxt rejimində) informasiya mübadiləsinə tələb edir. Eyni zamanda mərkəzi bankın birbaşa maliyyə vasitəçilərindən də məlumatlar əldə etmək hüququ olmalıdır. Digər dövlət idarəetmə orqanları ilə əməkdaşlığın dərəcəsi və məzmunu tənzimlənməyə (həmçinin nəzarətə) görə məsuliyyətin necə bölüşdürülməsi ilə;

- bankların və digər maliyyə vasitəçilərinin sağlamlaşdırılması və/və ya ləğv edilməsi ilə;
- depozitlərin sığortalanması sisteminin fəaliyyəti ilə;
- büdcə zəmanətlərinin təklif edilməsi prosedurları ilə;
- maliyyə bazarının müxtəlif seqmentlərində ədalətli rəqabətin dəstəklənməsi ilə;

- maliyyə xidmətləri istehlakçılarının hüquqlarının müdafiəsi və s.-lə təyin olunur.

Hansı dövlət idarəetmə orqanının nəyə görə, o cümlədən stress şəraitində nəyə görə cavabdeh olmasının formallaşdırılmış sazişlərdə müəyyən edilməsi makroprudensial qərarların operativ şəkildə qəbul edilməsi üçün lazımdır. Başqa sözlə, makroprudensial tənzimləməyə cəlb olunan bütün orqanlar mütəmadi olaraq informasiya mübadiləsi aparmalı, məsləhətləşmələr keçirməli və kollektiv qərarlar qəbul etməlidirlər. Eyni zamanda qərarların qəbul edilməsi üçün formallaşdırılmış səsvermədən istifadə olunursa, mərkəzi bankın veto hüququ olmalıdır.

Maliyyə təhlükəzliyi siyasətinin aparılmasına cəlb olunan idarəetmə orqanları arasında funksiyalar aşağıdakı 4 əsas konfigurasiyada bölüşdürülə bilər (onların hər birinin öz üstünlükləri və çatışmamazlıqları var):

1. Maliyyə təhlükəzliyi siyasətə görə məsuliyyəti bir neçə idarə daşıyır. Məsələyə belə yanaşdıqda, iştirak edən müxtəlif idarələrin işini koordinasiya etmək üçün ölkədə makroprudensial siyasət və ya sistemli risk üzrə şura formalaşdırılır. Bu variant seçildikdə, şuraya nə kimi səlahiyyətlərin (şura sadəcə birgə təhlil və iştirakçı idarələrə təzyiq göstərmə yerimi olacaq yoxsa ona siyasi qərarları qəbul etmək hüququ veriləcəkdir; iştirakçı orqanlar özlərinin qanuni səlahiyyətləri çərçivəsində muxtariyyətini saxlayacaqlarını yoxsa onlara nə kimi siyasət yürütməli olduqlarını şura göstəriş edəcəkdir) verilməsinin çox böyük əhəmiyyəti olur.

Sistemli risk üzrə Avropa Şurası (European Systemic Risk Board, ESRB) 2011-ci ilin əvvəllərində işə başlamışdır. Ona tövsiyələri işləmək və ya əhəmiyyətli sistemli risk təhlükələri barədə birbaşa Avropa nəzarət orqanlarına və üzv ölkələrə siqnal vermək səlahiyyətləri verilmişdir. Sistemli risk üzrə Avropa Şurasının tövsiyələrinin və ya siqnallarının dərci üzv ölkələr tərəfindən siyasi qərarlar qəbul edilərkən nəzərə alınmalıdır. ABŞ-da 2010-cu ildə yaradılan maliyyə sabilliyi üzrə Nəzarət Komitəsinə (*Financial Stability Oversight Council, FSOC*) qərarların qəbul edilməsində bəzi hüquqları vardır. Komitə maliyyə xidmətləri və təsisatlarının üzərinə daha yüksək prudensial standartlara əməl etmək

öhdəliyini qoya, habelə əsas sahəvi tənzimləyicilər üçün onların hansı prudensial tələbləri tətbiq etməli olduqları barədə tövsiyələri buraxa bilər. Maliyyə təhlükəzliyi siyasətə görə məsuliyyət mərkəzi banklara verilir, lakin ayrı-ayrı digər mikroprudensial tənzimləyicilər də mövcuddur.

İkinci yanaşma müxtəlif variantlarda Yaponiya və İsveçdə qəbul olunmuşdur. Bu yanaşmaya görə, makroprudensial siyasətə görə məsuliyyət birbaşa mərkəzi banka verilmişdir. Mərkəzi bankla mikroprudensial tənzimləyici orqanlar arasında qarşılıqlı münasibətlər mərkəzi bankın makroprudensial funksiyalarından asılıdır. Əgər pul-kredit siyasəti tədbirləri vasitəsilə yalnız mərkəzi bank kontrtsiklik tənzimləməni aparmalıdırsa, onda mərkəzi bankın digər tənzimləyicilərlə qarşılıqlı təsirlərə o qədər də ehtiyacı olmayacaqdır. Əgər makroprudensial tənzimləyici kimi mərkəzi banka tənzimləyici tədbirləri tətbiq etmək (ləğv etmək), məsələn, kapital tələbləri və ya likvidlik üzrə tələbləri sərtləşdirmək (yumşaltmaq) hüququ verilsə, onda mərkəzi bank meqatənzimləyiciyə çevrilir, mikroprudensial orqanlar isə onun tərəfindən formulə edilmiş siyasətin həyata keçirilməsinə görə cavabdeh olurlar. Bu kimi institusional təşkilat idarələr arasında rəqabətə təkan verə və mikroprudensial tənzimləyicilərin səlahiyyətləri çərçivəsində onların fəaliyyətini mürəkkəbləşdirə bilər. Praktikada mikroprudensial tənzimləyicilər nadir hallarda başqa orqanlar tərəfindən təyin olunan siyasəti həyata keçirməyə hazır olurlar.

Üçüncü variant bu yaxınlarda Böyük Britaniyada tətbiq edilmişdir. Bu variant makro- və mikroprudensial siyasətin mərkəzi bankın funksiyalarına inteqrasiyasını nəzərdə tutur. Prinsipcə bu, makroprudensial tənzimləmə tədbirlərinin görülməsi üçün lazım olan informasiyaya və onun təhlilinin nəticələrinə çıxışı asanlaşdırmaq imkanı verir. Lakin institusional modelin potensial faydaları və həqiqi üstünlükləri heç də həmişə üst-üstə düşmür. Mərkəzi bank daxilində sənəd dövriyyəsinin təşkili və səlahiyyətlər aralarında kommunikasiyaların olmadığı departamentlər üzrə bölüşdürülə bilər. Departamentlər arasında maneələri dəf etmək bəzən idarələr arasında maneələri dəf etməkdən çətin olur (məsələn, kommersiya sirri olan informasiya mübadiləsi və ya planlaşdırılan siyasi tədbirlər haqqında məlumatların mübadiləsi). Bu kimi problemlərin həlli məsələsi hələ ki, açıq olaraq qalmaqdadır.

Böyük Britaniyada maliyyə stabilliyi siyasətinə cəlb olunan müxtəlif orqanlar arasında səlahiyyətlər aydın şəkildə bölüşdürülmüşdür. Cari vəziyyətin analizi koordinasiya edilməklə cəlb olunan bütün idarələrin nümayəndələri komitə və altkomitələrdə iştirak edir. Lakin qərarların qəbulu monetar siyasət komitəsinin rolu və müstəqilliyini sarsıda bilən bütün halları istisna edən tədbirlərlə məhdudlaşır.

Böyük Britaniyada tətbiq olunan yanaşmanın ayrı-ayrı elementləri artıq Fransada da qəbul edilmişdir. 2010-cu ildə başlanan islahatlar ayrı-ayrı tənzimləyiciləri Fransa Bankında yerləşən müstəqil bir meqatənzimləmə orqanında - Prudensial Nəzarət Orqanında (*Prudensial Supervisory Authority, PSA*) birləşdirdi. Prudensial Nəzarət Orqanı maliyyə stabilliyinin dəstəklənməsinə görə məsuliyyət daşıyır. İstehlakçıların müdafiəsinin möhkəmləndirilməsi üzrə tədbirləri həmçinin Maliyyə Bazarları Orqanı (*Financial Markets Authority*) həyata keçirə bilər. Bu orqan müstəqilliyini qoruyub saxlasa da, Prudensial Nəzarət Orqanı ilə sıx kooperasiyada işləməlidir. Maliyyə təhlükəzliyinə siyasətə görə məsuliyyəti ayrıca bir makroprudensial orqan daşıyır, lakin siyasətin həyata keçirilməsi idarələr arasında bölüşdürülür. Dördüncü variant müstəsna olaraq makroprudensial siyasətə görə məsul olan xüsusi bir orqanın yaradılmasını nəzərdə tutur. Bu cür institusional formanın mühüm üstünlükləri vardır. O, iştirak edən idarələr arasında səlahiyyətlərin dəqiq bölgüsünü və tez bir zamanda qərarları qəbul etmək imkanını nəzərdə tutur. Lakin makroprudensial siyasət alətləri başqa orqanların sərəncamında olur və ya başqa məqsədlər üçün nəzərdə tutulur. ABŞ bu variantın müzakirə edilib rədd edildiyi yeganə ölkədir.

Makroprudensial siyasətin aparılması zamanı müxtəlif tənzimləmə orqanlarının fəaliyyətinin koordinasiyası informasiya mübadiləsini, cəmiyyətlə kommunikasiyaların üsul və vasitələrinin işlənməsini, siyasətin həyata keçirilməsi prosedurlarının yaradılmasını əhatə edir. Bir qayda olaraq, səlahiyyətlərin, məsuliyyət sahələrinin bölgüsü və maliyyə stabilliyinin dəstəklənməsi üzrə fəaliyyətin koordinasiyası mexanizmləri xüsusi memorandumlarda təsbit olunur .

Makroprudensial qərarın qəbulu prosedurunda mütləq iştirak edən iki əsas orqandan biri mərkəzi bank (pul-kredit tənzimləmə orqanı kimi), digəri isə - bank tənzimləyicisidir. Bu halda mərkəzi bank dedikdə, pul-kredit siyasətinə və likvidliyin təklif edilməsinə görə məsul olan orqan başa düşülür. Lakin əksər ölkələrdə (ayrı-ayrı inkişaf etmiş ölkələr istisna olmaqla⁸) mərkəzi bank adətən həm pul-kredit tənzimləmə orqanı, həm də bank tənzimləyicisi kimi çıxış edir. Buna görə də praktiki məqsədlərdə pul-kredit tənzimləmə orqanını və bank tənzimləyicisini (bunlar hətta bir mərkəzi bankın departamentləri olduqda belə) müxtəlif orqanlar kimi nəzərdən keçirmək lazımdır.

Mərkəzi bank makroiqtisadi nəzarətdə və sistemli riskin aqreqasiya edilmiş amillərinin təhlili zamanı əldə edilən nəticələrin şərhində aparıcı rol oynayır, çünki öz fəaliyyətinin spesifikasiyası üzündən daima müxtəlif məlumatları və informasiyanı toplayır və sistemli analizin aparılması sahəsində təcrübəyə malikdir.

Lakin mərkəzi bankın makroprudensial alətləri məhduddur, lazım olan alətlərin böyük hissəsi bank və sahəvi tənzimləyicilərin ixtiyarındadır. Mərkəzi bankın ixtiyarında olan alətlər həm mikro-, həm də makroprudensial tənzimləmə məqsədlərində istifadə oluna bilər. Buna görə də iki tip siyasəti bir-birindən birmənalı şəkildə ayırmaq çətindir – hər şey mərkəzi bankın apardığı təcavüzlərin vaxtı və mahiyyətindən asılıdır.

Üç orqan (mərkəzi bank, bank tənzimləyicisi, bazar tənzimləyiciləri) - makroprudensial qərarların qəbulu üçün lazım olan informasiyanın əsas mənbələridir. Mərkəzi bank bazar dinamikasının və proqnozların makroprudensial təhlili üzrə “ağır” informasiyanı (məsələn, makroprudensial təhlilin məlumatlarını) və “yumşaq” məlumatları təqdim edir. Bank tənzimləyicisinin informasiya töhfəsi “ağır” məlumatlardan, məsələn, bankların kapitallaşdırılması və maliyyə likvidliyinin səviyyəsi haqqında “ağır” məlumatlardan və maliyyə təsisatları tərəfindən tətbiq olunan biznes modellərinə və risk menecmenti strategiyalarına

⁸ ABŞ-da FRS – bir neçə bank tənzimləyicisindən yalnız biridir. Yaponiya, İsveçrə, Avstraliya və Kanadada mərkəzi bankla bank tənzimləyicisinin funksiyaları ayrı-ayrıdır. Hətta Böyük Britaniyada belə bank tənzimləyicisi İngiltərə Bankının əməliyyat baxımından müstəqil bölməsi olaraq qalır. Avro zonasında Avropa Mərkəzi Bankı – “mərkəzi bank”dır, milli mərkəzi banklar və digər orqanlar isə “bank tənzimləyiciləri”dirlər.

bənzər “yumşaq” informasiyadan ibarətdir. Maliyyə bazarının konkret seqmentləri üzərində nəzarətə görə məsul olan bazar tənzimləyiciləri maliyyə kontraktlarının yeni variasiyaları, risklərin transformasiyası, pul, kapital və derivativlər bazarlarındakı vəziyyətin dinamikası haqqında məlumatların təklif edilməsində mühüm rol oynaya bilər. Makroprudensial nəzarətdə mühüm rol oynaya bilən digər orqanlara xəzinədarlıq (maliyyə nazirliyi) və sığorta sahəsinin tənzimləyicisi aiddir.

Bank tənzimləyicisi makroprudensial qərarların həm əvvəlində (informasiya), həm də sonunda (həyata keçirmə) dayandığından, o, qərarların qəbulunda həlledici rol oynamamalıdır. Onun sərəncamında zəruri məlumatlar və səviyyəli makromaliyyə təhlili aparmaq qabiliyyətinə malik olan mütəxəssislər yoxdur. Buna görə də o, bütövlükdə makroprudensial siyasəti həyata keçirə bilməz.

Bununla belə həm makroprudensial siyasəti, həm də pul-kredit siyasətini səmərəli və müstəqil şəkildə yeritmək üçün mərkəzi bank öz balans hesblarına nəzarət etməlidir. Stress şəraitində maliyyə sabilliyinin dəstəklənməsi üçün mərkəzi bankdan nə qədər miqyaslı tədbirlər tələb olunarsa, mərkəzi bankın öz üzərinə risk götürmək imkanları da bir o qədər geniş olmalı və/və ya potensial maliyyə itkilərinin xəzinədarlığa verilməsi mexanizmləri dəqiq göstərilməlidir. Bu, mərkəzi bankla xəzinədarlıq arasında maliyyə risklərinə görə məsuliyyətin həddlərinin dəqiq müəyyənləşdirilməsini tələb edir.

Makroprudensial tənzimləmənin təşkilinin institusional modelindən asılı olmayaraq, makroprudensial siyasətin aparılması bir sıra aşağıdakı problemlərlə üzləşir:

-Tənzimləyici sistemli riskə risk maliyyə bazarı iştirakçıları üçün bəlli olanacaq reaksiya verməlidir;

-Tənzimləyici üçün sistemli riskin ikinci nəticələrini izləyib dəqiq qiymətləndirmək çətinidir, çünki onlar müəyyən zaman intervalından sonra özünü büruzə verə bilər;

- Makroprudensial tədbirlərin tətbiqini cəmiyyətə izah etmək çətindir, çünki cəmiyyətin keçmişin böhranlı hadisələri haqqında yaddaşı tez silinir, və ya sistemli risk iqtisadi və maliyyə sistemlərinə birdən-birə bir neçə istiqamətdə təsir göstərir;

- Maliyyə sistemi ilə iqtisadiyyatın real sektoru arasındakı qarşılıqlı əlaqələr mürəkkəb olduğundan, sistem zəifliklərini aşkar edib qiymətləndirmək çətindir;

- Sistemli riski bir neçə amil şərtləndirir ki, onların da bir hissəsini potensial böhran haqqında erkən siqnal indikatorları heç də həmişə aşkar edə bilmir.

Bütün bunlar makroprudensial siyasətin işlənməsi və həyata keçirilməsi prosesini mürəkkəbləşdirir. Bu səbəbdən də tənzimləyici tələblərin mühafizəkar əhəmiyyətinə söykənən səmərəli prudensial nəzarətin təşkili sistemli böhranların ehtimalının azaldılmasına yönələn makroprudensial siyasətin zəruri əsası kimi çıxış edir.

Azərbaycanın səmərəli pul siyasətinin nəticəsi milli pul vahidinin sabitliyi, monetar siyasətin isə inflyasiyanın nisbətən aşağı səviyyədə saxlanması və bununla da, iqtisadi yüksəlişin təmin edilməsi yoludur.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Bütövlükdə maliyyə sistemini əhatə edəcək maliyyə tənizmlənməsi və nəzarətə makroprudensial yanaşmanın tətbiq edilməsi zərurəti 2007-2009-cu illərin global maliyyə böhranından və şokların yeni yayılma kanallarının qiymətləndirilməsindən sonra özünü daha əyani şəkildə nümayiş etdirməyə başladı. İqtisadi böhran şəraitində ölkənin maliyyə təhlükəsizliyi olduqca böyük əhəmiyyət daşıyır, çünki o, monetar orqanlara pul siyasətinin istiqamətləri üzrə qərarlar qəbul etməyə oriyentir verir. Bundan əlavə, təhlükəsizlik ənənəvi olaraq bank sistemin fəaliyyətinin normal şəraitini, bankların dayanıqlılığının resurs təminatını, bank likvidliyini dəstəkləmək qabiliyyətini müəyyən edən mühüm keyfiyyət xarakteristikası kimi baxılır.

Beləliklə, böhranın yayılmasını qabaqlamaqdan ötrü ölkənin maliyyə sisteminin vəziyyətinin, həmçinin onun stabilliyini müntəzəm əsaslarla analiz etməyə imkan verən bəzi indikator yığımı üzrə monitoring sistemi yaratmaq lazımdır.

Ölkənin təhlükəsizliyinə qarşı təhdidlər, ilkin olaraq qonşu ölkələrdə və yaxud digər kontinentlərdə yaranaraq, məsələn, maliyyə böhranı kimi, bir çox hallarda istər xaricdən, istərsə də daxildən baş qaldırırlar. Bunun üçün də maliyyə təhlükəsizlik göstərici-indikatorlarını müntəzəm olaraq izləmək və kompleks analiz aparmaqla ölkənin maliyyə bazarlarında maliyyə böhranını yaranması mümkünlüyünü müəyyən etmək lazımdır, xüsusən də əgər böhranlı ölkələrlə qarşılıqlı xarici iqtisadi və xarici ticarət əlaqələri varsa.

Bank sistemində maliyyə təhlükəsizliyinin təmin edilməsində pul siyasətinin xüsusi rolunu şərtləndirir.

2008-ci ildə başlanmış dünya maliyyə böhranı, bütün ölkələrin, həmçinin də Azərbaycan hökumətini böhrandan çıxmağın yeni mexanizmlərini axtarmağa vadar edir. Azərbaycan iqtisadiyyatının müasir inkişaf cizgiləri, bir tərəfdən, dünya bazarında yaranmış təbii ehtiyatların konyukturasi şəraitində milli

iqtisadiyyatın yeni keyfiyyət xüsusiyyətlərinin əldə etməsinə, bununla belə, qlobal böhran və onun fəsadları müasir iqtisadi arxitekturalarda mütləq depressiv ssenarilərə qarşı qoruyucu mexanizmlərin yaradılmasını və gücləndirilməsini gündəmə gətirir. Ənənəvi xilas təyinatlı maliyyə fondları ilə yanaşı, bu sırada iqtisadiyyatın dövlət tənzimləməsində istifadə olunacaq antiböhran xarakterli xüsusi tədbirlər, həmçinin milli iqtisadiyyatın strukturunun şaxələndirilmiş olması və yeni şəraitə çevik uyğunlaşmaq qabiliyyəti xüsusi əhəmiyyət kəsb edir.

Bank sistemi təhlükəsizliyinin dörd mərhələ şəklində mərhələli nailiyyət prosesini təfsir etməyə şərait yaradır:

- Qanunvericiliyin və mərkəzi bankın normativ aktlarının normativ tələblərinə riayət olunması;
- Bank sisteminə maliyyə sabitliyinin reallaşdırılması;
- Bank sisteminin investisiya tipli fəaliyyətinin reallaşdırılması;
- Əhalinin bank sisteminə inamını gücləndirmək.

Bank sisteminin maliyyə təhlükəsizliyinin analizi üçün göstəricilər siyahısı, pul-kredit nizamlaşmasının, bank əməliyyatlarının hüquqi nizamlaşmasının, bank nəzarətinin effektivliyinin və yetərliliyinin və ödəniş sisteminin işləmə effektivliyinin təşkil edilməsini xarakterizə edən indikatorları daxil etməlidir. Verilən göstəricilər indikator sistemini təmsil edir, çünki onlar bank fəaliyyətinin əsas sahələrini əhatə edərək, bir biri ilə qarşılıqlı əlaqəyə girirlər. Adı çəkilən göstəricilər həm əlahiddə bank üçün, həm də bütövlükdə bank sistemi üçün qurula bilər, müxtəlif iyerarxiya səviyyələrinə əsasən, bu da onların müəyyən sistemə aidiyyatından bəhs edir.

Nəticədə bank sisteminin maliyyə təhlükəsizliyinin mahiyyəti meyarlar və göstəricilər sistemində həyata keçirilir. Bank sistemi təhlükəsizliyinin meyarları –bank sisteminin vəziyyətinin iqtisadi təhlükəsizliyinin mahiyyətini əks etdirən mühüm proseslər baxımından qiymətləndirilməsi deməkdir. Təhlükəsizliyinin kriterial qiymətləndirilməsi ehtiyat potensialının və onun

inkişaf imkanlarının, ehtiyatların istifadə effektivliyinin səviyyəsinin qiymətləndirilməsindən ibarətdir.

Bank sistemi təhlükəsizliyinin qiymətləndirilməsinə kompleks yanaşma aşağıdakı tələblərə müvafiq olmalıdır: bank böhranlarına qarşı durmaq; fəaliyyəti genişləndirmək, inkişaf etdirmək imkanını qiymətləndirmək; inkişafını ölkənin iqtisadiyyatında cəmləşdirərək, bank sisteminin təhlükəsizliyini qiymətləndirmək; “bank təhlükəsizliyi” anlayışının çoxcəhətliliyini və dinamikliyini nəzərə alaraq, inkişafın əsas oriyentirlərini göstərən vektor istiqamətlənməsini müəyyən etmək; göstəricilər sisteminin köməyi ilə bank təhlükəsizliyinin vəziyyətinin müntəzəm monitorinqini keçirmək.

Beləliklə, biz hesab edirik ki, Mərkəzi bankın maliyyə təhlükəzliyi siyasəti - onun makroiqtisadi hədəflərə nail olmaq üçün yürütdüyü monetar siyasət və ayrı-ayrı maliyyə institutlarının sabitliyini təmin etmək, onların kreditorlar, müştərilər və investorlar qarşısında öhdəliklərinin icrasına nəzarət məqsədilə həyata keçirilən tədbirlər məcmuasıdır.

Dünya maliyyə sistemində baş verən dəyişikliklər, dünyanın bir çox ölkəsində qeyri-sabit vəziyyətin mövcudluğu iqtisadi sistemlərin, onları destabilləşdirən amillərin vəziyyətinin daimi monitorinqinə və parametrlərinin analizinə (hədələrin, onların indikatorlarının aydınlaşdırılması və risklərin qiymətləndirilməsi) kompleks yanaşma tələb etdi.

Böhran zamanı mərkəzi bankların qeyri-ənənəvi siyasət tədbirləri (maliyyə sektoruna və real iqtisadiyyata geniş miqyaslı likvidlik dəstəyi, dövlət qiymətli kağızların alınması və s.) ABŞ və digər ölkələrdə iqtisadi aktivliyin artmasını dəstəkləməklə yanaşı bir sıra gözlənilməz fəsadlarla da nəticələnmişdir. Belə ki, qeyd olunan tədbirlər bəzi inkişaf etməkdə olan ölkələrə arzuolunmaz kapital axınına və əmtəə bazarlarında qiymətlərin artmasına təkan vermişdir.

İnkişaf etmiş ölkələrin və inkişaf etməkdə olan bazara malik ölkələrin əksəriyyətində mərkəzi bankların fəaliyyətində əsas məqsəd qiymət

stabilitiyinin nəticəsi kimi pul vahidinin davamlılığının təmin edilməsidir. Bu məqsəd prioritet kimi səciyyələndirilir.

Mərkəzi bankın fəaliyyətinin məqsəd və vəzifələri milli iqtisadiyyatın ümumi inkişaf kontekstinə uyğun olaraq müəyyən edilir.

Qeyd etmək lazımdır ki, son illər Azərbaycan Mərkəzi Bankı pul siyasəti sahəsində fəaliyyətindəki nəticələri haqqında cəmiyyəti məlumatlandırmaqda ciddi irəliləyiş etmişdir.

Mərkəzi banklar pul siyasətinin həyata keçirilməsi istiqamətində müəyyən etdikləri hədəf və məqsədlərə çatmaq üçün müxtəlif vasitələrdən istifadə edirlər. Ancaq bu vasitələrin təsirləri isə ölkədən ölkəyə və ən əsası da ölkələrin iqtisadi səviyyələrinə və struktur özəlliklərinə bağlı olaraq önəmli fərqliliklər göstərməkdədir.

Pul siyasətinin başlıca istiqamətlərində ölkənin makroiqtisadi və makromaliyyə vəziyyəti təhlil edilir və bank sisteminin inkişafının əsas istiqamətləri əks etdirilir.

Bank sektorunda dayanıqlığın və sabitliyin qorunması, bank aktivliyinin optimallaşması, sektorun tarazlı və sağlam inkişafı maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas imperativləridir.

Mərkəzi Bankın fəaliyyətini makroiqtisadi sabitliyə təsir edən amilləri nəzarətdə saxlamaqla və inflyasiyanı təkrəqəmli səviyyədə tutmaq, manatın məzənnəsinin sabitliyi, maliyyə sabitliyinin möhkəmləndirilməsi kimi hədəflərin realizasiyasına yönəltməkdədir. Yeni makroiqtisadi vəziyyətdə bankların daha təmkinli və sağlam aktivliyinin təmin olunması üçün zəruri nəzarət rejimi və alətləri tətbiq edilmişdir.

Beləliklə, AMB pul siyasətinin əsas istiqamətləri iqtisadi artımın və inkişafın başlıca şərti olan makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına, bank sektorunda maliyyə sabitliyinin təmin olunmasına və maliyyə vasitəçiliyinin dərinləşməsinə yönəldilib. Bu hədəflərə nail olmaq üçün Mərkəzi Bank pul siyasətinin və bank nəzarətinin strateji çərçivəsinin davamlı təkmilləşdirilməsini

həyata keçirəcək, habelə makroiqtisadi siyasətin koordinasiyasının daha da təkmilləşməsinə zəruri dəstək verməkdədir.

Manatın məzənnəsi makroiqtisadi sabitliyin saxlanmasında, maliyyə sabitliyinin idarə olunmasında, habelə qeyri-neft sektorunun beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin qorunmasında əhəmiyyətli amil olaraq qalır. Pul təklifinin artım templərinə mümkün təsiri təmin etmək üçün Mərkəzi Bank pul siyasəti alətlərindən adekvat istifadə etməkdədir. Faiz dahlizinin parametrləri, o cümlədən uçot dərəcəsi iqtisadi tsikldəki və maliyyə bazarlarındakı vəziyyətdən asılı olaraq adekvat tənzimlənəcəkdir. Bu məqsədlərin əldə edilməsində MB pul kütləsinin tənzimlənməsindən geniş istifadə edir. Çünki, pul kütləsi qiymətlərin sabilliyində, ümumi tələb və təklifin balanslaşdırılmasında mühüm amil hesab edilir. Başqa sözlə dövriyyədə arxasında real əmtəə dayanmayan pul kütləsinin artması inflyasiyanın başlıca səbəblərindəndir. Ümumiyyətlə, Mərkəzi Bank elə bir optimal qiymət hədləri formalaşdırmağa çalışır ki, həm istehsalçının və istehlakçının maraqları uzlaşsın, həm də iqtisadi artım baş versin. Bunun üçün Mərkəzi Bank bir rəqəmli inflyasiya səviyyəsinin formalaşdırılmasını hədəfləyir. Müasir iqtisadi sistemlərdə sıfır inflyasiyalı iqtisadiyyat yoxdur. Çünki qiymətlər həddən aşağı düşəndə istehsalçı kifayət qədər mənfəət əldə edə bilmir və istehsala marağı azalır. İnkişaf etmiş ölkələrdə illik 3-4 faizlik inflyasiyadan iqtisadi artımı stimullaşdırmaq üçün istifadə edilir.

Biz hesab edirik ki, Mərkəzi Bank makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin idarə olunmasını, habelə qanunvericiliklə təsbit olunmuş mühüm funksiyaların realizasiyasını təmin edən fəaliyyət çərçivələrini əsaslı müasirləşdirmək və standartlaşdırmaq əzmindədir.

Beləliklə, Pul siyasəti – ölkənin mərkəzi bankının qiymətlərin sabitliyinin, milli valyutanın dayanıqlığının qorunub saxlanılması və ölkədə iqtisadi artımın stimullaşdırılması üçün pul kütləsi və pulun dəyərinin idarə olunması üzrə həyata keçirdiyi tədbirlər kompleksidir. Pul siyasətinin məqsədləri: pul vahidinin sabitliyi, inflyasiyanın aşağı salınması; işgüzar fəallığın tənzimlənməsi, iqtisadi artıma təsir göstərilməsi; bank sisteminin

sabitliyinin və maliyyə bazarlarının inkişafının sabitliyinin təmin olunması; ölkənin tədiyyə balansının sabitliyi.

Azərbaycanda pul siyasətinin səmərəliliyini və ümumilikdə bank sisteminin tənzimlənməsi sahəsindəki operativliyi gücləndirən tədbirlər həyata keçirilmiş, o cümlədən «Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı haqqında» Qanundakı dəyişikliklər və əlavələr buna xidmət etmişdir.

Dünya təcrübəsinə əsaslanaraq, maliyyə təhlükəzliyinin təminatı çərçivəsində pul siyasəti işləyib həyata keçirərkən aşağıdakı prinsipləri rəhbər tutmağı məqsədəuyğun hesab edirik:

Birinci prinsip. Sistemli riskin diaqnostikası nəzarət nəticəsində əldə olunan məlumatlara, bazar göstəricilərinə və sistemli riskin aqreqasiya edilmiş indikatorlarına əsaslanmalıdır.

İkinci prinsip. Pul siyasəti hazırlanar ikən, milli maliyyə bazarının bütün seqmentləri ilə maliyyə təsisatları arasındakı qarşılıqlı əlaqələrin dinamikasının monitorinqini aparmalı, həm də milli maliyyə vasitəçilərinin transsərhəd əlaqələrini dərk etməlidir.

Üçüncü prinsip. Monetar orqan pul siyasəti alətlərindən istifadə edərək hal-hazırda daxili bazarda maliyyə stabilliyini daha çox təhdid edən sistemli riskin və maliyyə disbalansının konkret amillərinin məhdudlaşdırılmasına yönələn infrastruktur siyasəti aparmalıdır. Onun istifadə etdiyi alətlər ənənəvi, lakin maliyyə vasitəçiləri tərəfindən həddindən artıq (sistemli stabillik nöqteyi-nəzərindən) riskləri götürməsinə məhdudlaşdıran prudensial tələblərə söykənməlidir.

Dördüncü prinsip. Potensial stressin qarşısını səmərəli şəkildə almaq üçün maonetar orqanlar pul siyasətinin hazırlar ikən, intensiv beynəlxalq informasiya mübadiləsi aparmalıdırlar. Bu cür əməkdaşlıq nəzarət məlumatları da daxil olmaqla, maliyyə bazarındakı vəziyyət və iri maliyyə vasitəçilərinin maliyyə durumu haqqında məlumatlar mübadiləsini nəzərdə tutur.

Beşinci prinsip. Pul siyasətinin əsas istiqamətləri təsbit edilir ikən, mərkəzi bank müxtəlif orqanlarla, o cümlədən. Maliyyə nəzarət palatası,

maliyyə nazirliyi, iqtisadi inkişaf nazirliyinin təklif və tövsiyələrini nəzərə almalıdır.

Altıncı prinsip. institusional modeldən asılı olmayaraq, pul siyasətinin məqsədləri və vəzifələri qanunvericilikdə dəqiq və birmənalı müəyyən edilməli, habelə mərkəzi bankın cəmiyyət qarşısında hesabatlılığının forma və tezliyi də qeyd edilməlidir.

Yeddinci prinsip. Monetar orqanın cəmiyyətlə kommunikasiyalarının xarakteri, forma və tezliyi: milli maliyyə bazarında maliyyə sabilliyinin vəziyyətinin cari qiymətləndirilməsinə uyğun gəlməli; tətbiq olunan pul siyasəti tədbirlərini izah etməli; cəmiyyətin gözləmələrini idarə etmək imkanını verməlidir.

Biz hesab edirik ki, yuxarıda göstərilən prinsiplərə əməl edilməsi mərkəzi banka pul siyasətini işləyib həyata keçirməyə, milli iqtisadiyyatda maliyyə təhlükəzliyini dəstəkləməyə qadir olan idarəetmə strukturunu formalaşdırmaq imkanı verəcəkdir.

Lakin, son vaxtlar dünyada pul siyasəti dizaynında yeni dəyişikliklər qeydə alınır. Son global böhran göstərdi ki, mərkəzi banklar dayanıqlı iqtisadi inkişafı yalnız qiymət sabitliyi ilə dəstəkləməklə kifayətlənməməlidirlər. Hazırda dünyada mərkəzi bankların hədəf parametrinin (qiymət sabitliyi ilə yanaşı, iqtisadi artım və maliyyə sabitliyi) və alət arsenalının genişləndirilməsi məsələsi aktuallaşmışdır.

Maliyyə bazarlarının inkişaf səviyyəsini nəzərə alaraq MB 2007-ci ildən etibarən pul siyasətinin beynəlxalq əstandartlara uyğunlaşdırılması çərçivəsində «faiz dərəcələri dəhlizi» yanaşmasının tətbiqini nəzərdə tutur. Yeridilən pul siyasətinin reallaşması mexanizmlərinin mütərəqqi formalarından olan faiz dəhlizinin tətbiqi yeni əməliyyat strukturunu nəzərdə tutmaqla MB iqtisadiyyatda pulun dəyərinə təsir etmək imkanlarının genişləndirəcəkdir.

Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin əsas məqsədlərinə nail olmaqdan və Bazel III standartlarına tam uyğunlaşmaqdan ötrü prudensial nəzarətin təkmilləşdirilməsi tədbirləri davam edir.

Düşünürük ki, Azərbaycan iqtisadiyyatının müasir durumuna uyğun olaraq Mərkəzi Bank sosial rifahın və investisiya aktivliyinin qorunmasında təminatı olaraq manatın məzənnəsinin sabitliyi əsaslı olduğunu bilir və fəaliyyətində mühüm prioritet olaraq qalacaqdır.

Mərkəzi Bankın fəaliyyətini makroiqtisadi sabitliyə təsir edən amilləri nəzarətdə saxlamaqla və inflyasiyanı təkrəqəmli səviyyədə tutmaq, manatın məzənnəsinin sabitliyi, maliyyə sabitliyinin möhkəmləndirilməsi kimi hədəflərin realizasiyasına yönəltməkdədir. Yeni makroiqtisadi vəziyyətdə bankların daha təmkinli və sağlam aktivliyinin təmin olunması üçün zəruri nəzarət rejimi və alətləri tətbiq edilmişdir.

Mərkəzi Bankda pul və maliyyə siyasəti çərçivəsinin postkrizis dövrünün çağırışlarına uyğunlaşdırılması və beynəlxalq standartizasiyası istiqamətində təkmilləşdirmə işlərini davam etdirir.

Pul siyasəti dizaynında yeni dəyişikliklər milli pul vahidinin sabitliyinə, inflyasiyanın aşağı səviyyədə saxlanması və bununla da, iqtisadi yüksəlişin təmin edilməsi yoluna xidmət etməlidir.

Lakin, 2014-cü ilin sonlarından etibarən qlobal əmtəə bazarlarında enerji daşıyıcılarının qiymətlərinin kəskin aşağı düşməsi, eyni zamanda ölkəmizin əsas ticarət tərəfdaşlarında devalvasiya meyillərinin güclənməsi- nin psixoloji təsiri daxili valyuta bazarında xarici valyutalara, xüsusilə ABŞ dollarına tələbi yüksəltmişdir.

Azərbaycan iqtisadiyyatı da bir çox başqa ölkələr kimi qismən dollarlaşmış iqtisadiyyatlar qrupuna aiddir və burada dollarlaşmadan danışdıqda həm pul , həm də aktiv əvəzətməsinin varlığını qeyd etmək lazımdır.

Dollarlaşma xüsusilə də, maliyyə dollarlaşmasının iqtisadiyyatda istifadə oluna biləcək maliyyə resurslarını genişləndirməklə maliyyə sisteminin dərinliyini artırdığı da bir həqiqətdir. Ancaq dollarlaşmanın maliyyə dərinləşməsində yaratdığı bu artım uzunmüddətli dövrdə , real iqtisadiyyatda yalnız o zaman faydalı ola bilər ki, iqtisadi artımın dəstəklənməsi ilə maliyyə stabilliyini optimal nöqtədə birləşdirə bilsin. Yəni, maliyyə dollarlaşmasının

məqbul səviyyəsi o səviyyə hesab olunmalıdır ki, istifadə oluna biləcək maliyyə resurslarını genişləndirərək iqtisadi artıma dəstək verməklə yanaşı , eyni zamanda, maliyyə sabilliyi üçün təhlükə yaratmasın.

Bank sektorunda dayanıqlığın və sabitliyin qorunması, bank aktivliyinin optimallaşması, sektorun tarazlı və sağlam inkişafı maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas imperativləridir.

Mərkəzi bank pul-kredit siyasəti tədbirlərinə dair cəmiyyət qarşısında hesabatı açıqlıq prinsipi əsasında verir. Cəmiyyətin makroprudensial orqan olan mərkəzi bankın siyasətinə inam göstərməsi üçün maliyyə sabilliyinin dəstəklənməsi ilə bağlı makroprudensial qərarların məzmununun açıqlanmasının və müvafiq korreksiya tədbirlərinin tətbiqinin əsaslandırılmasının böyük əhəmiyyəti vardır. Lakin makroprudensial siyasətin xüsusiyyəti bundadır ki, tətbiq edilən tədbirlərin bəzi elementlərinin cəmiyyət qarşısında açıqlanması maliyyə bazarının ayrı-ayrı seqmentlərinin iştirakçılarını həddindən artıq risklərə getməyə təhrik edə bilər. Hal-hazırda maliyyə sabilliyinin dəqiq tərfi olmadığından, bazar şəraiti və potensial neqativ şokların tipləri nəzərə alınaraq mərkəzi bankın makroprudensial siyasətin məsələlərinə dair hesabat verməsi ilə bağlı tələblər dəyişə bilər.

Şəffaflıq elə bir mühit kimi şərh olunur ki, burada siyasətin məqsədləri, onun hüquqi, institusional və iqtisadi çərçivələri, siyasət sahəsində qərarlar və onların əsaslandırılması, pul-kredit siyasəti ilə bağlı məlumatlar, həmçinin agentliklərin hesabatlılığı şərtləri ictimaiyyətə aydınlıq, sadəlik və vaxtli vaxtında olma əsasında təqdim olunur.

Pul-kredit və maliyyə sabitliyi siyasətində şəffaflıq zərurəti iki başlıca şərtə əsaslanır. Birincisi, pul-kredit və maliyyə sabitliyi siyasətinin məqsədləri və alətləri ictimaiyyətə məlum olarsa və əgər dövlət idarəetmə orqanları onlara nail olunması üzrə etimad doğuran öhdəlikləri öz üzərinə götürə bilərsə, onların faydası artırıla bilər. Pul- kredit və maliyyə siyasəti haqqında daha böyük həcmdə məlumatın təqdim olunmasını təmin etməklə, lazımi şəffaflıq praktikasını bazarların potensial effektivliklərinin yüksəlməsinə yardım edir.

İkincisi, lazımi idarəetmə mərkəzi bankların və maliyyə orqanlarının hesabatlılığını tələb edir, xüsusilə də pul-kredit və maliyyə sahələrini idarəetmə orqanları daha yüksək muxtariyyətə malik olduğu yerlərdə. Dövlət orqanları və ya bu orqanların daxilində mübahisə yarandıqda (məsələn, Mərkəzi Bank yaxud maliyyə agentliyi eyni zamanda maliyyə müəssisəsinin mülkiyyətçisi olduğu və ona maliyyə nəzarətini həyata keçirdiyi hallarda, yaxud pul-kredit və valyuta siyasətinin aparılmasına görə məsuliyyət bölündüyü hallarda) məqsədlərin şəffaflığı və agentliklərin fəaliyyətində qaydaların və proseduraların aydınlığı bu cür mübahisələrin tənzimlənməsinə, dövlət idarəetməsinin və hərəkətlərin ardıcılığının möhkəmləndirilməsinə kömək edə bilər.

Pul və maliyyə sabitliyi siyasətində şəffaflığın artırılması bu siyasətin keçirilməsinin təsirinə təhlükə törədə və ya bazarların sabitliyinə yaxud maliyyə nəzarəti altında olan təşkilatların qanuni maraqlarına ziyan vura biləcəyi hallarda bu cür şəffaflığın dərəcəsinin məhdudlaşdırılması məqsədəuyğun ola bilər.

Mərkəzi bankların rolu, vəzifələri və məqsədləri məsələlərinə gəldikdə isə, qanunvericilikdə (məsələn, Mərkəzi bank haqqında qanunda) bu məsələlərlə bağlı izahları vermək məqsədəuyğun olardı.

Şəffaflığın digər aspektləri haqqında, xüsusilə də siyasətin hazırlanması və həyata keçirilməsi prosedurası haqqında və məlumatın təqdim edilməsi haqqında məlumat daha çevik əsaslarla təmin edilməlidir. Bu zaman belə məlumat əlçatan olmalıdır ki, ictimaiyyətin nümayəndələri həddindən artıq şey göstərmədən onu əldə edə və anlaya bilsin.

Maliyyə sabitliyi siyasəti sahəsində aşağıdakı məsələlərin şərh olunmasına ehtiyac var:

- Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsinin işləyib hazırladığı “Effektiv bank nəzarətinin əsas Bazel prinsipləri”;
- Qiymətli kağızlar üzrə beynəlxalq komissiyanın hazırladığı “Qiymətli kağızların tənzimlənməsinin məqsəd və prinsipləri”;

- Ödəniş və hesablaşma sistemləri üzrə Komitənin, Sığorta fəaliyyətinə beynəlxalq nəzarət assosiasiyasının və Mühasibat uçotunun standartları üzrə beynəlxalq komitənin işləyib hazırladığı standartlar.

Eyni zamanda, pul-kredit siyasətinin şəffaflığının üstünlükləri nəzarət olunası müəssisələrə və özünü tənzimləyən təşkilatlara münasibətdə bütövlükdə bazarlarda şəffaflığa yönəldilən müvafiq tədbirlərlə möhkəmləndirilməlidir.

Beləliklə, pul siyasətinin tətbiqində şəffaflığın təmin edilməsi praktikasını çevik şəkildə istifadəyə tətbiq edilməlidir.

Mərkəzi bankların apardığı pul-kredit siyasətində şəffaflığın təmin edilməsi üzrə lazımi praktika pul-kredit siyasətinin aparılmasında mərkəzi bankların rollarının, vəzifələrinin və məqsədlərinin müəyyən dəqiqliyini nəzərdə tutur. Bu isə, Mərkəzi bank haqqında qanunda son məqsədi (məqsədləri) və pul-kredit siyasətinin təşkilati-hüquqi əsaslarını dəqiq müəyyən etməyə məcbur edir.

Pul-kredit və maliyyə sahəsindəki əməliyyatlar arasında qarşılıqlı təşkilati-hüquqi əlaqəni dəqiq müəyyən etmək lazımdır. Belə ki, ictimaiyyət aşağıdakılar barədə məlumatlandırılmalıdır:

- Mərkəzi bank tərəfindən hökumətə kreditlərin, avansların və ya overdraftların verilməsi şərtləri haqqında;
- Mərkəzi bank tərəfindən hökumətə kreditlərin, avansların və ya overdraftların məbləğləri və şərtləri və hökumətin Mərkəzi bankda depozitləri haqqında;
- dövlət qiymətli kağızlarının ilkin bazarlarında, o cümlədən təkrar bazarlarında əməliyyatlarda Mərkəzi bankın birbaşa iştirakı qaydası haqqında;
- Mərkəzi bankın iqtisadiyyatın digər sektorlarında iştirakı haqqında (məsələn, səhmdar kapitalda iştirak, şirkətlərin idarə heyətlərində üzvlük, satınalmalar və ya pullu xidmətlərin göstərilməsi hesabına);
- Mərkəzi bankın gəlirlərinin bölgüsü qaydası və onun kapitalının artırılması haqqında.

Qlobal maliyyə böhranı göstərdi ki, qlobal əhəmiyyətli maliyyə təsisatların stressi və ardınca onların nizamsız şəkildə ləğv edilməsi milli və dünya maliyyə sistemlərinin ümumi stabilliyi üçün risk kəsb edə bilər.

Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi tərəfindən işlənmiş prinsiplər milli tənzimləyicilərə milli maliyyə sisteminin struktur göstəricilərini fərqləndirmək, sistem əhəmiyyətli təsisatları qeyd etmək və onlar üçün minimal prudensial standartları aşan və milli maliyyə sisteminin xüsusiyyətlərini nəzərə alan əlavə tələbləri müəyyən etmək imkanı verir.

Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi Bazel 3 tənzimləyici standartlarına milli sistem əhəmiyyətli təsisatların tənzimlənməsi qaydalarını da əlavə etmək niyyətindədir. Bunu nəzərə alaraq, Bank nəzarəti üzrə Bazel komitəsi hesab edir ki, milli tənzimləyicilər onların yurisdiksiyasında olan sistem əhəmiyyətli maliyyə təsisatlarından 01 yanvar 2016-cı il tarixi üçün həmin prinsiplərə uyğun gəlmələrini tələb edəcəklər.

Hələ qlobal maliyyə böhranından əvvəl aparılan oxsaylı empirik tədqiqatlar göstərdi ki, iri maliyyə təsisatları milli maliyyə sistemləri üçün ciddi təhlükə kəsb edə bilər. Sistem əhəmiyyətli təsisatlara aid olan maliyyə təsisatlarının fəaliyyətinin tənzimlənməsini ümumi planda əks etdirir.

Biz hesab edirik ki, Bu cür təsisatlarla bağlı ən mühüm preventiv tədbirlər kimi tənzimləyici orqanlara aşağıdakılardan istifadə etməyi təklif edirik:

5) Transsərhəd əməliyyatları aparan maliyyə vasitəçilərinin çıxış imkanlarının olduğu təşkilati-hüquqi formaların dəqiq müəyyənləşdirilməsi;

6) Nəzarət orqanına mütəmadi olaraq situativ sanasiya planlarının (antitiböhran proqramlarının) təqdim edilməsi. İri maliyyə qrupları tərəfindən icbari qaydada tərtib olunan və mütəmadi olaraq yeniləşdirilən (yarım ildə bir dəfədən az olmamaqla) və nəzarət orqanı tərəfindən təsdiq olunan, “living wills” adlanan bu planlar böhranlı situasiyaların qarşısının alınmasında səmərəli vasitə ola bilər;

7) Böhranlı halların (virusun) bank sistemi boyunca zəncirvari yayılma reaksiyasının qarşısını almaq üçün maliyyə infrastrukturunun və bazarların möhkəmləndirilməsi. Bu kimi tədbirlərə aşağıdakılar aiddir: kontragentlər arasında mərkəzləşdirilmiş klirinqin inkişaf etdirilməsi (CCC); Beynəlxalq hesablaşmalar Bankı nəzdindəki Ödəmə və hesablaşma sistemləri Komitəsinin (CPSS) və Qiymətli Kağızlar üzrə Beynəlxalq Komissiyalar Təşkilatının (IOSCO) və maliyyə bazarı infrastrukturunun təsisatları üzrə yeni standartları; üçtərəfli REPO bazarında əməliyyatların aparılması praktikasının təkmilləşdirilməsi; müştəri aktivlərinin müdafiəsinin yaxşılaşdırılması;

8) Transsərhəd maliyyə təsisatlarının fəaliyyət göstərdikləri yurisdiksiyaların tənzimləyiciləri arasında “razılıq sazişləri”nin bağlanması;

9) Kredit riskinin bir neçə yurisdiksiyaya şamil olunduğu banklar kapitalın milli və beynəlxalq biznesin orta çəkili payını əks etdirən daha böyük kontrtsiklik buferini formalaşdırmalıdırlar. Bu ehtiyatdan istifadənin mümkünlüyü haqqında qərar qəbul edən tənzimləyici orqanlar (yəni, riskin inkişaf etdiyi yurisdiksiyanın nəzarət orqanı) tərəfindən aktivləşdirilməlidir.

Maliyyə təhlükəzliyi siyasətinin aparılması sahəsində empirik təcrübənin ümumiləşdirilməsi ilə bağlı həyata keçirilən tədqiqatdan aşağıdakı nəticələr əldə edilə bilər :

7. Maliyyə təhlükəzliyi siyasətinin həyata keçirilməsinə milli mərkəzi bank cəlb olunduqda, səmərəli ola bilər;

8. Maliyyə təhlükəzliyi siyasətinə görə məsuliyyəti mərkəzi bankın üzərinə qoymaqla yanaşı, onun monetar siyasəti həyata keçirmək öhdəliyi də nəzərdə tutulmalıdır;

9. Maliyyə təhlükəzliyi təmin edən orqan kimi mərkəzi bankın sərəncamında müfəviq alətlər olmalıdır;

10. Maliyyə təhlükəzliyi prosesində iştirak edən bütün orqanlar mümkün siyasi təzyiqdən və ya sahəvi lobbizmdən müdafiə olunmalıdır;

11. zəruri Maliyyə təhlükəzliyi qərarların səmərəli şəkildə və tezliklə həyata keçirilməsi üçün onun formulirovkasında, həyata keçirilməsində,

cəmiyyətlə əlaqələrində iştirak edən bütün orqanlar arasında rol və səlahiyyətlər dəqiq bölüşdürülməlidir;

həm bütün siyasi məqsədlərə (məsələn, pul-kredit, mikro- və makroprudensial siyasətin məqsədlərinə) çatmağa imkan verən, həm də istənilən konkret hallarda tətbiq oluna bilən sadə institusional strukturu quraşdırmaq mümkün deyil.

Milli mərkəzi banklar ən azı üç səbəbdən Maliyyə təhlükəzliyi siyasət orqanının strukturunda aparıcı rol oynamalı və ya bu səlahiyyətə malik olmalıdırlar:

Birincisi, maliyyə stabilliyi (və ya qeyri-stabilliyi) real sektorda iqtisadi aktivliyə, qiymətlərin dinamikasına və pul-kredit siyasətinin transmissiya mexanizminə təsir göstərir.

İkincisi, mərkəzi bank milli iqtisadiyyat üçün likvidliyin ən mühüm mənbəyidir, likvidliyin təklifi isə maliyyə stabilliyinin determinantlarından biridir.

Üçüncüsü, pul-kredit tənzimləmə orqanları kimi məhz mərkəzi banklar makroiqtisadi proseslərin, maliyyə bazarlarının durumu, təhlili sahəsində böyük təcrübə toplaşmışdırlar. Onlar həmçinin kredit təşkilatlarındakı və maliyyə infrastrukturunu təsisatlarındakı real maliyyə durumu, yəni makroprudensial siyasətin həyata keçirilməsi üçün lazım olanlar barədə informasiyaya malikdirlər.

Makroprudensial tənzimləmənin təşkilinin institusional modelindən asılı olmayaraq, makroprudensial siyasətin aparılması bir sıra aşağıdakı problemlərlə üzləşir:

- Tənzimləyici sistemli riskə risk maliyyə bazarı iştirakçıları üçün bəlli olanacan reaksiya verməlidir;
- Tənzimləyici üçün sistemli riskin ikinci nəticələrini izləyib dəqiq qiymətləndirmək çətinidir, çünki onlar müəyyən zaman intervalından sonra özünü büruzə verə bilər;

- Makroprudensial tədbirlərin tətbiqini cəmiyyətə izah etmək çətindir, çünki cəmiyyətin keçmişin böhranlı hadisələri haqqında yaddaşı tez silinir, və ya sistemli risk iqtisadi və maliyyə sistemlərinə birdən-birə bir neçə istiqamətdə təsir göstərir;

- Maliyyə sistemi ilə iqtisadiyyatın real sektoru arasındakı qarşılıqlı əlaqələr mürəkkəb olduğundan, sistem zəifliklərini aşkar edib qiymətləndirmək çətindir;

- Sistemli riski bir neçə amil şərtləndirir ki, onların da bir hissəsini potensial böhran haqqında erkən siqnal indikatorları heç də həmişə aşkar edə bilmir.

Bütün bunlar makroprudensial siyasətin işlənməsi və həyata keçirilməsi prosesini mürəkkəbləşdirir. Bu səbəbdən də tənzimləyici tələblərin mühafizəkar əhəmiyyətinə söykənən səmərəli prudensial nəzarətin təşkili sistemli böhranların ehtimalının azaldılmasına yönələn makroprudensial siyasətin zəruri əsası kimi çıxış edir.

Son maliyyə böhranına cavab olaraq bir çox ölkələr maliyyə sabitliyinin təmin edilməsi məqsədi ilə qorunan əmanətlərin sığortalanması sistemində təkmilləşdirilməsi istiqamətdə kompleks tədbirlər həyata keçirilir.

Mövzunun əhəmiyyətini nəzərə alaraq, Dünya Bankının mütəxəssisləri 96 ölkənin timsalında əmanətlərin sığortalanmasının maliyyə sabitliyinə təsirini təhlil etmişdir. Əmanətlərin sığortalanması ilə maliyyə sabitliyi arasında əlaqəyə iki müxtəlif prizmadan baxmaq olar. “Moral hazard” (Mənəvi məsuliyyətsizlik) hipotezinə əsasən əmanətlərin sığortalanması bank menecerlərinin riskli aktivlərə investisiya etməsini stimullaşdırır. Belə ki, qorunan əmanətçilərin bankların fəaliyyətinə zəif nəzarət etməsi, eləcə də əmanətlərin sığortalanması üçün bankların risk səviyyəsindən asılı olmayaraq təqvim haqqı ödəməsi bankların daha riskli portfel seçimini şərtləndirir. Bunun əksinə, stabilləşdirici hipotezə əsasən əmanətlərin sığortalanması xüsusilə böhran dövrlərində əhalinin banklara olan inamını artıraraq sistem riskinə azaldıcı təsir göstərir.

Azərbaycanda 01 mart 2016 tarixində “Əmanətlərin tam sığortalanması haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu qəbul edildi. Bu Qanunun məqsədi global iqtisadiyyatda baş verən proseslər fonunda ölkədə maliyyə sabitliyini qorumaq, bank sisteminin dayanıqlığını təmin etmək, əmanətçilərin bank sistemində etibarını gücləndirməkdir.

Respublikamızda Əmanət Sığorta Sistemində gələcək inkişafı əmanət sahiblərinin bank sistemində olan inamının artmasına və əmanətlərin bankçılıq sistemindən kənar qalmasına və ya sistem kənarına çıxarılmasına, həmçinin əmanətlərini məcmu və ani olaraq banklardan götürülməsi durumunda belə, bu sektorda yaşana biləcək böhranların da qarşısının alınmasına və ya ola biləcək mənfi təsirləri minimuma endirilməsinə əhəmiyyətli təsir edəcəkdir.

Biz hesab edirik ki, bu qərar əmanətçilərin banklara inamının daha da güclənməsinə təkan verəcəkdir. Görülən bu tədbir nəticəsində banklara maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsi ilə bağlı durumu daha da yaxşılaşacaq. Bu qanunun qəbulu Azərbaycan bank sistemində dünya maliyyə böhranı sonra yaranan çaxnaşma ilə əlaqədar xeyli həcmdə əmanətlərin götürülməsinin qarşısını alacaqdır.

Mərkəzi Bankın pul siyasəti ölkədə makroiqtisadi dayanıqlığın qorunmasında aktiv rol oynadı. Pul təklifinin strukturunda müsbət keyfiyyət dəyişiklikləri davam etdi, iqtisadiyyatda dollarlaşma səviyyəsi daha da azaldı.

Azərbaycanda maliyyə sabitliyinin əsas məqsədlərinə nail olmaqdan və Bazel III standartlarına tam uyğunlaşmaqdan ötrü prudensial nəzarətin təkmilləşdirilməsi tədbirləri davam edir.

Mərkəzi Bank öz fəaliyyətini inflyasiyanın aşağı təkrəqəmli səviyyədə saxlanılması, manatın məzənnəsinin və bank sektorunda maliyyə sabitliyinin qorunması, bankların iqtisadi inkişafda rolunun artırılmasına yönəlmişdir. Qlobal iqtisadi mühitdən irəli gələn risklərə baxmayaraq, bütün bu məqsədlərə nail olunmuşdur. Makroiqtisadi sabitlik qorunmuş, manat bir daha özünü sabit valyuta kimi təsdiq etmişdir. İl ərzində dayanıqlı maliyyə sabitliyi təmin olunmuş, bank sektorunun iqtisadi artımda və investisiya fəallığının

dəstəklənməsində rolu daha da artmış, maliyyə xidmətlərinə və resurslarına çıxış imkanları genişlənmişdir.

Mərkəzi Bank pul siyasəti vasitəsilə növbəti ildə də inflyasiyanın aşağı təkrəqəmli səviyyədə saxlanılmasını hədəfləyir. Bunun üçün ilk növbədə manatın məzənnəsinin sabitliyinin qorunması mühüm məsələlərdən biridir. Həmçinin, yeni global və makroiqtisadi çağırışlara uyğun olaraq pul siyasəti çərçivəsinin təkmilləşdirilməsi davam etdiriləcəkdir.

2020-ci ildə Azərbaycan iqtisadi və siyasi cəhətdən inkişaf etmiş, rəqabətədavamlı ölkə olacaqdır.

Məzənnə siyasəti makroiqtisadi və maliyyə sabitliyi, habelə qeyri-neft sektorunun rəqabət qabiliyyətinin qorunması hədəfləri nəzərə alınmaqla həyata keçirilməlidir.

Azərbaycanın səmərəli pul siyasətinin nəticəsi milli pul vahidinin sabitliyi, monetar siyasətin isə inflyasiyanın nisbətən aşağı səviyyədə saxlanılması və bununla da, iqtisadi yüksəlişin təmin edilməsi yoludur.

ƏDƏBİYYAT

1. Azərbaycan Respublikasının “Mərkəzi Bank haqqında” Qanunu (10. XII. 2004-cü il).
2. Azərbaycan Respublikasının “Banklar haqqında” Qanunu (16.I.2004-cü il).
3. “Azərbaycan 2020: gələcəyə baxış” inkişaf konsepsiyası. Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2012-ci il 29 dekabr tarixli Fərmanı ilə təsdiq edilmişdir.
4. Mərkəzi bankın illik hesabatları. 2000-2015-ci illər // www.cbar.az
5. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi bankın 2010-2015-cü il üçün Pul Siyasətinin Əsas İstiqamətləri barədə bəyanatı // <http://www.cbar.az>
6. Banklar haqqında normativ-hüquqi aktlar toplusu. – Bakı: Qanun, 2009. – 1092 s.
7. Ağayev A.Q. Dövlət borcu və onun idarə edilməsi. Bakı, 2012.
8. Bərxudarov M. İqtisadi təhlükəzlilik. Bakı, 1999.
9. Bağırov M. Bank işi. Bakı, 2003.
10. Bağırov D. A. Mirələm H. Maliyyə. Bakı, 2012.
11. Vəliyev E.N.. «Qlobal Böhran Dövründə Azərbaycanda Milli İnnovasiya Sisteminin mövcud vəziyyətinin təhlili» // “İqtisadiyyatın innovasiyalı inkişafının sosial-iqtisadi problemləri” mövzusunda beynəlxalq elmi-praktiki konfrans. – 27-29 oktyabr 2009. - səh. 117-121.

12. Vəliyev E.N. “Qlobal böhran və Azərbaycanda antiböhran pul siyasəti” // “Gənc tədqiqatçıların Ümumrespublika elmi konfransı” materialları - 06-07 may 2010 - səh.159-161.

13. Vəliyev E.N. “Qlobal bank böhranının həllində dövlətin rolu və onun antiböhran proqram modelləri” // Magistrantların X Respublika Elmi konfrans – 27 may 2010. - səh. 201-204.

14. Vəliyev E.N. “Dövlət idarəetmə sistemində antiböhran tədbirlər paketinin təhlili” // “Qlobal Maliyyə Böhranı və dövlət idarəetmə sistemində antiböhran siyasət: Dünya təcrübəsi və Azərbaycan modeli” beynəlxalq elmi-praktiki konfrans - 4 iyun 2010. - səh. 255-258.

15. Vəliyev E.N. “Qlobal bank böhranı: dünya təcrübəsi və Azərbaycan realığı” // «Azərbaycan iqtisadiyyatında Keçid dövrünün başa çatması: təhlil və nəticələr. Milli inkişaf modelinin formalaşması problemləri» müvzusunda beynəlxalq elmi-praktiki konfrans. - 24-26 iyun 2010. - səh. 673-675.

16. Vəliyev E.N. “Cənubi Qafqaz və Mərkəzi Asiya ölkələrinin ÜmumAvropa təhsil və elm məkanına inteqrasiya prosesləri: modernləşmənin tələbləri kontekstində” // “Qloballaşma prosesində Qafqaz və Mərkəzi Asiya” III Beynəlxalq Konqresi. – 15-17 oktyabr 2010. – səh. 225-226.

17. Vəliyev E.N. «Qlobal maliyyə böhranı şəraitində Azərbaycan Regionlarının sosial-iqtisadi vəziyyətinin qiymətləndirilməsi» // “Azərbaycan Regionlarının sosial-iqtisadi inkişafı: problemlər, inkişaf meylləri” elmi-praktiki konfransı. – 10 noyabr 2010. - səh. 133-135.

18. Vəliyev E.N. Qlobal maliyyə böhranı və dövlət idarəetmə sistemində dayanıqlı ekoloji inkişafın təmin edilməsi” // Materials of international scientific-practical conference “Youth for Ecological Progress”. – 11-12 noyabr 2010. - səh. 20-23.

19. Vəliyev E.N. «Küresel krizin etkilerine karşı Azerbaycanda uygulanan mücadele tedbirleri» // “Kriz Sonrası Süreçte Finans Sektörü-Reel Sektör İlişkisi” mövzusunda Uluslararası Finans Sempozyomu. – 10 aralık 2010. - səh. 247-252.

20. Vəliyev E.N. «Qlobal böhran kontekstində Dövlət idarəetmə sistemində antiböhran siyasət» // “Azərbaycan inkişaf etmiş cəmiyyətə doğru: realiaqlar, perspektivlər” mövzusunda ümumrespublika elmi-praktik konfransı. - 2-3 fevral 2011. - səh. 34-35.

21. Vəliyev E.N. «Azərbaycanın milli dövlət modelinin formalaşdırılması zəruriliyi» // “Azərbaycan inkişaf etmiş cəmiyyətə doğru: realiaqlar, perspektivlər” ümumrespublika elmi-praktik konfransı. 2-3 fevral 2011. - səh. 68-70.

22. Vəliyev E.N. «Qlobal böhran kontekstində Azərbaycanın bank sektorunda tətbiq olunan modernləşmə xətti» “Azərbaycanda milli iqtisadiyyatın modernləşmə problemləri: mövcud vəziyyət və gələcək perspektivlər” Respublika konfransı. – 11 mart 2011. - səh. 63-65.

23. Vəliyev E.N. «Şəffavlığın təmin olunmasında maliyyə nəzarətinin rolu» // “Gənc alimlərin I Elm festivalı” elmi konfransı. - 13-15 iyul 2011. – səh. 157-160.

24. Vəliyev. “Azərbaycanda Bank sektorunda maliyyə sabitliyinin təminatı: təhlil və qiymətləndirmə” // Maliyyə və Uçot jurnalı. – 2014 IV buraxılışı - səh. 33-38.

25. Vəliyev. Bank sektorunda maliyyə sabitliyinin təminatı problemləri // Doktorantların və gənc tədqiqatçıların XIX Respublika elmi konfransı. - 7-8 aprel 2015. - səh 175-179.

26. Vəliyev E.N. AMEA İqtisadiyyat İnstitutu, İqtisadiyyat xəbərləri jurnalı, V buraxılış 2015, «Maliyyə təhlükəsizliyinin təminatında monetar siyasətin prioritet istiqamətləri»

27. Əzizov Y.S. Monetar tənzimləmə. Monoqrafiya. Bakı, 2014, 375s

28. Məmmədov Z.F. Pul , kredit və banklar. Dərslik . Bakı, 2010.

29. Məmmədov Z.F. Azərbaycan Respublikasında Pul-kredit siyasətinin baslıca istiqamətləri//Pul-kredit münasibətlərinin təkmilləşdirilməsinin elmi-praktiki problemləri. - Bakı, Az.Dİİ. - Noyabr 24-25, 1999. 1 p.л.

30. Məmmədov Z.F. Dünya təcrübəsi kontekstində əmanət sığorta sistemi // Az.MEA RH.elmi-praktiki seminarının materialları. - Bakı: DQM, 25-26 may, 2006. C. 177- 181.

31. Məmmədov Z.F. Qlobal maliyyə böhranı və dövlət idarəçilik sistemində antiböhran siyasət: ümumi problemlər və fərqli yanaşmalar// «Qlobal maliyyə böhranı və dövlət idarəçilik sistemində antiböhran siyasəti: dünya təcrübəsi və Azərbaycan modeli». Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Dövlət İdarəçilik Akademiyası, 04 iyun 2010.

32. Muradov Ə.C. Qlobal maliyyə-iqtisadi böhranı: bazar iqtisadiyyatının uğursuzluqları yoxsa bazar iqtisadiyyatının uyğunlaşması «Qlobal maliyyə böhranı və dövlət idarəetmə sistemində antiböhran siyasət: dünya təcrübəsi və Azərbaycan modeli». Beynəlxalq elmi-praktiki konfransın materialları. 04 iyun 2010, Bakı – Azərbaycan. Bakı, – 2010. S. 151-158.
33. Абалкин Л.И. Экономическая безопасность России: угрозы и их отражение// Вопросы экономики.- 1994.- № 12.
34. Агапова Т. А., Серегина С. Ф. Макроэкономика. М.: ДИС, 2005.
35. Албегова И. М. Государственная экономическая политика. - М.: ДИС, 1998.
36. Арсентьев М. Экономическая безопасность // Обозреватель. 1998. - №5.
37. Архипов А. Экономическая безопасность: оценки, проблемы, способы обеспечения// Вопросы экономики.- 1994. № 12,
38. Ахметов Л.А., Виноградов А.И. Кредитно-денежная политика России в концепции экономики знаний. Путеводитель предпринимателя. 2015. № 25. С. 42-50.
39. Асалиев А.М. Макроэкономика: показатели экономической безопасности и их пороговые значения. М.: Экономика и финансы: Информ.-изд. фирма "Триада", 2002.

40. Афонцев С. А. Национальная экономическая безопасность: на пути к теоретическому консенсусу//Мировая экономика и международные отношения. 2002.-№ 10.
41. Бабичева Ю.А., Мостовая Е.В. Российские банки: проблемы роста и регулирования. М.: Экономика, 2006.
42. Банковское дело и финансирование инвестиций / Под ред. Н. Брука. Т. 1. -4.1. - ИЭР Всемирный банк, 1995.
43. Безопасность России. Правовые, социально-экономические и научно-технические аспекты / Словарь терминов и определений. Изд. 2-е, доп. М.: МГФ «Знание», 1999.
44. Блинов Н., Кокарев М., Крашенинников В. Об обеспечении экономической безопасности России // Экономист. 1996. № 4
45. Бурцев В.В. Основные условия государственной финансовой безопасности //Экономист.- 2001.-№9.
46. Бурцев В.В. Факторы финансовой безопасности России //Менеджмент в России и за рубежом.- 2001,- №1.
47. Бухвальд Е. Макроаспекты экономической безопасности: факторы, критерии, показатели//Вопросы экономики,- 1994.-№ 12.
48. Бурлачков В.К. Эволюция денежного механизма и эффективность политики банка России. Экономист. 2015. № 5. С. 76-80.
49. Валиев. “Антикризисная политика Центрального банка Азербайджана”//«Роль финансово-кредитной системы в реализации

приоритетных задач развития экономики».4(15).17-18 февраль 2011.с. 113-116.

50. Валиев. Э. Н. “Обеспечение устойчивости и безопасности банковской системы Азербайджана в условиях глобализации” // «Современные финансовые рынки: стратегии развития» Сборник материалов IV Международной научно-практической конференции. - 18-19.04.2013. - стр. 237-239.

51. Валиев Э. Н.. “Обеспечение устойчивости и безопасности национальной платежной системы Азербайджана” // Вестник (V) 2014. - стр. 40-46.

52. Виноградов А.И. Концептуальные подходы к формированию новой кредитно-денежной политики современной России. Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. 2014. № 4 (52). С. 312-318.

53. Ведута Е.Н. Экономическая безопасность Российской Федерации. М.: Изд. Государственной думы, 1997.

54. Вечканов С. Г. Экономическая безопасность. СПб.: Вектор, 2005.

55. Веприкова М.Ю. Количественные ориентиры денежно-кредитной политики, денежная программа. Экономика и социум. 2014. № 4-2 (13). С. 97-99.

56. Вячина И.Н. Основные инструменты кредитно - денежной политики Центрального банка // Новая наука: Стратегии и векторы развития. 2015. № 6-1. С. 75-78.

57. Винников А.С. Банк России и банковская безопасность // Регион. 1997. № 2
58. Владимиров Ю.И., Павлов А.С. Внешнеэкономический аспект экономической безопасности Российской Федерации//Безопасность.- 1994.- №3.
59. Долан Э.Д. Денежно- кредитная политика. СПб.2001.
60. Гайдар Е.Т. Аномалии экономического роста. М.: Издательство «Евразия», 1997.
61. Голованов Н.М. Теневая экономика и легализация преступных доходов. СПб.: Питер, 2003.
62. Городецкий А. Вопросы безопасности экономики России // Экономист. 1995,-№10.
63. Горюнова Н.П., Минакир П.А. Финансовые кризисы на развивающихся рынках. М.: Наука, 2006.
64. Данилевский Ю. А. Влияние глобализации на экономику и финансы. // Финансы,- 2003.- № 5.
65. Давыдов А.Ю. Денежная политика администрации Обамы. США и Канада: экономика, политика, культура. 2014. № 9 (537). С. 3-20.
66. Дауталиева Г.Н. Современные тенденции в исследовании макроэкономического влияния кредитно-денежной политики. Инновационная экономика. 2015. № 2 (3). С. 4.
67. Долженкова Л.Д. Кризисы и реформы. - М.: Логос, 2004.

68. Ершов М.В. Экономический суверенитет России в глобальной экономике. М.: Экономика, 2005.
69. Иванов Д.Н. Экономическая безопасность в банковской сфере. - Н. Новгород: Изд-во ВВАГС, 2002.
70. Илларионов А. Н. Как был организован российский финансовый кризис // Вопросы экономики. 1998. № 11-12;
71. Ипполитов К. Экономическая безопасность: стратегия возрождения России. - М.: РСПБ, 1996.
72. Кейнс С.М. Общая теория занятости, процента и денег. Москва, 1991.
73. Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политике: Декларация принципов // Международный валютный фонд// Вестник Банка России. 1999. № 83.
74. Колосов А.В. Экономическая безопасность. М.: Финстатинформ, 1999.
75. Ковалева А.В. Денежная политика в России: сущность и тенденции развития.
76. Коробейников О.М. Проблемы трансмиссии денежных и кредитных ресурсов в контексте проведения денежно-кредитной политики. Известия Нижневолжского Агро университетского комплекса: Наука и высшее профессиональное образование. 2015. № 2 (38). С. 246-251.

77. Константинов Ю.А., Ильинский А.И. Финансовый кризис: причины и предложения-М.: Финстатинформ, 1999.
78. Корнилов М. Я. Экономическая безопасность России: основы теории и методологии исследования. М.: Издательство РАГС, 2005.
79. Лаврушин О.И. Деньги, кредит, банки. М, 2016.
80. Лазаренко Р.П. Функционирование независимой денежной политики в Европе в последние годы. Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития. 2014. № 13. С. 17-25.
81. Левина И. Г. К вопросу о соотношении реального и финансового секторов //Вопросы экономики, 2006. № 9.
82. Лыкшин С. Развитие экономики России и ее реструктуризация как гарантия экономической безопасности // Вопросы экономики. -1994.- №12.
83. Любимцев Ю., Логвина А. Концепция финансовой безопасности //Экономист.-1998.- № 3.
84. Любимцев Ю.И. Финансовая политика: российский путь. М.: Издательство РАГС, 2005.
85. Мамедов З.Ф. Финансовый кризис и антикризисная политика.- Palmarium Academic Publishing. - Германия, 2013. -141 с.
86. Мамедов З. Ф. Банковский кризис как катализатор процесса реформирования банковской системы: мировые тенденции и российская

практика: диссертация доктора экономических наук: 08.00.10 / СПбГЭФ. - Санкт-Петербург, 2006.

87. Мамедов З.Ф. Антикризисная политика в банковской сфере: Турция, Российская Федерация и Азербайджана (сравнительный анализ) // Экономика и управление. - 2010. - № 9.

88. Максаков А.Ю. Социально-экономический анализ механизма обеспечения экономической безопасности России. СПб.: Изд-во С.-Петербург. гос. ун-та экономики и финансов, 2003.

89. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков /Пер. с англ. Д.В. Виноградова. Под ред. М.Е. Дорошенко. М., 1999.

90. Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. М.: Экономиста, 2005.

91. Моисеев С.Р. Современная интерпретация полемики денежной и банковской школ: конкуренция, конвертируемость и эмиссионная политика. Деньги и кредит. 2014. № 6. С. 60-64.

92. Монтес М.Ф., Попов В. В. Азиатский вирус или "голландская болезнь"? М.: Дело, 1999.

93. Мурычев А. Банковский надзор и финансовая стабильность. Россия в контексте общемировых стандартов//Банковское дело в Москве.- 2005.- № 9.

94. Мурылев С.Г., Трунин П.В. Суверенные фонды благосостояния и денежная политика России. Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2015. № 3 (25). С. 26-34.
95. Муршудли Ф.Ф. Банковское обслуживание внешнеэкономической деятельности Азербайджана в условиях финансовой глобализации. Баку: Издательский Дом «Şərq-Qərb», 2013. 416 с.
96. Основы экономической безопасности. Под ред. Е.А. Олейникова. М.: ЗАО "Бизнес-школа "Интел1. Синтез", 1997. 125 с.
97. Раджан Р. Как сдержать соревновательное смягчение кредитно-денежной политики. Мир перемен. 2014. № 3. С. 118-121.
98. Румянцева О.И. Институциональная самоорганизация участников денежной системы и формирование денежной политики Республики Беларусь. Белорусский экономический журнал. 2014. № 2 (67). С. 61-73.
99. Рустамов Э. Экономическая модернизация Азербайджана: вызовы и решения. Москва: Эконом-Информ, 2010. – 367 с.
100. Пашковский В.С. Деформация денежных отношений и ее воздействие на бюджет. // Финансы.-1998.-№ 12.
101. Потапов С.В., Четаева Е.А. Кредитно-денежная политика ЦБ РФ в современных условиях. Экономика и социум. 2015. № 2-3 (15).
102. Сергиенко Е.Е. Влияние кредитно-денежной политики государства на малый бизнес. Научное мнение. 2015. № 5-3. С. 58-63.

103. Соловьев Ю.С. Возможности применения антикризисного инструментария кредитно-денежной политики индустриально развитых государств. Экономика и предпр. 2015. № 8-2 (61-2). С. 174-179.
104. Сенчагов В.К. О сущности и основах стратегии экономической безопасности// Вопросы экономики.- 1995.- № 1.
105. Сенчагов В.К. Проблемы финансовой и денежно-кредитной политики с позиций стратегии экономической безопасности // Деньги и кредит.- 1996.-№ 9.
106. Сенчагов В.К. Экономическая безопасность: глобализация, самосохранение и развитие (книга четвертая). М.: Финстатинформ, 2002.
107. Смирнов А.А. Государственная политика обеспечения экономической безопасности. СПб.: Изд-во С.-Петербур. Гос. университета экономики и финансов, 2002.
108. Сорос Дж. О глобализации. М.: Эксмо, 2004.
109. Стиглиц Дж. Глобализация: тревожные тенденции. М.: Мысль, 2003.
110. Стиглиц Дж. Куда ведут реформы? // Вопросы экономики.- 1999.- № 7.
111. Сухарев О.С. Макроэкономическая перспектива: денежная политика, девальвация и структурные проблемы. Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. № 13. С. 2-10.

112. Тальянцев С.В. Оценка и регулирование деятельности иностранных банков в России. //Автореферат дисс. к.э.н. М., 2005.
113. Тамбовцев В. Объект экономической безопасности России// Вопросы экономики.- 1994,-№ 12;
114. Усоскин В.М. Теории денег. Издательство: Мысль, 1976
115. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции, ИПЦ "Вазар-Ферро", 1994. 320 с.
116. Фетисов Г.Г. Монетарная политика и развитие денежно-кредитной системы России в условиях глобализации: национальный и региональный аспекты. М.: Экономика, 2006.
117. Фетисов Г.Г. Устойчивость банковской системы и методология её оценки. - М.: Экономика, 2003.
118. Финансово кредитный энциклопедический словарь / Под ред. А.Г. Грязновой. - М.: Финансы и статистика, 2002.
119. Финансы, денежное обращение и кредит. Учебник/ Под ред. В.К. Сенчагова, А.И. Архипова-М.: Проспект, 2014.
120. Фролов А.В. Зарубежный опыт развития механизма денежной трансмиссии в контексте различных типов монетарной политики. Проблемы современной экономики. 2014. № 3 (51). С. 332-335.
121. Фридмен М. Количественная теория денег. — М.: Дело, 1996.
122. Фридмен М. Если бы деньги заговорили. — М.: Дело, 1998.

123. Федеральный закон от 23 июля 2013 г. N 251-ФЗ "О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию контролю и надзору в сфере финансовых рынков".
124. Фишер С, Дорнбуш Р. Экономика: Пер. с англ. М. 1993.
125. Экономическая безопасность России. Общий курс / Под ред. В.К. Сенчагова.-М.: Дело, 2005.
126. Экономическая безопасность Российской Федерации/Под ред. С.В. Степашина. СПб.: Лань, 2001.
127. Экономическая безопасность. Производство. Финансы. Банки /Под ред. В.К. Сенчагова. - М.: Финстатинформ, 1998.
128. Экономическая и национальная безопасность. Учебник /Под ред. Е. А. Олейникова. М.: Издательство «Экзамен», 2005.
129. Юдина И. Финансовая нестабильность и новые вызовы для развивающихся стран. Монография. Барнаул: Изд-во Алтайского государственного университета, 2005.
130. Явлинский Г.А. Перспективы России. Экономический и политический взгляд. М.: Галлея - Принт, 2006.
131. Bundesbank Monthly Report "Report on the Stability of the German Financial System", December, 2003.
132. Allen W., Wood G. – Defining and Achieving Financial Stability//Journal of Financial Stability, 2006, Issue 2.

133. Central Bank governance and financial stability. A report from a Study Group of the Central Bank Governance Group. – Bank for International Settlements, 2011.

134. Changing role of central banks / C A E Goodhart / BIS working papers. <http://www2.lse.ac.uk/fmg/workingPapers/specialPapers/SP197.pdf>

135. Jenneau S. Financial stability objectives and arrangements – what's new? The role of central banks in macroeconomic and financial stability // BIS Papers, 2014, №76, p.60.

136. Foreign Banks: Trends, Impact and Financial Stability. Table I cont-d – Percentage of Foreign Banks among Total Banks, by Country. IMF Working Paper. WP/12/10. IMF. 2012. January.

137. Favara G., Ratnovski L. Market Failures and Macroprudential Policy // IMF Research Bulletin, 2012, vol.13, № 4, p.2.

138. Ferguson, R. “Should Financial Stability Be an Explicit Central Bank Objective?”, 2002.

139. Financial Stability Review, Norges Bank. February, 2003.

140. Kaminsky G., Lizondo S., Reinhart C., Leading indicators of currency crises // IMF Staff Papers .2008 . number 45.

141. Mark Stone, Kenji Fujita, and Kotaro Ishi, 2011, "Should Unconventional Balance Sheet Policies be Added to the Central Bank Toolkit? A Review of the Experience So Far", IMF Working Paper No. 11/145, June

142. Macprudential policy tools and frameworks. - Basel Committee on Banking Supervision, 2011, 14. February.
143. Radoa-Schioppa, T. Central Banks and Financial Stability: Exploring the Land In Between.- in The Transformation of the European Financial System, ed. By V. Gaspar and others.- 2003, ECB.
144. Roles and objectives of modern central banks / BIS publication / D. Archer. Режим доступа: http://www.bis.org/publ/othp04_2.pdf
145. The Role of Macprudential Policy//Bank of England Discussion Paper, 2009. November.
146. Towards a Global Financial Stability framework. By Hervé Hannoun Deputy General Manager, Bank for International Settlements. February 2010, <http://www.bis.org/speeches/sp100303.pdf>
147. Küresel dalgalanmalar ve finans sektörüne yansımaları // Türkiyə Cümhuriyyəti Marmara Üniversitesi Bankacılık və Sigortacılık Yüksəkoku 19 dekabr 2008
148. Küresel mali krizin Azərbaycan ekonomisinə etkileri ve azerbaycan merkez bankasının monetar politikasının analizi T.C. Marmara Üniversitesi // Financial arasdırmalar ve calismalar dergisi. Uluslararası hakemli dergi.Yayın № 773. -2010 c. 73-95
149. Küresel Mali Kriz Ortamında Azerbaycan Bankacılık Sektörünün Yapısı, Özellikleri ve Sorunları‘;Amme İdaresi Dergisi’nin (Cilt 44, Sayı 3) Eylül 2011
150. Küresel kriz sonrası Rusya bankacılık sektörünün sorunları ve özellikleri// Yükselen ekonomilerde finansman: “fırsatlar, sorunlar ve çözümler”. Uluslararası Finans Sempozyumu 2010. 21 Ekim, 2011. TC. MU