

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

**“Pula tələb funksiyasının Azərbaycan təmsalında ekonometrik  
qiymətləndirilməsi” mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**Vəlizadə Mustafa Zəfər**

**BAKİ – 2019**

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

**BMDM-in direktoru**  
**i.ü.f.d.,dos. Əhmədov Fariz Saleh**

\_\_\_\_\_” \_\_\_\_\_ 2019-cu il

**“Pula tələb funksiyasının Azərbaycan timsalında ekonometrik  
qiymətləndirilməsi” mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**İxtisasın şifri və adı: 060404 “İqtisadiyyat”**

**İxtisaslaşma: Ekonometriya**

**Qrup: 72**

**Magistrant**

**Vəlizadə Mustafa Zəfər**

\_\_\_\_\_ **imza**

**Elmi rəhbər**

**i.e.d.,prof. Həsənli Yadulla Həmdulla**

\_\_\_\_\_ **imza**

**Proqram rəhbəri**

**i.ü.f.d.,b.m. Hümbətova Suqra İnqilab**

\_\_\_\_\_ **imza**

**Kafedra müdiri**

**i.e.d.,prof.Kəlbiyev Yaşar Atakişi**

\_\_\_\_\_ **imza**

**BAKI – 2019**



## **“Econometric assessment of money demand function in Azerbaijan”**

### **Summary**

**The relevance of the research:** Despite the fact that there are a lot of work on the development of the financial market in our republic, its current state is still incomplete with the world standards, and many problems in this area give rise to one another. Thus, in our country, the financial market is characterized by the type of market, and there is a need for more actions and system upgrades.

**Purpose and Objectives of the Research:** The purpose of the research is to investigate the theoretical bases of the financial market in modern economic conditions, to investigate its development level in the republic, to identify existing problems, to identify ways of solving integration problems and to provide scientifically justified proposals.

**Used research methods:** Economic and comparative analysis, generalization, graphic studies, analysis-synthesis methods were used in the evaluation of materials.

**Knowledge base of research work.** The research information base legislative and normative documents, published in periodicals articles and materials of the Internet network, official materials of the State Statistical Committee of the Republic of Azerbaijan were used.

**Research restrictions:** Requires broader practical information **Research Outcomes:** The basics of business management are the identification, design, and implementation of the strategy and coordination of some of the company's features.

**Scientific-practical significance of the results:** The practical significance of the work can be emphasized that it can be a useful database for those who want to do research in the future. At the same time, it can be used as a necessary resource for teaching in universities on the topics addressed in the dissertation. **Key words:** finance, analysis, market

**Key words:** finance, bank, credit

## İXTİSARLAR VƏ İŞARƏLƏR

<b>ABŞ</b>	Amerika Birləşmiş Ştatları
<b>AMB</b>	Azərbaycanın Mərkəzi Bankı
<b>AR</b>	Azərbaycan Respublikası
<b>ARDNF</b>	Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Fondu
<b>BVB</b>	Beynəlxalq Valyuta Birjası
<b>MB</b>	Mərkəzi Bank
<b>MDB</b>	Müstəqil Dövlətlər Birliyi
<b>ÜDM</b>	Ümumi Daxili Məhsul

## MÜNDƏRİCAT

<b>GİRİŞ.....</b>	<b>7</b>
<b>I Fəsil PULA TƏLƏB MODELİNİN NƏZƏRİ ASPEKTLƏRİ.....</b>	<b>11</b>
1.1. Keyns nəzəriyyədə pula tələb funksiyası.....	11
1.2. Pula tələbin motivləri.....	21
1.3. Milton Fridmanın monetarizm konsepsiyası, pul artımının qızıl qaydası.....	29
<b>II Fəsil PULA TƏLƏB FUNKSİYASININ PARAMETRLƏRİNİN AZƏR- BAYCAN İQTİSADİYYATI TİMSALINDA QİYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ.....</b>	<b>43</b>
2.1. Pula tələbin gəlir və faiz stafkasından asılılığının reqressiya tənliyi.....	43
2.2. Ən kiçik kvadratlar üsulu ilə pula tələb funksiyasının parametrlərinin qiymətləndirilməsi və adekvatlığının yoxlanılması.....	56
<b>NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....</b>	<b>69</b>
<b>İSTIFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYAT.....</b>	<b>71</b>
<b>ƏLAVƏLƏR.....</b>	<b>74</b>
Cədvəllərin siyahısı.....	79
Şəkillərin siyahısı.....	79
Qrafiklərin siyahısı.....	79

## GİRİŞ

**Mövzunun aktuallığı:** Son dövrlərdə dünyada böhranların aramsız xarakter daşması bu böhranların maliyyə sektoruna təsirini gücləndirir. Bu isə öz növbəsində iqtisadi böhranların maliyyə böhranına çevrilməsinə səbəb olur. Banklar maliyyə sisteminin ən əsas halqalarından biri olduğu üçün bütün bunlar banklara təsirsiz ötüşmür. Bankların həyatımızın ayrılmaz hissəsi kimi rolunun artdığı bir zamanda bank sistemində olan geriləmənin, böhranın həyatımızın bir çox sahəsinə təsirini görmək elədə çətin deyil. Buna görə də bu sahədə anti-böhran siyasətinin həyata keçirilməsi, maliyyə sabitliyinin qorunub saxlanması tədbirləri olduqca əhəmiyyətlidir. Bütün bunlar bu mövzu ətrafında araşdırma aparmağın necə aktual və əhəmiyyətli olduğunu göstərir.

Bazar iqtisadiyyatına malik olan dövlətlərdə iqtisadiyyat özəlləşmə üzərində qurulsada, dövlət iqtisadiyyata müdaxilə etməlidir, başqa sözlə desək iqtisadiyyat dövlət tərəfindən tənzimlənməlidir. Məlumdur ki, bu tənzimlənmə üsullarından biri də pul-kredit siyasətidir. Bu siyasəti ölkənin AMB-1 həyata keçirir. Pul-kredit siyasəti, dar mənada AMB-ın iqtisadiyyat sahəsindəki pul təklifini tənzimləməsi deməkdir. Bu siyasətin əsas məqsədi, ölkə daxilindəki inflyasiyanı nəzarətdə saxlamaq, işsizliyi tamamilə yox etmək, iqtisadiyyatın vəziyyətinə görə ya kreditin gücləndirilməsinə və ya pul emissiyasına, ya da kredit verilməsinin məhdudlaşdırılmasına istiqamətləndirilir. Böhran zamanı AMB kredit verilməsi hallarının artırılması və faiz normasının aşağı salınması ilə konyukturanı canlandırmağa cəhd edir. Bunun əksinə, yüksəliş zamanı isə qiymətlər xeyli artdığından və iqtisadiyyat sahəsində disproporsiyalar artdığından AMB kreditin verilməsini tədricən azaldır.

Ancaq, pul siyasəti təkəcə makromaliyyə sabitliyi üçün deyil, eyni zamanda istehsal prosesinin canlandırılması və tam olaraq iqtisadi konyukturanın optimallaşdırılmasına yardım etməlidir. Manatın sabitləyən və inflyasiyanın cilovlayan pul-kredit siyasəti elə həyata keçirilməlidir ki, bu siyasətin iqtisadiyyata olan neqativ təsirini ən aza endirmək olsun. Müasir dövrdə iqtisadi islahatları

müvəffəqiyyətlə həyata keçirmək üçün sabit manat və inflyasiyanın azalması zəruridir. Bu məqsədə çatmaq üçün əsas güclü iqtisadiyyata dayanan əsl maliyyə sabitliyi olan mikromaliyyə sabitliyinin formalaşdırılması vacibdir. Bu məqsədlə pul-kredit siyasəti iqtisadi siyasətin başqa blokları ilə əlaqə qurmalı və tam olaraq iqtisadiyyatın əlverişli fəaliyyətinə xidmət göstərməlidir.

**Problemin öyrənilmə səviyyəsi:** Respublikanın pula tələb funksiyasının parametrlərinin öyrənilməsi iqtisadi tədqiqatların bütün mərhələlərində tədqiqat obyektini kimi çıxış etmişdir. Klassik iqtisadçılardan A.Smit, D.Rikardo, rus iqtisadçı alimlərindən L.N.Krasavina, L.S.Tavaseviç azərbaycan alimlərindən Y.H.Həsənlinin B.T.Xəlilov, A.N.Fərzəliyev, T.H.Məlikov, A.A.Nadirov, Z.Ə.Səmədzadə, Ş.H.Hacıyev, M.M.Sadıqov, D.Ə.Vəliyev, Ə.İ.Bayramov və başqaları maliyyə bazarının formalaşdırılması və tərəqqisinə dair tədqiqatlar aparmış və böyük nəzəri və praktiki əhəmiyyətə sahib olan bir çox əməli nəticələr almışlar.

**Tədqiqatın əsas məqsədi və vəzifələri:** Dissertasiya işinin əsas məqsədi pula tələb funksiyasının parametrlərinin öyrənilməsinin müəyyən edilməsi onların həyata keçirilməsi üsullarının öyrənilməsi və bu sahədə beynəlxalq təcrübədən yararlanmaqdır. Xüsusi ilə də dünya təcrübəsində Mərkəzi bankların bu istiqamətdə həyata keçirməli olduğu tədbirlər, təyin etdiyi normativlər və s. göstəriləcəkdir. Böhran şəraitində Mərkəzi bankın həyata keçirdiyi pul siyasəti və bankların anti-böhran tədbirləri, böhranın təsirinin azaldılması yolları öz əksini tapacaqdır.

Sadalanan əsas məqsədə çatmaq üçün aşağıdakı vəzifələr müəyyən edilmişdir:

- Pula tələb modelinin nəzəri aspektlərinin müəyyənləşdirilməsi;
- Keynesyen nəzəriyyədə pula tələb funksiyası tədqiqi
- Pula tələbin motivləri tədqiqi
- Milton Fridmanın monetarizm konsepsiyası, pul artımının qızıl qaydasının tədqiqi
- Pula tələb funksiyasının parametrlərinin azərbaycan iqtisadiyyatı təmsalində qiymətləndirilməsi



➤ Pula tələbin gəlir və faiz stafkasından aslılığının reqressiya tənliyinin qurulması

➤ Ən kiçik kvadratlar üsulu ilə pula tələb funksiyasının parametrlərinin qiymətləndirilməsi və adekvatlığının yoxlanılması

**Tədqiqatın predmeti və obyektı:** Tədqiqatın predmetini Pula tələbin gəlir və faiz stafkasından aslılığının qurulması prosesinin öyrənilməsi və obyektini isə pul siyasəti təşkil edir.

**Tədqiqatın metodları:** Tədqiqat işi üçün seçilmiş olan mövzu Azərbaycan Respublikasının iqtisadçı alimləri tərəfindən və inkişaf etmiş ölkələrin iqtisadçı alimləri tərəfindən də tədqiq olunmuşdur. Dünya ölkələrində yaranmış olan böhranların səbəbləri, onların maliyyə aspektləri iqtisadçı alimlərin tədqiqat əsərlərində öyrənilmişdir.

Eyni zamanda Respublikamızın iqtisadçı alimləri də bu barədə geniş tədqiqat işləri yerinə yetirmişlər. Tədqiqat zamanı analiz, sintez, təhlil metodlarından istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın informasiya bazası:** AMB-ın statistika hesabatları, İqtisadi İnkişaf Nazirliyinin və eyni zamanda Maliyyə Nazirliyinin statistik informasiyaları və cədvəlləri, kommersiya banklarının illik maliyyə hesabatları, bu qurumların internet portalları və başqa mənbələr əhatə etmişdir.

**Tədqiqatın məhdudiyyətləri:** Tədqiqat zamanı bir çox maneə və məhdudiyyətlərlə rastlaşdır. Tədqiqat aparılmasına mane olan əsas səbəblər kimi qeyd edə bilərik ki, mövzu ilə bağlı yetərincə elmi-praktik, nəzəri-metodoloji materialların çatışmamazlığı, kifayət qədər informasiya bazasının olmaması başlıca məhdudiyyətlərdən sadəcə bir neçəsi idi.

**Tədqiqatın elmi-praktiki nəticələri:** Dissertasiya işində tədqiqatın son nəticələri Azərbaycan Respublikasının maliyyə bazarlarında və pul kredit siyasətinin işlənilib hazırlanmasında istifadə oluna biləcəkdir. Bununla yanaşı Azərbaycanda inflyasiyanın qarşısının alınması və inflyasiyanın səviyyəsinin aşağı salınması üçün

əldə olunan nəticələr müvafiq icraedici orqanlara təqdim oluna bilər və bu sahədə öz tədqiqini tapa bilər.

**Nəticələrin elmi-praktik əhəmiyyəti:** ondan ibarətdir ki, onun əsas müddəalarına əsaslanan təkliflərdən, nəticələrdən, tövsiyələrdən istifadə olunması bank sisteminin inkişaf etdirilməsinə imkan verə bilər.

**İşin strukturu:** Dissertasiya işinin məzmunu giriş, üç fəsil, nəticə və istifadə edilmiş ədəbiyyat siyahısından ibarətdir.

# I Fəsil PULA TƏLƏB MODELİNİN NƏZƏRİ ASPEKTLƏRİ

## 1.1. Keyns nəzəriyyədə pula tələb funksiyası

Pulun iqtisadiyyata göstərdiyi təsiri başa düşmək üçün onun tələbinə təsir göstərən faktorları və pul tələbinin dəyişkən olub-olmamasına diqqət etmək şərtidir. MB-lar, pul axınına dəyişdirərək iqtisadiyyat sahəsində bəzi faktorlara təsir göstərə bilər. MB-ın pul siyasətinin effektiv olub-olmadığı, pul tələbinin əvvəlcədən təyin edilə biləcəyi dərəcədə asılıdır. Bu fəsildə pul tələbinin bir sıra nəzəri aspektləri mövzusunda informasiya veriləcək. Pul tələbi ilə əlaqədar bir neçə nəzəriyyə vardır:

- Keyns pul tələbi nəzəriyyəsi
- Klassik iqtisad pulun ölçü nəzəriyyəsi
- Fridmanın Müasir Kəmiyyət nəzəriyyəsi

**Pulun ölçü nəzəriyyəsi.** Pulun ölçü nəzəriyyəsi onun tək bir keyfiyyətinin (başqa sözlə desək, alıcılıq qabiliyyətinin) miqdarında toplanması təsəvvürləri ilə əlaqədardır. Bu konsepsiyanı İ.Fişer, D.Rikardo, Ş.L.Monteskyö, C.M.Keyns və D.Yum birgə tərtib etmişlər. Onların qeyd etdiklərinə əsasən, pul vahidinin miqdarı və bütün mövcud məhsulların dəyər səviyyəsi tədavüldəki pulların məbləği ilə təyin edilir. Tədavüldə pul çox olduqca, qiymət səviyyəsi də yüksələcək və bunun əksinə.

Pulun ölçü nəzəriyyəsindən merkantilizmi ifşa etməkdən ötrü, eyni zamanda da dəyərli metalların toplanması onların dəyərinin ölməsinə yol açdığından milləti zəngin etmədiyini isbat etməkdən ötrü istifadə edilirdi.

20-ci əsrdə iqtisadi nəzəriyyədə monetarizm cərəyanı meydana çıxdı və sözünü etdiyimiz bu cərəyan pulun ölçü nəzəriyyəsinə üzrə formalaşmışdı. M.Fridmanın fikrincə monetarist – pulun ölçü nəzəriyyəsinə inanan şəxsə deyilir.

Müasir dövrdə də pulun ölçü nəzəriyyəsi məşhurluğunu sabit saxlamaqdadır. Bu nəzəriyyəyə əsasən, pulun alıcılıq qabiliyyəti, əmtəələrin nisbi dəyəri və dəyərin artıb-azalma səbəbləri ilə əlaqədar bütün suallara uyğun şəkildə cavab verməyə cəhd edir.

Pulun klassik ölçü nəzəriyyəsinə üç postulat verilmişdi:

1. mütənasiblik (qiymətlər pulun miqdarı ilə mütənasib şəkildə dəyişir);
2. səbəbiyyət (qiymətlər pul axınının hərəkətindən asılıdır);
3. universallıq (pulun kütləsinin dəyişməsi əmtəələrin qiymətinə eyni təsiri göstərir).

**Pulun funksiyalarının transformasiyası nəzəriyyəsi.** Yeni pulların forma və növlərinin qiymətləndirilməsindən məlum oldu ki, pul sistemlərinin fəaliyyət göstərməsi onun ictimaiyyət tərəfindən qəbul olunmasına söykənir və təkcə obyektiv iqtisadi qayda-qanunlarla deyil, o cümlədən, cəmiyyət tərəfindən ərsəyə gətirilən hüquqi qayda-qanunlarla da idarə olunur. Bir əmtəənin məbləği qızılın dəyəri ilə yox, ümumi əmtəə kütləsi ilə uyğunlaşdırılır. Bununla belə, pulun belə dəyər ölçüsü konsepsiyası günümüzdə iqtisadiyyat sahəsində yaranan bir sıra təzə məqamları da nəzərə alır.

Pulun funksiyalarının transformasiya olunması nəzəriyyələri ölkədaxili pul sistemlərində edilən bəzi dəyişiklikləri özündə ehtiva edir.

**Pulun ictimai tətbiq nəzəriyyələri.** Sosial utopiyanın prinsip nöqtəyi-nəzərindən iki növü mövcuddur:

- kommunist yaxud sosialist utopiyalar
- liberal utopiyalar.

19-cu əsrdə N.Q.Çernişevski, A.Sen-Simon, R.Ouen, Ş.Furye, A.İ.Gertsen kimi sosial-utopistlərin nəzəriyyələri populyar idi. Sosial-utopistlərin tənqidi “xüsusi əmlak təcavüzkarlıq və kin yaradır” faktına əsaslanırdı. Bu utopistlər sələmçilik, ticarət və kapitalist əlaqələrini mütləq şəkildə tənqid edirdilər. Sosial-utopistlərin istifadə etdiyi nəzəriyyə, «işlək pullar» nəzəriyyəsi idi.

Sosialist utopiyalarında pul vəsaiti insanın insan tərəfindən istismar vasitəsi olaraq gözdən keçirilir. Utopistlər, əmtəə mübadiləsi əməliyyatlarında da pulun vasitəçiliyinin aradan qaldırılması haqda təkliflər verirdilər.

20-ci əsrdə Y.Kornainin və F.Xayekin liberal utopiyaları daha populyar oldu. Onlar insani və sosial çatışmazlıqların azad bazarın yaxşı fəaliyyət göstərməyən

qüvvələri hesabına ləğv edilməsini tələb edirdilər. Bu liberal utopiya­ların konsepsiyalarının əsası “ictimai mülkiyyət bir başqası sayəsində yaşamaq meylini ortaya çıxarır” faktından ibarətdir.

«Xüsusi pullar» və «neytral pullar» nəzəriyyələri bu konsepsiyalar ilə əlaqədardır.

**«Neytral pul» nəzəriyyəsi.** Pul dövriyyəsində bir sıra islahatlar həyata keçirməklə makroiqtisadi vəziyyətin bütövlükdə dəyişdirilməsini həyata keçirən sözlərdən biri «neytral pullar» yaxud «azad pullar» konsepsiyası ilə əlaqədardır.

Silvio Qezel «Təbii iqtisadi qaydalar» adlı kitabında faizdən xilas olan pul vəsaitlərini «azad pullar» kimi adlandırmışdır. D.Zur «neytral pullar» anlayışını gətirdi, bununla belə, onlar hər kəsə eyni dərəcədə xidmət təqdim edir, müasir dövrün mövcud pul sistemindəki kimi şəxslərə birtərəfli imtiyazlar vermir. Kennedi də faizi olmayan mübadilə vasitəsindən danışarkən «neytral pullar» anlayışını işlətməmişdi.

Mahiyyətə «neytral pullar» nəzəriyyəsi əsasən Foma Akvinskinin pul nəzəriyyəsindən irəli gəlir. «Ədalətli qiymət» konsepsiyasını tərəqqi etdirən F.Akvinskinin fikrincə əmtəələrin alqı-satqısı varlanma qaynağı olmamalıdır. Pullar cəmiyyət arasında «ədalətli mübadilə» prosesinin gedişinin nisbətən asanlaşmasında xüsusi rol oynayır, puldan pul qazanmaq üçün istifadə olunmamalıdır. Faiz almaq cəmiyyətdə qeyri-ekvivalentlik ortaya çıxaran və əmtəənin «ədalətli» məbləğinə qarşı işlədilən bir günahdır.

«Neytral pullar» nəzəriyyəsinə əsasən puldan yığım vasitəsi olaraq istifadə edilməsi, onun borc kapitalı olması iqtisadi üsyanlara şərait yaradır.

Bu nəzəriyyəyə əsasən hökumət pul yığımının olmaması və borc faizinin ən aza endirilməsi üçün lazım olan bütün tədbirləri həyata keçirməlidir. Ancaq o vaxt investisiya qoyuluşunun və istehlak tələbinin çoxalması və demokratik cəmiyyətin inkişaf etməsi mümkündür.

Faizlərin eksponensial olaraq artması hesabına ortaya çıxan problemlərin yoluna qoyulması keyfiyyət yüksəlişi dinamikasına müvafiq olan pul sisteminin

formalaşdırılmasındadır. Bu zaman faizlər başqa pul tədavülü mexanizmi ilə əvəz olunmalıdır. İstənilən əmtəə üçün ödədiyimiz məbləğə faiz də əlavə edilir.

Gündəlik tələbat məhsulları və xidmətlərin məbləğlərində faizlərin yaxud kapital xərclərinin payı təqribən yarsını təşkil edir. Bununla belə, biz faizi silsək onu daha yaxşı mexanizm ilə dəyişdirsək, bu zaman bizim çoxumuz ən azı olduğumuzdan iki misli qədər zəngin olardıq yaxud mövcud həyat səviyyəsini təkcə yarım iş günü çalışmaqla formalaşdırmış olardıq.

Bununla belə, «neytral pullar» nəzəriyyəsinə əsasən elə bir şəraitin təşkil edilməsi təklif edilir ki, bu mühitdə pullar «paslansın», başqa sözlə desək, ondan istifadə üçün pul ödənilsin.

Sözügedən nəzəriyyə məntiqi baxımdan «xüsusi pullar» nəzəriyyəsi ilə əlaqədardır.

**«Xüsusi pullar» nəzəriyyəsi.** Nominalist pul nəzəriyyəsi hər hansı bir ölkənin pul nəzəriyyəsi olaraq tərəqqi edirdi. Bu nəzəriyyənin əsası “pul – dövlət hakimiyyətinin məhsuludur” müddəasından ibarətdir. Belə olduqda dövlət əvvəlcə, pulu formalaşdırır, daha sonra isə, onun alıcılıq qabiliyyətini təyin edir. Adətən pulun dövlət nəzəriyyəsini ayrı olaraq müstəqil konsepsiya şəklində gözdən keçirirlər və bu nəzəriyyə alman iqtisadçısı Q.F.Knappın (1842-1926) əsərlərində xüsusilə qeyd edilmişdir.

Belə yanaşmaya zidd olaraq ölkədaxili əlamətlərini itirmiş pul sistemləri nəzəriyyəsi azad rəqabət və liberalizm prinsipləri üzrə xüsusi pulların formalaşdırılması ideyası verilirdi. Bu nəzəriyyənin ilk yaradıcılarından amerikalı iqtisadçı E.Rigel və alman iqtisadçısı S.Qezel aid olunur. Bununla belə, E.Rigel «Xüsusi müəssisələrin pul vəsaitləri: neopolitik pul sistemi» əsərində pul emissiyasını ölkə əhalisinin özünə həvalə etməsi qeyd edilir.

Daha sonra isə pulun ölkədaxili əlamətlərdən xilas olması ideyası 1973-cü ildə Klayn və 1975-ci ildə iqtisadiyyat sahəsi üzrə Nobel mükafatı alan F.A.Xayek tərəfindən verilmişdir.

M.Fridmenə məxsus olan, 1986-cı ildə çap edilmiş «Has Government Any Role in Money?» məqaləsi xüsusi pullar mövzusunda elmi debatlarda əsas bir hadisə oldu. Amerikada pul nəzəriyyəsi sektorunda məşhur mütəxəssis olan, eyni zamanda iqtisadiyyat sahəsi üzrə A.Nobel mükafatı alan M.Fridmen yazdığı məqalədə rəqabət qabiliyyətli valyutalar sisteminin öyrənilməsi təklifinə öz neqativ münasibətini nümayiş etdirmişdir.

F.A.Xayek elmi fəaliyyətini dayandıraraq düşünürdü ki, 1 kəşf və 2 ixtira etmişdir. Sözügedən həmin ixtiralarından biri pul sisteminin ölkədaxili özəlliklərindən xilas olması nəzəriyyəsi və pulların tətbiq olunmasıdır. F.A.Xayek eyni zamanda ödəniş vasitəsinin emissiyası üzərində dövlət inhisarının ləğv edilməsinin vacibliyini qeyd etməklə ölkələrin ictimai etimaddan öz mənafeləri üçün istifadə etmələrinin mexanizmi və nəticələrinin anlamını izah etməyə cəhd etmişdir.

F.A.Xayekin xüsusi pul vəsaitlərinin geniş şəkildə vüsət alması yayılması haqda ideyası bazardan qaynaqlanır. Həmin ideyaya əsasən istənilən təsərrüfat sahibinin istehsal fəaliyyətinin bütün imkanları və istehlak tələbləri haqda bildikləri yalnız onun özünə məlumdur. Qeyd edilən informasiyalardan iqtisadi sistemin bütün üzvlərinin fəaliyyətinin bir-biri ilə əlaqələndirilməsi üçün istifadə olunur. Bu səbəbdən də, həmin informasiyalardan istifadə etməyi bilən iqtisadi sistem ən böyük uğurları qazanacaqdır. Bu informasiyalardan istifadə olunması bazar iqtisadiyyatının planlı iqtisadiyyat və eyni zamanda təsərrüfat fəaliyyətinin başqa metodlarla əlaqələndirilməsi üçün əsas rentabellidir.

Bazar iqtisadiyyatının bütün fəaliyyəti dəyərlərin liberallaşması və rəqabət şəraiti ilə göstərilir. Bazar iqtisadiyyatı məhz buranın qiymətləri hesabına sahibkarların işinin koordinasiyasını və əlverişli fəaliyyətini həyata keçirir. Qərarların qəbul olunmasına istifadə olunan bu bazar dəyərləri haqqında informasiyalar iqtisadi agentlərə göndərilir. Bazarın başqa vacib vasitələrindən biri də rəqabətdir və onun hesabına bütün bazar üzvlərinin fərdi qərarlarının təbii seçmə prosesi baş verir. Qiymətlərin müəyyən edilməsi və rəqabət satış mərkəzindəki vəziyyət haqqında

şərhətsiz informasiyaların əldə edilməsini ancaq o vaxt təmin etmiş olur ki, bazarda yüksək səviyyədə azadlıq olsun. İqtisadi azadlıq əlverişliliklə əlaqədardır: iqtisadiyyat azad olduqca, insanların müstəqil, azad yaradıcılığı da həmin qədər iqtisadi kəşflərə yol açə bilər.

F.A.Xayekə görə, ölkədaxili valyuta adi ticarət əmtəəsi sayılalıdır və bu səbəbdən də bazar qaydaları ilə rəqabət üzrə istehsal edilməlidir. Dövlət pullarının emissiyası fəaiyyətini davam etdirməli, MB-lar bağlanmalı və bunlarla eyni vaxtda xüsusi valyutalar daxil olunmalıdır.

Xüsusi pullardan istifadə etməklə əlaqədar islahatlar aşağıdakı tədbirlər görülebilir bilər:

1. İstifadə edilən olan valyutaların hamısının, o cümlədən xarici valyutaların bərabərhüquqlu olmasını qəbullanmaq. Beləliklə də işgüzar təcrübənin leqallaşması mərhələsi başlayardı. Argentina 2001-ci ilin axırına kimi üsulu tətbiq etmişdir. (o cümlədən, F.A.Xayekin nəzəriyyəsinə müvafiq olaraq).

2. Bank fəaiyyətinin idarə edilməməsi. Bu, ölkədaxili və xarici kommərsiya banklarına özünəməxsus ticarət nişanı ilə müstəqil pul emissiya etmək izninin verilməsindən ibarətdir. Ölkənin MMB-i Bankı bu zaman pul tədavülünə nəzarət funksiyasını əldən vermiş olur.

3. Dövlətin MB emissiya hüququ olan kommərsiya bankı kimi fəaiyyət göstərir. Ölkədaxili valyuta isə onun xüsusi valyutası hesab olunur. MB özü isə şəxsiləşdirilir.

2001-ci ildə ijtimai iğtişəşlarla nəticə əldə Argentinanın təcrübəsindən məlum olur ki, «xüsusi pul vəsaitlər»inin daxil olunması prinsipi üzrə ölkədaxili pul sistemində həyata keçirilən islahatlar iqtisadi üsyanları daha da çoxaldır, ümummillii iqtisadi risklərin meydana gəlməsinə imkan yaradır.

Klassiklər dedikdə, ilk olaraq Robert Maltus, Adam Smiti, Jan Boptist Sey, D.Rikardo, Con Stüart Mill ağla gəlir.

**Adam Smit.** A.Smit 1775-ci ildə «Millətlərin zənginliyi» adlı məşhur əsərini yazmışdır. A.Smit ölkədə və beynəlxalq müstəqil məhsul axınını prinsipcə müdafiə



etmiş, bunu dövlətlərarası xarici ticarətin mühüm prinsipi kimi qəbullanmışdır. O, kağız pulun gümüş və qızıl, başqa sözlə desək metal pul qarşılığı çıxarılmasını onun hər zaman qızıla çevrilməsi önəmliyinin sabit qalmasını istəmişdir. Smitin fikrincə, kağız pul metal puldan çox çıxarıldığı vəziyyətlərdə qiymətlər qalxacaq, tədiyyə balansından çıxacaq və dölvətdən qızılın çıxması üçün şərtlər yaranacaqdır. Təklif iqtisadiyyatının tərəfdarı olan Smit, sərmayə yüksəlişinin manətlə olacağını, vəsait sərflənmə və yanlış idarəetmənin iqtisadiyyata neqativ təsir göstərəcəyini təsdiqləmişdir.

Smit istehsal zamanı qazanılan mənfəətin faizdən çox olması gərəkliliyini, bu nisbət arasındakı balansın borc pul sektorunun mükafatını formalaşdırdığını qeyd edir. Borca pul verən hər hansı bir şəxs sağlam bir əlavə faiz qazanmaqdadır. Ancaq mənfəət isə sərmayə istifadə etmək riskli olduğu üçün lap yüksək olmalıdır.

**David Rikardo.** Tədavüldə mövcud olan pulun xüsusi çəkisi metal pul MB-ın çıxardığı kağız puldan yaranmışdır. D.Rikardo pulun tədavül sürəti mövzusunda heç bir izah verməmişdir. O, pul vəsaiti haqqında 2 nəzəriyyə qeyd etmişdir: kağız pulun qızıla çevrildiyi dövlətlər və çevrilmədiyi dövlətlər. 1-ci dövlətlərdə, pulun üzərində yazılı şəkildə qızıl çəki miqdarında qızıla çevrilməkdədir. Nəticədə b da tədavüldə mövcud olan pulun qızıl yaxud gümüş pulu çevrilməsidir. Rikardo xarici ödəmələrdə qızıldan faydalanmağın vacibliyini xüsusilə qeyd etmiş və öz növbəsində bunu qəbul etmişdir. O, ölkənin, bankın kağız pul çıxarma sərbəstliyindən sui-istifadə etməməsi zəruriliyini nəzərə çatdıraraq, ölkə və bank pul çıxarma haqqında limitsiz gücə malik deyildir - deyər açıqlama vermişdir. Rikardonun fikrincə, ölkələrin hər birində kağız pul emissiyası nəzarət altındadır. O, ölkənin özünə lazım olan ehtiyacından çox pul buraxması hesabına qiymətlərin artmasına gətirib çıxaracağını qəbullanmışdı. Burada pul miqdarı haqqında 2 məktəbin irəli sürdüyü fikirlərə nəzər salmaq. Sözügedən bu 2 məktəb:

1. Bank məktəbi
2. pul məktəbi.

Bank məktəbi pul kütləsinin iş həcmi ilə əlaqədar olduğunu, başqa sözlə desək, iqtisadi vəziyyəti pul kütləsinin müəyyən etdiyini qəbul edir. Bu məktəbə qarşı Rikardo pul məktəbinin tərəfdarı olmuşdu. Bu məktəbin fəlsəfəsinə əsasən kağız pul qızıl qarşılığında dövriyyəyə buraxılmaqdadır. Lazım olandan çox pul tədavülə girincə orada heç vaxt təsirsiz qalmaz və məbləğlərin artmasına gətirib çıxaracaqdır. Rikardonu fikrincə qızıl istehsalının çoxalması, pul kütləsinin çoxalmasına gətirib çıxaracaq, bu isə qiymətlərin artmasına, sonra isə idxalın çoxalacağı və ixracatın azalacağı meydana gələcəkdir. Bütün bunlar isə dövlətdən qızılın çıxışına yol açır. Qızılın ölçüsünün azalması qiymətlərin azalmasına səbəb olur.

**Baptist Say.** Fransız iqtisadçısı Say - bazar qanununu kəşf etmişdir. Sözüünü etdiyimiz həmin bazar qanunu - istehsal olunan bir məhsulun dəyəri qədər, satış bazarında pul tələbi olduğunu göstərməkdədir. Hər bir istehsalçının arzusu istehsal etdiyi məhsulu sata bilməkdir. İstehsalçı, istehsal olunan məhsulun satışından qazandığı pulu başqa bir məhsulu alan zaman xərcləyir. Bununla belə, istehsal olunan bir məhsul başqa bir satış bazarında bu məhsula müvafiq eyni məhsul tapır. Bir sözlə, hər hansı bir məhsulun təklif edilməsi onun izafi qiyməti ilə əlaqədardır. Məhsul ilə bağlı pul tələb və təklifi, məhsulun izafi dəyərinə görə olur. Məhsula olan tələb pula olan tələb mənasını verir. Ona görə ki, məhsula olan ehtiyac pul ehtiyacını yaradır. Özəl sektorun tərəfdarı olan B.Say ölkənin sənaye və ticarət işi həyata keçirməsi üçün pulunun olduğunu, lakin yaradılacaq işlərin müvəffəqiyyət qazanmayacağını, ona görə ki, ölkə insanlara «iş görməyiniz üçün müvafiq mühit yaratdım, indi isə siz imkanlı olmağınıza baxın» deməlidir.

C.M.Keyns "Ümumi nəzəriyyə" adlı kitabı ilə məşhurlaşmış iqtisadçıdır. Keyns investisiya və istehlak funksiyalarının faizə və zeyni amanda da gəlir səviyyəsinə təsir göstərdiyini qəbullanır. Gəlir səviyyəsi isə öz növbəsində iş gücü istifadəsinə təsir göstərməkdədir. Keyns investisiyanın faiz səviyyəsinə və sərmayənin marjinal verimliliyi ilə əlaqəli olduğunu qeyd etmişdir. Keynsin fikrincə, böhran

iqtisadiyyatında ölkə əhalisi, iqtisadiyyatın gələcəyinə güvən bəsləmirsə pul vəsaitlərini investisiya qoymadan gözlədə bilərlər. Onun fikrincə faiz:

$$L=L_1(PY)+L_2(i)$$

ilə hesablandığını,  $L_1$ -alış-veriş və ehtiyat üçün pul tələbi,  $L_2$ -spekulyasiya üçün pul tələbini ifadə etməkdəkdir. Investisiya xərcləri sərmayənin marjinal verimliliyi ilə faiz həddi ilə əlaqədardır, başqa sözlə desək,  $I=F(r, SMV)$  burada  $F$ -bazar faiz dərəcəsinə,  $I$ -investisiya xərclərini,  $SMV$ -sərmayənin marjinal verimliliyini bildirir. Keynes pulun kütləsi artdıqca faiz həddinin aşağı düşəcəyini və gəlir səviyyəsinin isə sabit qaldığını qəbullanmışdır.

Keynes və digər klassik iqtisadçılar arasındakı əsas fərq Keynesin əsasən qısa dövrdə qiymətlər ilə faiz nisbətlərindəki dəyişikliklərin, iqtisadi fəaliyyətlərin səviyyəsini bütövlükdə məşğulluq səviyyəsinə əsasən götürə bilməsidir. Onun təklif etdiyi model istehsal səviyyəsinin təyin olunmasında ümumi tələbi təşkil edən amillər üzərində qurulmuşdur. Xərcləmələrdə ortaya çıxan bir dəyişikliyin nəzərə çarpan mexanizmi ilə birgə gəlir səviyyəsinə təsir göstərəcəyi bu alətlərlə ümumi tələbdə hər hansı bir dəyişikliklərin həyata keçiriləcəyi fikri qeyd edilmişdi. Ümumi tələbi bütövlükdə məşğulluq səviyyəsinədək investisiyaya yaratmayacaq bir tərzdə çoxaltmaq olar. Məşğulluq səviyyəsində ümumi tələbdə meydana gələcək olan artımlar qiymətləri çoxaldacaq və inflyasiya ortaya çıxaracaqdır. Keynesin fikrincə faiz nisbətləri təklif, pul və tələb tərəfindən təyin olunur və bu nöqtəyi-nəzərdən də klassiklərdən bir xeyli seçilir. Klassiklərin fikrincə pul, tələb və təklif ancaq qiymət səviyyəsini təyin edir. Onun fikrincə pul təklifindəki hər hansı bir dəyişmə faiz nisbətlərinə də təsir edərək onu dəyişdirir. Nəzəriyyədə pulun ehtiyat, spekulasiya və eyni zamanda mübadilə motivləri ilə tələb olunduğu qəbul olunmuş və buna görə də pul tələbinin çox vaxt faiz nisbətlərinə qarşı həssas olduğu ifadə olunmuşdur. Bu kontekstdə pul siyasəti vasitəsilə həqiqi iqtisadiyyata təsir göstərmənin mümkün olduğu təyin olunmuşdur. Pul təklifinin və faizlərin iqtisadi fəaliyyətlərinə göstərdiyi təsiri investisiyalarda baş verən dəyişikliyə və ÜDM-ə effektiv təsir göstərməsi ilə

əlaqədardır. Pul təklifindəki dəyişmənin faiz nisbətlərinə göstərdiyi təsiri nə qədər çox olarsa, faiz nisbətlərində baş verən dəyişmələrə xərclərin yaradacağı titrəyişlərə əsasən həyata keçirilən pul siyasəti ÜDM-ə o qədər təsir göstərmiş olur.

Bu dəyişmələr investisiyalara təsir göstərərək ÜDM-in dəyişməsinə gətirib çıxarır. Keynes faiz nisbətlərindəki dəyişmələrin investisiyalara və bununla əlaqədar olaraq gəlir səviyyəsinə təsir göstərəcəyini bildirərkən, faiz nisbətləri ilə iqtisadiyyat sahəsində dəyişməzliyin daim qalmayacağını da likvid tələbəsinin yardımını ilə elan etmişdir. Bu səbəbdən də, pul tələbi hər hansı bir faiz nisbətində faiz nisbətlərində baş verən dəyişmələri nəzərə almayaraq və iqtisadiyyatda nəzərdə tutulan hərəkət reallaşmayacaqdır. Keynesin irəli sürdüyü fikirlərdə pul nəzəriyyəsi klassik miqdar nəzəriyyəsinə qarşı baş verən etiraz şəklindədir. Onun fikrincə, qiymət səviyyəsinin təyin olunmasına üstünlük verən miqdar nəzəriyyəsinə təsir göstərən istehsal və məşğulluq səviyyəsinin mövcud olması qabağa keçmişdir.

Keynes pul tələbinin əsas olduğunu qeyd edərkən, pul təklifi ilə ümumi xərclər arasında sadə və qabaqcadan yaranmış bir əlaqənin mövcud olmadığını qeyd edir. Qərar və əvvəlcədən bilinən bir davranış dəyişkəni kimi, pulun tədavül sürəti əvəzinə istehlak xərcləmələri istifadə olunur. Bununla belə, gəlir-xərcləmə çoxalanı, pul nəzəriyyəsinin açar mənasını verən tədavül sürətini əvəz edir.

Keynesin təklif etdiyi nəzəriyyədə tam məşğulluğun sabit qalmasında maliyyə siyasəti açar siyasət kimi qəbul olunarkən, pul siyasətinin ümumi tələbin nəzarətində təsirinin vacib olmadığı, klassiklərə oxşar tərzdə ifadə olunur. Keynesin modeli, klassiklərin nəzəriyyəsinə zidd olaraq, iqtisadiyyatın xırda məşğulluğunda müəyyən balansın ola biləcəyini qeyd edərkən, klassiklərdəki kimi, müstəqil qiymət sistemində bütöv qiymət və maaş dəyişkənliyi qəbul olunsada, bütün istehsal faktorlarının məşğulluğuna uyğun olaraq uzun dövr tarazlığa meyilli bir təşviş içində olmayacağını əks etdirir.

## **1.2. Pula olan tələbin motivləri**

Pul, hər insan tərəfindən istifadə olunan bir  d niŐ n v , mübadilə yoludur. Pul insanlara imkan yaradır ki iŐ bölgüsü və ixtisaslaŐmanı yaratsınlar.  m k bölgüsü və ixtisaslaŐma hər cəmiyyətdə mübadilənin zəruriliyi qarŐısında əməl g lmifdir. Halbuki, pulun yaranması və modernl Őm si bununla da kifay tl nm di.  m k bölgüsü və ixtisaslaŐma  z növbəsində kredit  d niŐ yolunun da ixtira olunmasına səbəb oldu. G n m zdd , Anqlo-Sakson dövlətlərində pul  d niŐl rinin çox hissəsi kredit yolu yaxud əmanətə əsaslanan dəyərli kaqızlarla baŐ tutmaqdadır. Pulun iqtisadiyyatdakı əsas x susiy tləri aaqıdakılardır: O, dəyərin ölçülməsi   n vasitədir. Pul, məhsulun hazırlanması və alqı-satqısında əsas mübadilə vahididir. Verilən servis yaxud məhsulların qarŐılıqında  d n n m bl q  qiymət deyilir. Qiymət məhsulların dəyərlərinin müqayisə oluna bilməsi   n əvəzsiz vasitədir, və o, beynəlxalq müqayisələrə də imkan verir. Pul digər fiziki ölçü vahidləri kimi mütləq, d yiŐm z deyildir, onun dəyəri zaman-zaman bazarda baŐ verən d yiŐiklikl r  uyqun d yiŐ , yaxud dövlətlər tərəfindən iradi Őkild  d yiŐdiril  bilər. Pulun dəyərində yaŐanan fərqliliklər ümumi qiymətdə baŐ verən d yiŐiklikl rl  hesablanır. Pul,  n vacib mübadilə yoludur. Gündəlik həyatımızda baŐ verən alıŐ-satıŐ proseslərini pul iki yerə b l r. Satılan məhsul, yaxud servisl r əvvəlcə pula d n r, sonra isə istənilən məhsul yaxud servisl r asanlıqla pul vasitəsilə alınır. Pul həm də yıqım vast sidir. Nəzərə alsaq ki, pul hər insan tərəfindən vahid qəbul olunan mübadilə vasitəsidir, insanlar  z sərvətlərini pul halında yıqmaqa üstünlük verirlər. Bunda əsas səbəb, pulun yıqım kimi saxlanıldıqı zaman onunla istənilən zaman, istənilən məhsul və servisin alınmasıdır.  lav  olaraq, pul müəyyən satınalma potensialına malikdir, onun təhlükəsizliyinin qorunması digərlərinə nisbətən daha asandır. Lakin, onun yıqım   n  n yaxŐı vasitə olması, on iki dəyər ölçüsü və bir mübadilə yolu olması x susiy tl nin normal fəaliyyət göstərməsinə baqlıdır. Pul gələcəkdə baŐ verəcəklər  d niŐl r  görə bir  l   Őkalasıdır. Onun dəyər göstəricisi v  hesab ölçüsü olmaqı gələcəkdə baŐ tutacaq  d niŐl rd  bir ölçü olmaq Őrtil  iŐl dilm sin  gətirib

çıxarmaqdadır. Bir digər məsələ pulun tədiyə yolu kimi işlənməsinin bir çox digər spekulativ yolların peyda olmasına səbəb olmuşdur. Dövlətlər arasında, yaxud bu ölkələrin vətəndaşları arasında əlaqələrdə özünü biruzə verir. Belə əlaqələrdə puldan alınan məhsul və servislərin ödənilməsi, kredit və bunun kii digət operasiyaların aparılması məqsədilə istifadə olunur. Günümüzdə beynəlxalq mübadilələr Amerikan Dolları, Yena, Frank, Funt Sterlin və Avronun vasitəsilə yerinə yetirilir.

Pulun bir digər vacib xüsusiyyətlərindən biri onun iqtisadi operasiyaları asanlaşdırması, istehsalı dəstəkləməsi və investisiyaları maliyə ilə təmin etməsidir. Fərz edək ki, pulun təklifində bir artışı və nəticədə faiz dəcərlərində dəyişikliklər baş vermişdir. Nəticədə, bazarda qiymət artışı və yaxud azalmalar ortaya çıxıb bilər. Bu halda banklar müəyyən sektorlara kredit verir və onların inkişafına yardım edir, bir digər halda isə banklar sektora kredit verilməsini rədd edir və onların inkişafına mane olur. Yığımın sahibi olan şəxslər və sabit gəliri olanlar alış qabiliyyətlərinin azaldığını heç bir çətinlik çəkmədən hiss edə bilərlər. Buna görə, borc alanlar inflyasiyadan sonra xeyir əldə edəcəklər, çünki götürdükli borcu gələcəkdə dəyəri aşağı emiş valyuta ilə geri qaytaracaqdırlar.

Pul tələbi ölkə iqtisadiyyatında spesifik bir zamanda hər bir vətəndaşın və qurumun ciblərində, kassalarında və bank akkauntlarında lazım olan anda xərcləyə biləcəkləri pulun ümumi miqdarıdır. Pul ümumi qəbul olunmuş bir mübadilə yolu olduğu üçün arzuolunan bütün məhsul və servisi almaq əlçatan olacaqdır. Bu səbəbə görə iqtisadi fərdlər pul yığımına ehtiyac duyurlar. İnsanların pul ehtiyacı və gəlir ehtiyacı fərqlidirlər. Fərdin spesifik həyat səviyyəsində yaşaması üçün onun ehtiyac duyduğu miqdara onun gəlir ehtiyacı deyilir. Lakin fərd qazandığı gəlirin bir qismini likvid (axıcı) şəkildə özünə saxlamaq istəyəcəkdir. Bu isə işçinin pul ehtiyacıdır. Fərdlər və qurumlar, nə kimi səbəblərə görə öz qazanclarının bir qismini pul olaraq saxlamaq istəyirlər? Keynesçilərə görə fərd və orqanizasiyalar 3 səbəbə görə yığım saxlamaq istəyirlər:

İş görmə səbəbi

Gələcək haqda düşünmə səbəbi

Spekulasiya səbəbi

Ticarətlə məşğul olmaq hədəflərinə görə pul ehtyacı fərdlərin öz şəxsi işlərində pula ehtiyac duymasıdır. Prosesin məqsədinə effektivini göstərən iki amil var:

➤ Gəlir səviyyəsi (Y): onun qaldırılması pul ehtiyacının qaldırılması deməkdir, gəlir miqdarının düşməsi ilə pula olan ehtiyacı azaldır.

➤ Qiymətlər ümumi səviyyə (P): bunun artışı gündəlik həyatımızda baş verən maliyyə prosesləri üçün daha artıq nağd (cash) pul var deməkdir, biznes üçün pula olan ehtiyacı artırır. Ümumən qiymət miqdarının azaldırması pula olan tələbi azaldır.

Gələcək haqda düşünmə səbəbi irəlidə baş vermə ehtimalı olan qeyri-müəyyənliklərlə əlaqədar olaraq peyda olan pula tələbdir və gəlir miqdarından asılıdır.

Spekulasiya səbəbi ilə yığım etməyin hədəfi qazancı saxlamaqdır. İnkişaf etmiş ölkələrdə buna daha çox qiymətli kağız, istiqraz marketində rast gəlinir. İstiqraz və aksiya dəyərlərindəki dəyişikliklərdən gəlir əldə etmək məqsədilə pula tələb faizin bir xüsusiyyətidir. Bu o deməkdir ki,  $L2=f(r)$ . Bu düsturda  $L2$  spekulasiya səbəbi ilə pula tələbi (liqvidliyə tələb),  $r$  isə marketin faizlə dərəcəsini göstərir.

Klassik, köhnə modellərdə mübadilələrin sayı və yaxud gəlirin miqdarı pula olan tələbatın tək amilidir. Daha sona D.M. Keynes hər kəsi mülkiyyətin bir miqdarını axıncı, pul şəklində yığmağa vadar edən bir sıra faktlar haqqında məlumatlılığı daha da artırdı. Keynesin nəzəriyyələrində, mübadilələrdən əlavə, axıncılığın müsbət cəhətlərini ifadə edən daha iki motiv çıxış edir. O, kəşf edib ki, fərdlər arasında pul tələbatı sadəcə razılaşma aparmaq üçün yaranır. Ev təsərrüfatları o vaxt faizdən qazanc götürməyə görə yaranırdı. Bazardakı maliyyə aktivlərini satın almaq və gəlir əldə etmək üçün hər kəs pul yığmağa can atırdı.

Keynesin araşdırmaları iqtisadiyyat aləminə öyrətdi ki, alverçi tələbatı adı vermiş yeni bir pul tələbatı növü var. Həmin anlayış dəyərli kağızların dəyəri ilə faiz vergisi arasında tərs mütənəsiblik prinsipinə əsaslanır. Nəticədə faiz qazancı artdıqca

bir müddət sonra müəyyən miqdarda pul qazanmaq üçün, indi daha aşağı miqdar ödəmək gərəklidir, yəni faiz vergilərinin qalmsı qiymətli kağızların qiyməti enir, beləliklə, tələbat artır, yəni iqtisadi fərdlər ciblərində pul yığmaq yerinə qiymətli kağız satın almağa üstünlük verirlər.

Ev təsərrüfatları istiqrazlara satınalmaların miqdarı barədə portfoliyo qərarı verərkən, həmin zaman alverçi tələbatının qiymətini də yaradırlar. Yəni, fərdlər öz satınalmalarından maksimum dərəcədə qazanc etməkə can atdıqları səbəbindən, dəyərli kağızlara ehtiyacın səviyyəsi onların nə qədər qazanlı olmasından (nominal faiz vergilərindən) bir başa asılıdır. Faiz vergilərinin artması pulun yığılmasının əvəzedici xərclərinin artmasına səbəb olur, bu isə pula olan ehtiyacın miqdarını aşağı salır.

Qənaətə gələ bilərik ki, əhali istiqrazlara və pula olan tələbatın tutumunu nominal faiz tariflərinə əsasən dəyişəcək. Yəni, pula möhtəkir tələbatı funksiya şəklində düşünsək, pulun arqumenti nominal faiz tariflərinə çevriləcək.

Qeyd edək ki, nominal faiz tarifi həqiqi faiz tarifindən və inflasiyanın nəzərdə tutulan sürətindən kifayətə qədər asılıdır, nəticədə bu da pul axınının artımından bir xeyli asılıdır.

D.M.Keyns likvidliyin üstünlüyün daha bir səbəbinə nəzər salmışdır ki, bu da ehtiyat tədbirlərinin səbəbləri adını almışdır. Hər bir insanda əvvəlcədən planlaşdırılmayan situasiyalar üçün münasib daha bir növ pul vəsaitlərinə ehtiyac ortaya çıxır: gözlənilməz satın almalar, təcili ödəmələr, misal üçün, müalicəni ödəmə, maşın təmiri və s. Tələbatın miqdarı bilavasitə transaksiyaların tutumundan çox asılıdır ki, bunu da hər bir şəxs gəlirə müvafiq şəkildə gələcəkdə yerinə yetirməyi arzu edirlər. Bu səbəbdən də, ehtiyat tədbirləri üzrə və gəlirlə bağlı həqiqi pullara tələbatın qiymətləndirmə prosesini sadələşdirmək üçün bəzi vaxtlar onları bir anlayışda – pula transaksion tələbatda sintez edirlər.

Vurğulayaq ki, dünya təcrübəsində pula olan tələbatın gəlirin dəyişməsinə olan reaksiyası gəlirin dəyişməsi ilə qeyri-mütənasibdir. Çünki, misal üçün, iqtisadiyyat sahəsində gəlirlərin çoxalması ilə maliyyə sistemi sürətlə tərəqqi edir. Yoxsul



dövlətlərdə, insanlar çox vaxt özlərinin xırda əmanətlərinin böyük qismini nəgd pul kimi özlərində saxlayırlar. Zəngin dövlətlərdə insanların lap çox gəliri olur, o cümlədən pul vəsaitlərinə alternativ olan, gəlirlilik baxımından və tərnsaksiya aktivləri üçün səmərəli olan bəzi cəlbedici seçimləri mövcuddur. Dövlətdə gəlir səviyyəsi artdıqca, bu artım sürəti ilə müqayisədə pula olan tələbatın artım sürəti bir xeyli azalır.

Pula qarşı yaranan tələbatın funksiyası bu tələbatın vacib makroiqtisadi faktorlarını göstərir: faiz və gəlir tarifi. Ancaq pula olan tələbatə təsir göstərən başqa bir çox səbəblərdə mövcuddur. Bu səbəblərə misal olaraq, hesablamaların texnologiyası, risklər, seçilmiş aktivlərin likvidliyi, dövlət və.s göstərmək olar. Sərvətin çoxalmasında bu artımın bir qismi əldə pul kimi tutula bilər, nəticədə bu da pula olan tələbatın tədricən çoxalmasına yol açır. Ancaq sərvətin çoxalmasının pul vəsaitinə olan tələbatın ölçüsünə təsiri xeyli azdır.

İqtisadiyyat sahəsində seçilmiş pullar (daşınmaz əmlak, aksiyalar, bahalı metallar) üzrə risklər, aktivlər yüksəlsə, hər bir şəxs sərvətini daha təhlükəsiz aktivlərə, həmçinin pul resurslarına keçirməyi qərara ala bilərlər. Bu zaman pula qarşı tələbat artır. Bunun əksinə, pullar üzrə risklər, misal üçün, inflyasiya mübadilə kursunun tamamilə dəyişməsi və s. onlara olan marağı xeyli azaldır və pula qarşı yaranan tələbatın azalmasına yol açır.

O cümlədən, seçilmiş aktivlərin maksimum likvidliyi bu aktivləri lap çox cəlbedici edir. Bu səbəbdən də insanlar əməliyyatları bərabər tutumda, ancaq çox az pul ilə apara bilərlər.

Pula qarşı yaranan tələbatə ödənişlər etmək məqsədilə istifadə edilən texnologiyalar təsir edir. Misal üçün, kredit kartlarının tətbiq edilməsi istənilən şəxsə haqq –hesab əməliyyatlarını nəgd puldan yararlanmadan yerinə yetirməyə imkan verdi. Məlumdur ki, haqq – hesabın həyata keçirilməsində istifadə edilən, başqa sözlə desək, texnologiyaların yaranması ilə pula qarşı olan tələbat bir xeyli azalacaq.

Pul axınının miqdarını əvvəlcədən proqnozlaşdırmaq üçün pula qarşı yaranan tələb təyin edərkən, o cümlədən, yeni maliyyə vasitəsinin yaranmasını da hesaba qatmaq mütləqdir.

Pula tələbat əhalinin milli pul sisteminə inamından asılıdır. Maliyyə sistemində qeyri –stabilliyin gücləndiyi dövrlərdə, adətən, insanlar puldan canlarını qurtarırlar. Onlar hesablarından əmanətlərini çıxarıb xarici və ya digər valyuta, qeyri – maliyyə aktivləri – qızıl, uzun müddətli istifadə malları və s. alırlar. Banklardan əmanətlərin təlaşla çıxarılması, bank əməliyyatlarını tükədə bilər, bu da bankların bağlanması səbəb ola bilər. Bu şəraitdə ölkənin bütün maliyyə sisteminin sabitliyinə təhlükə yaranır.

Pul kütləsi və ya pul təklifi əmtəələrin, xidmətlərin və işlərin ödənişi, həmçinin yığım məqsədi üçün təyin edilmiş, pul vəsaitlərinin cəmi kimi müəyyən edilir.

Bank depoziti pul təklifi miqdarının ən böyük tərkib hissəsidir. Buna görə təəcüblü deyil ki, pul sisteminin fəaliyyətində banklar həlledici rol oynayır.

Pul axınının meydana gəlməsi zamanı, ilk növbədə, MB və kommersiya bankları, o cümlədən borc alan və əmanətçi kimi iştirak edən başqa iqtisadi agentlər nümayəndəlik edir.

İqtisadiyyatın dəyişməz olması və təsirliliyi daha çox iqtisadiyyat sahəsində maliyyə resurslarının paylaşdırılmasına gətirib çıxaran, bank sisteminin göstərdiyi fəaliyyətindən xeyli asılıdır.

Bir sözlə, pul bazarının yeri və nə icra etdiyi aşağıdakı formada təyin oluna bilər:

1.Fərdi kapitalın dövr etməsi və ona xidmət göstərən pul axınları.

2.Pul bazarına uyğun olaraq faizin səviyyəsi bazar qiyməti şəklində inkişaf edir. Yenidənqurma işlərinin genişlənmə dinamikasını təyin edən vacib iqtisadi faktordur.

3. Pul bazarının mexanizmi pul vəsaitlərini iqtisadiyyatın əlverişli sahələrinə qaytarır və tam olaraq iqtisadi həyatın fərdi subyektlərinin pul sirkulyasiyasındakı pul vəsaitlərinin balanslı şəkildə hərəkətini həyata keçirir.

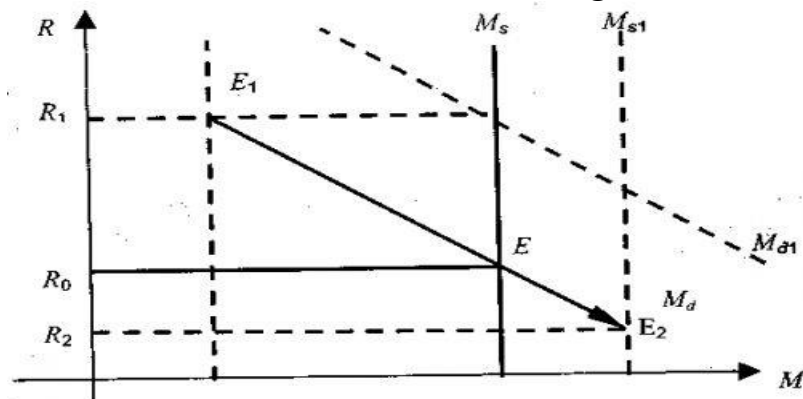
4. Makroiqtisadi miqyasda pul bazarı bütün sosial kapitalın dövriyyəsinə xidmət göstərir və dövlətin sosial sərmayesinin təşkil edilməsi və hərəkəti formasında pul dövriyyəsinin xüsusi kompozit tərkib komponenti kimi özünü göstərir.

5. Bazarda qiymət və pul vəsaitlərinin bir-birilə qarşılıqlı əlaqəsi marginalizm nəzəriyyəsinin metodik təməli üzrə inkişaf edir. Başqa sözlə desək, pulun dəyəri sosial baxımdan zəruri əmək xərci və istehsalın vacib faktorlarının xərcləri ilə yox, pulun istifadə edilmə dərəcəsi və onların kəmiyyət təchizatı ilə təyin olunur.

Bank sisteminin vəziflərindən vacibi pul təchizatını həyata keçirmək və artıq pul kütləsi kanallarını əngəlləməkdir. Bu məqsədlə  $M_s = M_d$  formulundan istifadə edilir. O cümlədən, pulun artıq təchizatı anlayışı yoxdur.

Pul tənzimlənməsinin həyata keçirilməsi ölkədaxili MB-ın balanslaşdırılmış pul siyasətinin tərəfindən ölkənin tələbi ilə yürüdülmür. Pul dövriyyəsində pul miqdarının, bütün şəxslərin həqiqi gəlirlərinin və faiz dərəcəsinin bir-birilə əlaqəsi üzrə pul mexanizminin balansını uzun müddətli etmək üçün vaxt lazım olur. Pul bazarının kompensasiyasını tədqiq edərkən, monetaristlər pul vəsaitlərinin tədarükü və tələbatının bərpa olunması üçün bəzi nəzəri modellər tərtib etmişlər.

Şəkil 1. Pul bazarının tarazlığı



**Mənbə:** M.C. Atakişiyev, H.M. Abbasov, N. H. Abbasova. Mikro və Makroiqtisadiyyat dərslük.

Abzas üfüqi oxunda pul bazarı balansının ümumi dəyəri (M) və şaquli oxunda isə dəyər nominal faiz dərəcəsi qeyd edilir. Şaquli xətt ( $M_s$ ) daha dəyişməz (ekzogen) qüvvə sayılan pul tədarükünü ifadə edir. Bu şərtlər daxilində pul tələbi ( $M_d$ ) nisbətən dəyişəndir, dinamikası isə ( $M_d$ ) xətti olaraq təqdim edilir,

aşağıya doğru yönəlir. Maksimum faiz dərəcələri təklif olunduqda, bazar nümayəndələri pul ehtiyatlarının bir çoxunu yüksək gəlirli aktivlərə istiqamətləndirirlər ki, nəticədə bu da gəlir qazanmadıqları üçün pul tələbini bir xeyli azaldır.

E nöqtəsində təklif və tələb eynidir. NBU inflyasiyadan qorxsa, onda açıq pul bazarında istiqrazların satılması ilə ciddi pul siyasətini həyata keçirərək, bu pulun tədarükünü nisbətən azaldacaq. Belə ki, pul axını xətti sola hərəkət və faiz dərəcəsi təzə tarazlıq nöqtəsinə çatanadək çoxalacaq. E1 təzə yüksək faiz dərəcəsi (R 1 ) olacaq.

Pul siyasətinin tədricən zəifləməsi yaxud pula qarşı olan tələbinin azalması əks nəticələrin yaranmasına səbəb olur. Əsasən, NBU açıq daxili bazarda istiqrazlar əldə edirsə, bu, daha çox pul təklifini artırır. Bununla belə, təchizat xətti (M s ) sağa tərəf hərəkətə başlayacaqdır .

Bu, bazar nümayəndələrini aktivləri nağd formasında saxlamağa sövq edir, ona görə ki, qiymətli kağızların yerləşdirilməsinin alternativ forması daha az cəlbedici olur.

Pul bazarı balansının tarazlığının pozulması məhsulların buraxılışı və satış tutumunun çoxalması yaxud artan qiymətlər səbəbindən pula qarşı yaranan tələbinə uyğun olaraq baş verə bilər.

Pul xətti üçün daim artan tələbi ilə Md sağ xəttədək köçürülüb M d1 tarazlıq faiz dərəcəsi yüksəlir. İstehsalın həqiqi tutumunun azalması yaxud qiymətlərin azalması mühitində əks meyillər ortaya çıxır.

Təklif və tələbin inflyasiya şəklində baş verən qiymət artımı təzyiqli altında qarşılıqlı təsiri Keynesian makroiqtisadi modelini gözdən keçirir.

Məcmu tələbin çoxalması zamanı məbləğlər optimallaşdırılır və istehsal məhsulu faydasız və ləng olaraq artır. Bu seçim tələb inflyasiya adlanır, ona görə ki, tələbatın çoxalması qiymət səviyyəsini bir xeyli yüksəldir. Pul və inflyasiyanın çoxalması ancaq məhsul istehsalçıları məbləğlərinin artmasına yol açır. İqtisadi agentlər

məhsulları üçün maksimum məbləğlərlə artan xərcləri ödəməyə cəhd edirlər. Başqa sözlə desək, pul tədarükündə neqativ dəyişikliklər istehsal prosesində azalma və qiymət artımıdır. Belə inflyasiyaya "qiymət inflyasiyası" adı verilir.

### **1.3. Milton Fridmanın monetarizm konsepsiyası, pul artımının qızıl qaydası**

Monetarizm 50-ci illərdən başlamışdır. XX əsr, monetarist nəzəriyyənin rolu XX əsrin sonuncu rübündə iqtisadiyyatı tənzimləyən Keynesyen metodları uğursuz olduğu aşkar edilərkən daha da gücləndi. 1968-ci ildə "monetarizm" müasir ədəbiyyata Karl Brunner tərəfindən gətirildi. Əvvəldə monetarizm anti-Keynesianizm ilə təsbit edildi. Keynes işsizlik, məşğulluq və iqtisadi böyüməyə yönəldi. Ancaq 70-ci illərin ortalarından bəri. vəziyyət dəyişdi. İndi inflyasiyanın tənzimlənməsi vəzifəsi ön plana çıxdı. Sürətli inflyasiya iqtisadiyyatda bir böhran, istehsalın azalması və əhəmiyyətli işsizliyə səbəb oldu. Stagflation meydana gəldi, yəni. inflyasiyanın eyni zamanda artması ilə istehsalın düşməsi və durğunluğu. Tənzimləyici üsulların və nəzəri konsepsiyaların yenidən nəzərdən keçirilməsi başlandı. İqtisadçılar arasında "geri Smit" şüarı məşhur oldu.

1960-cı illərdə Qərb cəmiyyətini vuran stagflation və slampflyy. o zaman hakim olan Keynes təlimlərinə münasibətini yenidən nəzərdən keçirmək lazım gəldi. Xüsusilə, cari investisiya və kreditlər üzrə faiz dərəcəsini tənzimləmə təcrübəsi ilə bağlı ənənəvi Keynesyalı reseptlər hesabına, müəyyənləşdirilmiş problemlərlə başa çatmaq mümkün deyildi. 1969-1971 və 1974-1975-ci illərdəki sistemik böhranlar izlədi. Xülasə yalnız Keynesianizmin zəifliyi ilə deyil, eyni zamanda, iqtisadi proseslərin dövlət idarəçiliyi ideyasının gerçəkləşməməsi ilə də nəticələndi. Bazar tənzimləyicilərinin və daxili stabilizatorun imkanlarının birləşməsi idealdır, göründüyü kimi, 1970-ci illərin ortalarında global iqtisadiyyatda müasir ideyalara əsaslanaraq yenidən qurulur. əslində tamamilə özbaşına bazar qüvvələrini məhdudlaşdırma bilmədi, bu vəziyyət getdikcə daha çox müəyyənləşdirildi. Bundan əlavə, dövlət tərəfindən tətbiq edilən tənzimləmə metodları da mənfi prosesləri daha

da ağırlaşdırdı. İqtisadçılar, "dövlət uğursuzluqları" kimi "bazar uğursuzluqlarına" daha çox diqqəti cəlb etməyə başladılar.

Elmdə, "monetarist əks-inqilab", "Keynesian inqilabına qarşı" üsyanı nəzərdə tuturdu. Siyasətdə neoconservatizm qazandı. Monetarizmin qurucusu Milton Fridman (1912-ci il təvəllüdü). Onun ən əhəmiyyətli əsərləri bunlardır: "Kəmiyyət əsasları nəzəriyyəsi", "Kapitalizm və azadlıq".

Milton Fridman (1912-ci il) - Şərqi Avropadan gələn bir immiqrant ailəsindən gəlir. Buna baxmayaraq, o, yaxşı bir təhsil aldı. Rutgers Universitetini bitirdikdən sonra iki fənn üzrə bakalavr dərəcəsi - riyaziyyat və iqtisadiyyatdan sonra Fridman fəlsəfə doktoru (1946) və hüquq doktoru (1968) olmuşdur. 1948-ci ildən - Chicago Universitetinin İqtisadiyyat professoru. İkinci Dünya müharibəsi dövründə Friedman ABŞ Xəzinədarlığında çalışmış, vergi siyasətini öyrənmiş və müharibədən sonra Marshall Planının həyata keçirilməsi üçün tədbirlər görmüşdü. Fridman 60-cı illərdə şöhrət qazanmış və 70-ci illərdə Amerika İqtisadi Birliyinin prezidenti seçilmişdir. 1971-1974-cü illərdə Alim iqtisadiyyat məsələləri üzrə prezident R. Nixonın məsləhətçisi idi. Ancaq Fridmanın əsas tədqiqat fəaliyyətləri Chicago Universitetinə, və o özünə Amerika iqtisadiyyat nəzəriyyəsinin patriarxı adlanır. 1976-cı ildə Nobel mükafatı qazanmışdır.

**Monetarizm** (monetarizm) - pulun iqtisadiyyatın fəaliyyətinə təsirinin təhlili üçün bir sıra prinsiplər. Bu nəzəriyyə bir tərəfdən malların və xidmətlərin satın alınması üçün maliyyə vəsaitlərinin məbləği ilə iqtisadiyyatın bu mal və xidmətlərin istehsalına imkanları arasında bir "balanslaşdırılmış" əlaqənin digərinə ehtiyacını qeyd edir.

Teoriya, pul kütləsində həddən artıq artımla əlaqələndirən inflyasiyanın izahını verir. Xüsusilə, monetaristlər hökumət xərclərinin vergi gəlirlərindən daha çox olması və buna görə də dövlət sektorunun açığı maliyyələşdirmək üçün kreditlərə olan tələbatın artması halında artdıqca, dövlət sektorunun kreditlərə olan tələbatının artması ilə pul kütləsinin artması inflyasiyanı artıracaqdır. Pulun "təmiz" kəmiyyət

nəzəriyyəsi ( $MV = RT$ ) inflyasiyanın ilkin səbəbi pulun həddindən artıq emissiyası olduğunu (yəni "çox az mal üçün çox pul qazan") olduğunu və bu tələb inflyasiya mənbəyi hesab olunur.

Monetaristlər hesab edirlər ki, inflyasiya xərcləri nəzəriyyəsi kifayət qədər müstəqil deyil, çünki bu inflyasiya pul kütləsinin artması yolu ilə maliyyələşdirilməlidir. Pulun ilkin qiymətini, qiymət səviyyələrini və sərbəst buraxılışını verin. Xərclərin artdığını düşünün (məsələn, əmək haqqı səviyyəsinin artması); Bu istehsalçıları qiymətləri yüksəltməyə məcbur edir. Monetaristlərin fikrincə, qiymət artımının artması, pul kütləsinin artmaması halında, inflyasiya prosesini (yəni qiymətlərin sabit artım tendensiyasına) səbəb olmayacaqdır. Bəzi məbləğdə, qiymətlər səviyyəsində artımla satın alınan malların sayı azalır və real tələbat düşür. lakin dövlət pul kütləsini artırarsa, qiymətlərin artması ilə eyni miqdarda mal almaq mümkün olacaq. Bu proses davam edərsə, bahalı inflyasiya baş verir.

Pul və maliyyə təkliflərinin əlaqələri (pul vəsaitləri / xərcləmə əlaqələri)

1. **Pul vəsaiti və faiz tələbi** ilə ardıcıl **tələbat** arasında *dolayı əlaqə* (Keynesyen baxımdan) . Düşən faiz dərəcələri də istehlak xərclərini artırır (borcun daha aşağı dəyəri insanları avtomobil, televiziya və s. Satın almaq üçün kredit baxımından daha çox istifadə etməyə təşviq edir).

2. Pul təminatı və ümumi tələbat səviyyəsi arasında *birbaşa əlaqə* (monetarist baxımdan). Pul kütləsindəki artım birbaşa son istehlak malları və xidmətlərə tələbatın artmasına gətirib çıxarır. Bu bəyanat aşağıdakı fərziyyəyə əsaslanır: hanehalkları və müəssisələri saxlama üçün daha çox pul olduqda, hazırlanmış nağd pul vəsaitlərini və xidmətlərini satın almaq üçün artıq vəsait sərf edirlər.

Fridman pul tələbinə təsir göstərən faktorları müəyyən etməyə cəhd etmiş və pul tələbini yaratmışdır. Fridman Keynes kimi pul saxlamağının səbəblərini geniş şəkildə açıqlamayıb. Fridman, Keynesin dediklərinə zidd olaraq pul tələbini açıqlamaq üçün aktiv tələb nəzəriyyəsindən faydalanmışdır. Fridmanın fikrincə, əgər pulu aktiv kimi təhlil edir və başqa aktivlərin mövcud tələblərinə təsir edərsə, onlar da pul vəsaiti

tələbinə bir xeyli təsir edirlər. Pul vəsaiti və istiqrazlardan başqa, Fridman da resursları və həqiqi aktivləri vurğulayır. Fridmanın fikrincə, pulun başqa aktivlər ilə qaytarılması pul tələbi funksiyasına daxil olunmalıdır. O, pul tələbini bu cür göstərib;

$$M_d/P = f(Y_p, (r_b - r_m), (r_e - r_m), (\pi^e - R_m))$$

$Y_p$  gəliri,  $r_m$  pul,  $r_e$  səhmlərin,  $r_b$  istiqrazların gəlirliliyini və  $\pi^e$  nəzərdə tutulan inflyasiyanı göstərir.

$Y_p$  (davamlı gəlir): Keynes ancaq cari gəlirdən və bundan asılı olaraq pul dəyişikliyinə qarşı yaranan tələbatdan danışır. Lakin Fridman mütəmadi olaraq gəlirin pula olan tələbinə təsir göstərdiyini açıqlayır. Fridmanın fikrincə, gəlirlərin mütəmadi çoxalması zamanı pul tələbi də çoxalır. Bu zaman onlar arasında optimal bir əlaqə formalaşır.

$r_m$  (Pulun gəlirliliyi): Fredmanın fikrincə, pulun gəlirliliyi pul tələbinə bir xeyli təsir göstərir. Pulun gəlirliliyinə təsir göstərən 2 faktor var:

➤ Faiz dərəcəsi: Pul vəsaitlərinin tanınması da aid edilməklə, depozitlər üzrə faiz dərəcəsi çoxaldıqda, pulların artımı ilə əlaqədar nəzərdə tutulan gəlir və pul tələbi çoxalır.

➤ Daxil depozit prosedurları yüngülləşdikdə pula olan tələb bir xeyli çoxalır.

$r_b - r_m$  ( istiqrazın pula görə gəlirliliyi): İstirazın pula uyğun olaraq nəzərdə tutulan gəlirliliyi çoxalarsa, pula olan tələb bir xeyli azalar.

$r_e - r_m$  ( səhmlərin pula əsasən gəlirliyi): Səhmlərin pula nəzərən nəzərdə tutulan gəlirliliyi çoxalarsa, pula olan tələb bir xeyli azalar.

$\pi^e$  (nəzərdə tutulan infilyasiya): Nəzərdə tutulan inflyasiya çoxalarsa, əmlak aktivlərinə olan tələbat çoxalır, pul tələbi isə tədricən azalır.

Fridmanın fikrincə, başqa aktivlərin pul üçün nəzərdə tutulan gəlirliliyi pul tələbi ilə dəyişməz bir əlaqəyə sahibdir, ona görə ki, satış bazarında faiz dərəcələri birgə hərəkət edir, bir aktivin gəlirliliyinin çoxalması pulun gəlirlilik səviyyəsinin yüksələcəyini qeyd edib. Düstur bu cür yazılır;



$$M_d/P = f(Y_p)$$

Başqa sözlə desək, Fridmanın fikrincə pul tələbi üzərində ancaq davamlı gəlirin təsiri olur.

Pul və pul kütləsinə tələbat

Pul tələbi digər aktivlərə olan tələbə bənzəyir ki, Fredman ilk dəfə maliyyə aktivlərinə olan tələbin nəzəriyyəsini pula tətbiq etdi <sup>[7]</sup>. Beləliklə, o, pul tələbi funksiyasını aldı:

$$M_d = P_f(R_b, R_e, p, h, y, u),$$

- burada  $M_d$  - pul tələbinin dəyəri
- $P$ - mütləq qiymət səviyyəsi
- $R_b$  istiqrazlar üzrə nominal faiz dərəcəsi,
- $R_e$  Səhmlər üzrə gəlirin bazar dəyəri
- $p$ - Qiymət səviyyəsində dəyişiklik dərəcəsi
- $h$ - Əməyin bütün digər sərvət formaları ilə əlaqəsi,
- $y$ - Sərvətin ümumi məbləği
- $u$ - Diyet və seçimlərdə mümkün dəyişiklikləri əks etdirən dəyər.

Monetarizmə görə, pul tələbi ÜDM-in dinamikasına bağlıdır və pul üçün tələb olunan funksiya sabitdir. Eyni zamanda, pul kütləsi qeyri-sabitdir, çünki hökumətin gözlənilməz hərəkətlərindən asılıdır. Monetaristlər uzun müddətdə real GSYH artımının dayandıracağını iddia edirlər ki, pul kütləsində dəyişiklik yalnız ona təsir etməyəcək, yalnız inflyasiya səviyyəsinə təsir göstərir. Bu prinsip monetarist iqtisadi siyasətin əsasını qoydu və pulun neytrallığı adlandırıldı .

Pul qayda

Pulsuzluq prinsipinin istifadəsi ilə əlaqədar **monetaristlər** **monetarist qaydaların** qanunvericilik konsolidasiyasını müdafiə ediblər ki, pul kütləsi real ÜDM-in artım tempi ilə eyni dərəcədə artmalıdır. Bu qayda ilə uyğunlaşma əks-sikli pul siyasətinin gözlənilməz təsirini aradan qaldıracaqdır. Monetaristlərin fikrincə, artan pul kütləsi inflyasiyanın artmasına səbəb olmadan artan tələbi dəstəkləyəcək .

Bu bəyanatın ardıcılığına baxmayaraq, dərhal Keynesyalılardan kəskin tənqid obyektinə oldu. Pul siyasətinin sürəti sabit olmadığı üçün pul siyasətindən imtina etmək axmaq olduğu qənaətindədir və pul kütləsinin sabit artımı ümumi xərclərdə ciddi dəyişikliklərə gətirib çıxara bilər və bütün iqtisadiyyatı sabitləşdirir.

**Monetar inflyasiya anlayışı.** Monetaristlərin fikrincə, pul məbləğinin artım tempi iqtisadiyyatın artım tempindən artıq olduqda inflyasiya baş verir. İlkin dövrdə əhali uzunmüddətli qiymət artımı gözləmir və hər bir qiymət artımını müvəqqəti olaraq qiymətləndirir. İqtisadiyyat subyektləri ehtiyaclarını adi səviyyədə saxlamaq üçün zəruri olan pul miqdarını saxlamaqda davam edirlər. Lakin qiymətlər artmaqda davam edərsə, əhali daha çox qiymət artımını gözləməyə başlayır. Pulun satınalma potensialı azaldıqca, onlar aktivlərin saxlanması üçün bahalı bir vasitədir və insanlar saxlanılan pulların həcmi azaltmağa çalışacaqlar. Bu qiymətlər, əmək haqqı və nominal gəlirləri artırır. Nəticədə real pul qalıqları azalmağa davam edir. Bu mərhələdə qiymətlər pul məbləğindən daha sürətli artmaqdadır. Pul kütləsinin artım tempi sabitləşsə, daha sonra qiymət artımı nisbəti də sabitləşir. Eyni zamanda, ümumi qiymət səviyyəsində artım pul miqdarının artması ilə fərqli əmsalları göstərə bilər. Orta şəraitdə inflyasiya, qiymətlər və pul kütləsi eyni dərəcədə artır. Yüksək inflyasiya ilə qiymətlər pul dövriyyəsindən daha bir neçə dəfə artdıqda real gəlirin azalmasına səbəb olur.

**Təbii işsizlik səviyyəsi.** Monetaristlərin arqumentində " təbii işsizlik nisbəti " konsepsiyası əhəmiyyətli bir yer tutur . Təbii işsizliyə görə əmək bazarının bərabər olduğu könüllü işsizlikdir. Təbii işsizlik səviyyəsinin institusional amillərdən (məsələn, həmkarlar ittifaqlarının fəaliyyətinə) və qanunvericilik faktlarından asılıdır (məsələn, minimum əmək haqqı üzrə). İşsizliyin təbii dərəcəsi sabit bir dövlətdə real əmək haqqı və qiymət səviyyəsini (əmək məhsuldarlığında artım olmadan) saxlayan işsizlik səviyyəsidir.

Monetaristlərin fikrincə, işsizliyin bərabər səviyyədə saxlanması yalnız qısa müddətdə baş verə bilər. İstehlak səviyyəsi təbii səviyyədə saxlanılmaz olduqda,

inflasiya yüksəlir, əgər aşağı olsa inflasiya azalacaq. Beləliklə, orta müddətdə bazar balansdadır. Bu fərziyələrə əsasən, məşğulluq siyasətinin işsizlik səviyyəsinin təbii dərəcələrindən dalğalanma tendensiyasını aradan qaldırmağa yönəldilməsi nəzərdə tutulur. Eyni zamanda, əmək bazarının balanslaşdırılmasına pul siyasətinin vasitələrindən istifadə edilməsi təklif olunur

#### Daimi gəlir fərziyyəsi

1957-ci il təvəllüdəki İstehlak funksiyasının nəzəriyyəsi Fridman istehlakçı davranışını daimi gəlir fərziyyəsində izah etdi . Bu fərziyyədə Fridman insanların gəlirlərində təsadüfi dəyişikliklərin baş verdiyini iddia edir. Cari gəlirləri daimi və müvəqqəti gəlirin cəmi olaraq qiymətləndirdi:

$$Y = Y^P + Y^T .$$

Bu vəziyyətdə daimi gəlir orta gəlirə bənzəyir və müvəqqəti gəlir orta gəlirdən təsadüfi bir sapma ilə bərabərdir. Fridmanın sözlərinə görə, istehlak istehlakçılar müvəqqəti gəlirdə əmanət və borc vəsaitləri ilə dalğalanmalara səbəb olur. Daimi gəlir hipotezi riyazi olaraq belə görünür:

$$C = \alpha Y^P ,$$

orada  $\alpha$  - daimi .

Biznes dövrünün pul nəzəriyyəsi Fridman konsepsiyasının əsas müddəaları

1. Dövlətin iqtisadiyyatda tənzimləyici rolu pulun dövriyyəsinə nəzarət etməklə məhdudlaşmalıdır;
2. Bazar iqtisadiyyatı özünü tənzimləyən bir sistemdir. Mübahisələr və digər mənfə təzahürlər iqtisadiyyatda həddən artıq dövlət iştirakı ilə bağlıdır;
3. Pul təchizatı istehlakçıların, firmaların xərclərinin miqdarına təsir göstərir. Pul kütləsindəki artım istehsal artımına və potensial yükündən sonra - qiymətlərin və inflasiyanın artmasına gətirib çıxarır;
4. İnflasiya hər hansı bir vasitə ilə, o cümlədən sosial proqramların azaldılması yolu ilə məhv edilməlidir;

5. Pulun artım tempi seçərkən, pul kütləsində "mexaniki" artım qaydalarına əsasən, iki faktoru əks etdirməlidir: gözlənilən inflyasiya səviyyəsi; sosial məhsulun artım tempi.

6. Özünü tənzimləyən bazar iqtisadiyyatı. Monetaristlərin fikrincə, bazar iqtisadiyyatı daxili tendensiyalara görə stabillik və özünü tənzimləmə üçün çalışır. Əgər qeyri-bərabərlik, pozuntular varsa, bu əsasən xarici müdaxilənin nəticəsi olaraq baş verir. Bu müddəə hökumətin müdaxiləsinə çağırışı, monetaristlərin fikrincə, iqtisadi inkişafın normal gedişatının pozulmasına gətirib çıxaran Keynesin fikirlərinə yönəlib.

7. Dövlət tənzimləyicilərinin sayı minimuma endirilir. Vergi və büdcə tənzimlənməsinin rolu aradan qaldırılır və ya azalır.

8. Ekonomik həyatı təsir edən əsas tənzimləyici olaraq, pulun pul kütləsi kimi xidmət edir - pulun müntəzəm istifadəsi. Monetaristlər pul miqdarı və iqtisadiyyatın çevrimsel inkişafı arasındakı əlaqəni göstərirlər. Bu fikir 1963-cü ildə Amerika iqtisadçıları Milton Fridman və Anna Schwartzın kitabı tərəfindən nəşr olunan Amerika Birləşmiş Ştatlarının Amerika Pul Tarixi, 1867-1960 kitabına əsaslanırdı. Faktiki məlumatların təhlili əsasında iş dövrünün müəyyən mərhələsinin sonrakı dövr başlaması pul kütləsinin artım tempindən asılıdır. Xüsusilə, pulun olmaması depressiyanın əsas səbəbidir. Bu əsasda, monetaristlər dövlətin sosial məhsulun artım tempinə uyğun olacağı sabit pul məsələsini təmin etməlidirlər.

9. Qısamüddətli pul siyasətindən imtina. Pul tədarükünün dəyişməsi dərhal iqtisadiyyata təsir etmir, ancaq gecikmə (gecikmə) ilə Keynes təklif etdiyi iqtisadi tənzimləmə metodları iqtisadiyyata uzunmüddətli, daimi təsir göstərən uzunmüddətli siyasətlə əvəz olunmalıdır.

Beləliklə, monetaristlərin fikirlərinə görə, pul istehsalın hərəkət və inkişafını müəyyən edən əsas sahədir. Pul tələbi daimi bir yüksəliş tendensiyasına (xüsusən, qənaət meyilləri ilə müəyyən edilir) və pul tələbatı və onların tədarüku arasındakı uyğunluğun təmin edilməsi üçün dövriyyənin tədricən artırılması (müəyyən dərəcədə)

pul siyasətini həyata keçirmək lazımdır. Hökumətin tənzimlənməsi pulun dövriyyəsinə nəzarət etməklə məhdudlaşdırılmalıdır.

Əhalinin gəlirlərinin dinamikası və strukturunun göstəricilərinin qiymətləndirilməsi vahid proqnozların inkişafında mühüm elementdir. Əhalinin gəlirləri və satın alma gücü yalnız yaşayış səviyyəsinin tərkib hissəsi kimi sosial dəyərə deyil, həm də həyatın müddətini müəyyən edən amillər kimi önəmlidir. Onlar daxili bazarın potensialını müəyyən edən iqtisadi artım elementi kimi çox əhəmiyyətliyədirlər. Effektiv tələbatla təmin edilən böyük bir daxili bazar, yerli istehsalçıları dəstəkləmək üçün güclü bir təşviqdır. Əhalinin əksəriyyətinin aşağı gəlirləri və nəticə etibarlı ilə aşağı alıcılıq qabiliyyəti iqtisadiyyatın durğunluğunun əsas səbəblərindən biridir.

İnsanların rifah səviyyəsi, ilk növbədə, aldıkları gəlir ilə xarakterizə olunur. Bu, qida və geyim qabiliyyətimizi, teatrlara qoşulmaq və kitab almaq, fəal şəkildə səyahət etmək və s. təhsil və tibbi xidmətlərin alınmasında müəyyən olunan gəlirlərdir. Gəlirin konsepsiyası əmək haqqı konsepsiyasından daha genişdir, çünki gəlir digər pul gəlirləri ola bilər (Белова, 2006). Əhalinin ehtiyaclarını yerinə yetirmək üçün əhalinin mövcud olan maddi resursları onların gəlirləridir. Gəlirlər üç əsas göstəricidən istifadə edərək müxtəlif səviyyələrdə nəzərdən keçirilir (Колмаков, 2006).

➤ Nominal gəlir müəyyən bir müddət ərzində fiziki şəxslər tərəfindən alınan pulun ümumi məbləğidir. Bu gəlirin strukturu faktiki gəlirə, yəni öz istehsalçı faktorlarından, əmək haqqından, kirayədən, faizdən, mənfəətdən istifadə etməklə əldə edilən elementlərə daxildir; dövlət sosial proqramlarından ödənişlər və fayda; üstəgəl digər gəlirlər - banklarda depozitlər üzrə faizlər, səhmlər üzrə dividendlər, sığorta məbləğləri, lotereya qazanmaları və daha çox.

➤ Nominal birdəfəlik gəlirdən fərqli olaraq nominal dəyərin yalnız bir hissəsi mal və xidmətlərin fərdi istehlakı üçün, eləcə də qənaət üçün istifadə edilə bilər.

Başqa sözlə, istifadə edilən gəlirlər nominal mənfəət vergisi və digər zəruri ödənişlərə bərabərdir. (bir pensiya fonduna üzvlük, sosial ehtiyaclar üçün və s.).

➤ Real gəlir - bizim pul gəlirimizin satın alma gücünü əks etdirir. Müəyyən bir dövr ərzində gəlir əldə etmək üçün əldə edilə bilən malların və xidmətlərin dəyərini əks etdirir. Başqa sözlə, hər bir şəxs üçün əlçatan olan fərdi "istehlakçı sərbəti" (onun gəlirinə görə).

Əhalinin əksəriyyətinin əsas gəlir mənbələri əmək haqqı və köçürmə haqlarıdır. Aralarındakı nisbət insanların iqtisadi davranışına əhəmiyyətli dərəcədə təsir edir. Xüsusilə, mənfəət strukturunda mənfəət üstünlük təşkil edirsə, bu, bir insanın əmək fəaliyyətini, onun çalışqanlığını, təşəbbüsünü və müəssisəsini stimullaşdırır (Куликов, 2001). Transferlərin rolu artdıqda, insanlar istehsal fəaliyyətlərinə münasibətdə daha passiv olur və asılılıq psixologiyasına yoluxur. Buna görə dövlət sosial yardımının istiqaməti və ölçüsü düşüncəli, balanslı və ciddi şəkildə hədəf olmalıdır.

Müxtəlif ölkələrdə və müxtəlif dövrlərdə əhalinin müxtəlif gəlir sistemləri var. Əsasən, aşağıdakı dörd əsas gəlir paylama göstəricisi mövcuddur (Quliyev, 2004).

➤ Bərabər paylama. Cəmiyyətin bütün üzvləri (və ya onun bir hissəsi) bərabər gəlir və ya fayda əldə edərkən baş verir. Belə bir prinsip ilk növbədə cəmiyyətlərin, eləcə də Marx və Engelsin "barak kommunizmi" kimi təsvir etdiyi bir rejim üçün xarakterikdir. İnsanlar öz bacarıqları və enerjilərində fərqli olduğundan, işlərinin mükafatı tənzimlənəcəkdir (məsələn, biri üzüm bağında üzüm əkər, başqaları bu üzümü yeyər).

➤ Bazar paylaması, faktiki məhsuldarlığın iqtisadi yararlılığına uyğun olaraq istehsalın bir və ya bir digər amilinin sahiblərinin fərqli bir gəlir əldə etdiyini nəzərdə tutur (əmək, sahibkarlıq qabiliyyəti, torpaq, kapital). Beləliklə, işçi qüvvəsinin sahibləri (yəni işə götürən işçilər) ilə əlaqədar olaraq, işə görə tanınma prinsipi mövcuddur. Yəni, hər bir işçinin gəlirinin ölçüsü bu əmək növünün əhəmiyyəti,

habelə ,son nəticələr (nə qədər, nə, necə, nə keyfiyyət nədir) üçün xüsusi bazarın qiymətləndirilməsindən asılıdır.

➤ Toplanmış əmlakın bölüşdürülməsi. Hər hansı əmlakı yığan və onu alan tərəfindən əlavə gəlir əldə edildiyi ortaya çıxır (torpaq, biznes, evlər, qiymətli kağızlar və digər əmlak).

➤ İmtiyazlı bölüşdürülməmiş gəlir demokratiya və sivil passiv cəmiyyəti olan ölkələrdə xüsusilə xarakterikdir. Hökmdarlar, ictimai mallarını təkrar köçürdükləri, maaşları və təqaüdləri artırırdıqları, həyat şəraitinin yaxşılaşdıqları, əməyin, müalicənin, istirahətin və digər faydaların təşkil olunmasını həyata keçirir. Montaignenin dediyi kimi, ehtiyac yoxdur amma bolluq bizi həvəsləndirir (Mehbaliyev, İsgəndərov, 2002).

İstehlakçı bazarının rəqabət mexanizminə və istehsal amillərinə olan tələbatına əsaslanan gəlirlərin bazar payı faktiki olaraq hər bir amilin mükafatının marjinal məhsula uyğun olaraq baş verdiyinə gətirib çıxarır. Təbii ki, bu mexanizm gəlirlərin bölüşdürülməsində bərabərliyi təmin etmir və əslində inkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatı olan ölkələrdə onların paylanmasında əhəmiyyətli dərəcədə fərqlər görülməkdədir.

Monetarizm konsepsiyasına əsasən maddi malların həcmnin artırılması, artan ehtiyacların strukturuna uyğun keyfiyyətlərini artırma prosesidir (Демчук, 2003). İqtisadi böyümə təkcə istehsalın artması ilə deyil, həm də təkmilləşdirilmiş məhsul keyfiyyəti ilə də əks olunur. İqtisadi artımı qiymətləndirərkən milli iqtisadiyyatın istehsal potensialının vəziyyəti də nəzərə alınmalıdır.

Əgər milli iqtisadiyyatın inkişafı potensialın yaxşılaşdırılması ilə müşayiət olunarsa, bu, mütərəqqi struktur dəyişikliklərlə tamamlanır. Nəhayət, bu dəyişikliklər yaxın gələcəkdə ÜDM-in artımını təmin etmək üçün milli iqtisadiyyatın potensialının artımını göstərir. Beləliklə, iqtisadi artım iqtisadi və sosial irəliləyiş üçün maddi şərtidir, ölkənin iqtisadi gücünü göstərir.

Faktiki və potensial iqtisadi artım növləri vardır (ЗЛОТНИКОВ, 2002). Faktiki böyümə, ÜDM-də və makroiqtisadi göstəricələrdə illik artımları göstərir. Potensial artım milli iqtisadiyyatın hər il inkişaf edə biləcəyi dərəcədir.

İqtisadi inkişafın yuxarıda göstərilən tərifləri iqtisadi dinamikanın vəziyyətini əks etdirmək üçün nəzərdə tutulmuş əsas göstəriciləri müəyyən edir (Лемешевский, 2004):

- Əvvəlki dövrə nisbətən müəyyən bir müddət ərzində ÜDM-də artım.
- Əhalinin adambaşına düşən həcmi.
- Ən əhəmiyyətli məhsul növlərinin (investisiya malları, istehlak malları və s.) istehsalının artım tempi.

İqtisadi böyümə üçün, ölkənin böyüklüyü deyil, bazarın ölçüsü və keyfiyyətləri önəmlidir. İqtisadi artım fiziki (fiziki artım) və pul baxımından (dəyər artımı) ölçülə bilər (МАККОЕННЕЛЛИ, 2004).

Birinci yanaşma milli istehsalın çoxtərəfli strukturunda daha az universaldır, buna görə də daha az uyğundur. Buna baxmayaraq, bir çox ölkədə milli istehsalın artımı, qiymətli amillərin inflyasiya kontekstində təhrif təsirinin istisna edilməsinə imkan verən strateji əhəmiyyətli məhsul növlərinin istehsal həcminə dair məlumatlar daxil olmaqla hesablanır.

Qiymət göstəricilərindən istifadə edərkən, qiymət amilinin təsirini istisna etmək lazımdır, ÜDM-nin nominal həcminə əsasən onun real həcmi hesablamaq lazımdır. İlk öncə iqtisadi göstəricinin ÜDM-in təhlilində aşkar edilmiş çatışmazlıqları göz önündə tutulmalıdır. Ümumiyyətlə, iqtisadi dinamikanın vəziyyəti, dövlətin milli istehsalının strateji məqsədlərinə nail olmaq dərəcəsini nəzərə almaqla müəyyən edilir.

Keynes nəzəriyyəsi makroiqtisadiyyatının mərkəzi problemi milli gəlir səviyyəsini və dinamikasını, onun paylanmasını müəyyən edən amillərdir. Bu amillər effektiv tələbatın formalaşması şəraitində həyata keçirilməsi baxımından tədqiq edilməkdədir. Keynes nəzəriyyəsi, istehlak və yığım komponentlərini öyrənmək,



eləcə də, bu komponentlərin hərəkətini və ümumiyyətlə tələbatını müəyyən edən amilləri öyrənməyə çalışırdı. Keynes nəzəriyyəsi, milli gəlirin həcmi və dinamikasını birləşdirən istehlak və yığım hərəkəti ilə bağlı idi (МЭНКЬЮ, 1999).İnvestisiya nə qədər böyük olarsa, istehlak miqdarının nə qədər az olacağı və gələcəkdə onun artması üçün şərtlər nə qədər böyükdürsə, yığılma və istehlak arasında münasib bir nisbət iqtisadiyyatın davamlı ziddiyyətlərindən biridir.

İqtisadi mənada əmanətlərin artırılması istehlak mallarından investisiya mallarına köçürmə deməkdir.Əmanətlərin və investisiyaların bərabərliyi davamlı iqtisadi artımın zəruri şərtlərindən biridir.Əmanət sərmayələri aşırsa, həddindən artıq ehtiyatlar yaradılır, avadanlıq tam istifadə olunmur, işsizlik artır.Digər tərəfdən, investisiya tələbi əmanətlərdən uzaqlaşarsa, onda bu, çoxsaylı istilik iqtisadiyyatına gətirib çıxarır, investisiyaların qiymət artımına səbəb olur (Самуэльсон, 1992).

İqtisadi böyümənin dinamikasında əmanət və investisiyalar arasındakı nisbət bir qədər daha mürəkkəb bir forma verir.Bu gün yatırılan əmanətlər sabah ediləcək investisiyalara çevriləcək.Beləliklə, bugünkü qənaət sabahın investisiyalarına uyğun olmalıdır.Keynesin nəzəriyyəsi bu problemə xüsusi diqqət yetirir.

Harrod və Domar modelləri Keynesyen makroiqtisadi tarazlıq nəzəriyyəsinin inkişafı və kritik işlənməsi kimi yaranmışdır.Bildiyiniz kimi, Keynesin əsas vəzifəsi Böyük Depressiya dövründə yalnız yeni investisiyalar üçün deyil, hətta əsas kapitalın yenilənməsi üçün heç bir təşviq olmadıqda, inkişaf etmiş ölkələrdə kütləvi işsizliyin və istehsal gücünün xroniki yüklənməsinin səbəblərini müəyyən etmək idi.Bu səbəblə John Keynes nəzəriyyəsi tez-tez depressiya iqtisadiyyatı nəzəriyyəsi adlanır (Шимов, 2003).

Müharibədən sonrakı dövrdə Qərbi ölkələrindəki iqtisadi vəziyyət yüksək konyunkturun başlanğıcını dəyişib, bu da elm adamlarının diqqətini iqtisadi inkişaf məsələlərinə yönəldirdi.Ancaq yeni şərtlərdə, Keynes nəzəriyyəsi tərk edilmədi, lakin digər problemləri keyfiyyətcə həll etmək üçün yaradıcı şəkildə tətbiq olundu.Bu bir bazar iqtisadiyyatının fəaliyyətində bir sıra əsas məsələlərə cavab verdiyi üçün uyğun

idi. Milli gəlir, əmanət və investisiya kimi iqtisadi tədbirlər əsasında Keynes iqtisadi fəaliyyət səviyyəsində dəyişiklikləri izah etmək üçün hazırlanmış bir model hazırladı. O, tənəzzül dövründə artan işsizlik, istehlak və əmanətlərin, eləcə də investisiyanın azaldığını sübut etdi (onların səviyyəsi müəssisənin müvəffəqiyyətinə güvənməsindən asılıdır və depressiya dövründə çox aşağı olduğundan, faiz dərəcələri düşsə belə, investisiya səviyyəsinin artacağını gözləmək olmaz). Buna görə, ümumi tələbi artırmaq üçün heç bir təbii maneə olmadığı şəraitdə, Keynesə görə, hökumət tələbin idarə olunması tədbirlərini istifadə edərək iqtisadiyyata müdaxilə etməlidir. Vergilərin azaldılması və ya dövlət xərclərinin artırılması ilə tələbatı artırabilir, bu da iqtisadi fəaliyyətin canlanmasına gətirib çıxarır (Шимов, 2003).

Neo-Keynesyen iqtisadi inkişaf modelləri Keynesin əsas məcmu tələbinə əsaslanır. Modelin qurucuları balanslaşdırılmış iqtisadi artımın həlledici şərti ümumi tələbatın artmasıdır düşüncəsini irəli sürdülər. Kapital qoyuluşları iqtisadi artımın əsas amili hesab olunur ki, bu, bir çoxluğun sayəsində mənfəəti genişləndirir və ya özlərinin mənfəət artımından asılıdır. Bütün digər istehsal amilləri nəzərə alınmır və modeldən çıxarılır (məşğulluğun artırılması, avadanlıqların istifadə dərəcəsi, istehsalat təşkilatının təkmilləşdirilməsi)

## **II Fəsil PULA TƏLƏB FUNKSİYASININ PARAMETRLƏRİNİN AZƏRBAYCAN İQTİSADİYYATI TİMSALINDA QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ**

### **2.1. Pula tələbin gəlir və faiz stafkasından asılılığının reqressiya tənliyi**

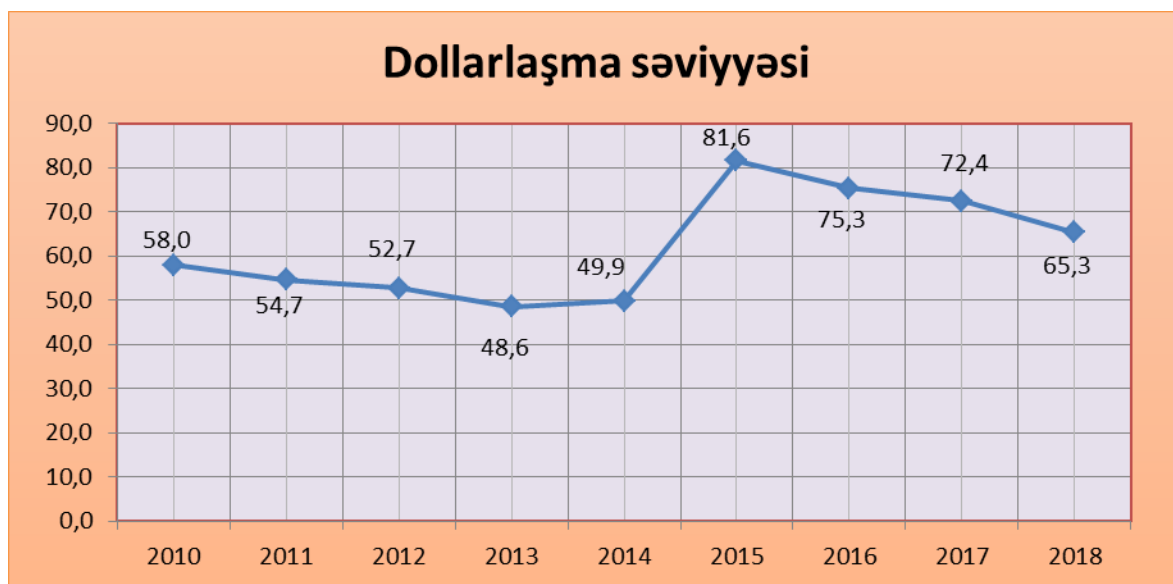
2014-cü ildən başlayaraq Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün yaranmış xarici şoklar nəticəsində Mərkəzi Bank əsasən məzənnə və inflyasiya olaraq iki istiqamətə hədəflənən pul siyasəti tətbiq edir. Bunun üçün pul kütləsi mütəmadi olaraq nəzarətdə saxlanılmalıdır. Devalvasiyadan sonra həyata keçirilən pul-kredit siyasəti nəticəsində pul bazası 2014-cü ilə nəzərən azalmışdır. Eyni zamanda milli valyutanın dəyərdən düşməsi nəticəsində idxal kanalı vasitəsi ilə inflyasiyanın yüksəlməsi əhalinin real alıcılıq qabiliyyətinin aşağı düşməsinə səbəb olmuşdur. Müvafiq olaraq 2015, 2016, 2017-ci illərdə 4,0%, 12,4% və 12,9% inflyasiya baş vermişdir. Ancaq 2018-ci ildə dünya ərzaq qiymətlərində bahalaşma meylinin davam etməsinə baxmayaraq, antiinflyasiya xarakterli pul siyasəti və manatın nominal effektiv məzənnəsinin möhkəmlənməsi, inflyasiya gözləntilərinin azalması inflyasiya tempinin aşağı düşməsinə və təkrəqəmli səviyyədə formalaşmasında mühüm rol oynamış və qeyd olunan dövrdə 2.3%-lik inflyasiya qeydə alınmışdır. Bu da öz növbəsində əhalinin gəlirlərinin real ifadədə artmasına müsbət təsir göstərmişdir.

Pul bazasının azaldılması inflyasiya və məzənnə risklərinin nəzarətə götürülməsində əhəmiyyətli rolu olsa da, nəzərə almaq lazımdır ki, orta və uzunmüddətli dövrdə iqtisadi aktivliyinin zəifləməsinə gətirib çıxara bilər. Bu səbəbdən Mərkəzi Bankın pul siyasətini təkmilləşdirməsi lazımdır. Əlavə olaraq iqtisadiyyatda yerli istehsalın dəstəklənməsi yolu ilə uzun müddətli dövrdə qeyri-neft sektorunun payına düşən ixracın artması və yerli tələbatın daxili istehsal hesabına qarşılınması nəticəsində yerli valyuta xarici təsirlərə qarşı daha davamlı hala gəlmiş olacaqdır.

Son 3 ildə ölkədaxili valyutanın 2 dəfəyə qədər dəyər itirməsi nəticəsində ölkə daxilində maksimum inflyasiya səviyyəsi 2017-ci ildə qeydə alınmış və inflyasiya

göstəricisi 12.8 % təşkil etmişdir. Yüksək inflyasiyanın qarşısının alınması üçün sərt pul-kredit siyasəti həyata keçirmək lazımdır ki, bu da investisiya aktivliyinin, o cümlədən iqtisadi fəallığın bərpasını ləngidir. Yüksək inflyasiya digər tərəfdən ölkədaxili valyutaya inamın artmasına əngəl olur. Bütün bunların nəticəsi olaraq istər biznes, istərsə də ev təsərrüfatları yığımlarında xarici valyutada vəsaitlərin üstün olması özünü göstərir. Belə ki, 2017-ci ildə əvvəlki ilə nisbətən bank sahəsi üzrə ümumi depozitlərdə xarici valyuta ilə depozitlərin payı 3 f.b azalaraq 72.4% təşkil edib. 2018-ci ildə isə tədiyə balansında müsbət saldonun olması və valyuta bazarında tarazlı vəziyyətin davam etməsi milli valyutanın məzənnəsinin sabitləşməsinə, bu da nəticədə dollarlaşma prosesinin səngiməsinə səbəb olmuşdur. Beləki, 2018-ci ildə dollarlaşma səviyyəsi 2017-ci ilə nəzərən 7.1 f.b azalaraq 65.3% olmuşdur.

**Qrafik 1. Dollarlaşma səviyyəsi 2010-2018-ci illər üzrə**



**Mənbə:** AMB, Pul siyasəti icmalı 2018

İqtisadiyyatda yüksək inflasiya bank sektorunda nağd vəsait imkanlarının maksimum daraldığı bir şəraitdə də baş verirsə, bu əvvəlcə həqiqi sektorun imkanlarının kifayət qədər məhdud olduğunu göstərir. İqtisadiyyatın, inflyasiya potensialının yüksək olmasının mənfi tərəfi odur ki, stimullaşdırıcı pul siyasəti vasitəsilə investisiyaların artımına nail olmaq mümkün deyil. Belə bir şəraitdə biznes

mühiti əlində olan ehtiyatlardan uzunmüddətli dövrdə daha ehtiyatla istifadə etməyi məqsədəuyğun hesab edir. Çünki biznes mühitinin yanaşması budur ki, yüksək inflyasiya riski olduğu dövrdə mərkəzi banklar daima bahalı pul siyasəti həyata keçirir ki, bu da sərt pul-kredit siyasəti şəraitində biznes mühitində gəlirləri məhdudlaşdırmaqla yanaşı tələbin daralmasına və iqtisadi fəallığın yavaşlamasına səbəb olur.

Təhlillərdən məlum olur ki, 2017-ci ildə inflyasiya ən çox qeyri-monetar amillərdən təsirlənmişdir. 2017-ci ildə inflyasiyanın xarici amillərində yüksək oynaqlıq nəzərə çarpmış, inzibati qiymətlər dəyişimi və inflyasiya gözləntiləri inflyasiyaya təsir etmişdir. Valyuta bazarının stabilləşmiş, hətta il boyu manatın məzənnəsinin bir qədər möhkəmlənməsi vəziyyətində ticarət partnyoru olan ölkələrdə müşahidə edilən inflyasiya prosesləri, həmçinin müxtəlif əmtəə qrupları üzrə tələb-təklif nisbətinin dəyişimi inflyasiyanın mühim amilləri olmuşdur.

Aşağıdakı cədvəldə ÜDM-un manatla, dollarla ifadəsi, hər nəfərə düşən ÜDM, manatın məzənnəsi və baza dövrü 2000-ci il olmaqla inflyasiya verilmişdir.

**Cədvəl 1. Ümumi daxili məhsul, məzənnə və inflyasiya**

İllər	ÜDM milyon (mln manat)	ÜDM milyon (mln dollar)	Hər nəfərə düşən ÜDM (min manat)	Hər nəfərə düşən ÜDM (dollar)	1\$/manat	İstehlakçı qiymətləri indeksi (baza dövrü 2000)
2010	42.5	52.9	39.9	4753.0	0.8026	105.7
2011	52.1	65.9	47.4	5752.9	0.7897	107.9
2012	54.7	69.7	54.2	5966.1	0.7856	101.1
2013	58.2	74.2	55.8	6258,3	0.7845	102.4
2014	59.0	75.2	56.6	6268,0	0,7844	101.4
2015	54.4	53.0	47.8	5706.6	1,0261	104.0
2016	60.4	37.9	34.2	6269.6	1,5959	112.4
2017	70.3	40.9	36.2	7226.0	1.7211	112.9
2018	79.8	46.9	39.7	8126.2	1.7000	102.3

**Mənbə:** <https://www.stat.gov.az/> sayıtının məlumatlarına əsasən müəllif tərəfindən tərtib olunub.

2014-cü ildə neft qiymətlərində aşağı istiqamətli trendin başlaması resursla zəngin ölkələrin iqtisadiyyatlarına o cümlədən Azərbaycan iqtisadiyyatına öz mənfi təsiri göstərmişdir. Belə ki, cədvəldəndə görüldüyü kimi 2014-cü ildə ÜDM-də 2.8% real artım müşahidə olunsanda 2015-ci ildə müvafiq göstəricidə artım tempinin azalması müşahidə olunmuş, 2016-cı ildə isə neft sektoru üzrə real artımın olmaması (0%) və qeyri-neft sektoru üzrə isə daralmanın (-4.5%) olması ümumilikdə ÜDM-in 3.1% daralmasına səbəb olmuşdur. Ancaq 2016-cı ildən başlayaraq qeyri-neft sektorun inkişafı üzrə qəbul edilən dövlət proqramları və eyni zamanda bu sahədə büdcə-vergi siyasətində həyata keçirilən islahatlar və qeyri-neft sektoru üzrə prioritet hesab edilən sahələrə dövlət dəstəyi nəticəsində 2017-ci ildə qeyri-neft sektorunda canlanma yaşanmışdır ki, bu da ümumilikdə ÜDM-in artım tempinə müsbət təsir göstərmişdir. Belə ki, 2017-ci ildə neft ÜDM-in daralmasına (-5.0%) baxmayaraq, qeyri-neft ÜDM-in 2.8% artması hesabına ÜDM-də 0.2% artım müşahidə edilmişdir. 2018-ci ildə də qeyri-neft ÜDM hesabına ÜDM-də 1.4%-lik real artıma nail olunmuşdur.

Adambaşına düşən ÜDM-də 2014-cü ilə nəzərən azalma müşahidə edilmişdir. Belə ki, 2014-cü ildə Adambaşına düşən ÜDM 7991 ABŞ dolları olduğu halda 2018-ci ilin sonunda bu göstərici 4780 dollar olmuşdur. Müqayisə üçün qeyd edə bilərik ki, 2018-ci ildə müvafiq göstərici Rusiyada 11327 dollar, Qazaxıstanda 9237 dollar, Gürcüstanda 4400 dollar və Türkiyədə isə 9346 dollar təşkil etmişdir.

2017-ci ildə valyuta bazarının ümumi tutumu keçən il ilə müqayisədə azalmışdır. Belə ki, keçən il ilə müqayisə edildikdə Amerika dolları ilə valyuta əməliyyatlarının tutumu 5.7 %, Avro ilə tutumu isə 5.3 % azalmışdır. Bu dövrlərdə valyuta bazarında əməliyyatların 84 %-i Amerika dollarında, 16 %-i başqa bir sıra valyutalarda aparılmışdır.

2016-cı ildə banklar tərəfindən 445.5 mln. Amerika dolları xalis valyuta satışı etdiyi halda, 2017-ci ildə 26.4 mln. Amerika dolları xalis satış etmişdir ki, nəticədə bu da manatın məzənnəsinin dəyişməzliyi ilə bağlıdır.

Ölkənin xarici ticarət dövriyyəsinin çoxalması ilə bağlı 2018-ci ildə valyuta bazarının hər 2 segmentində - qeyri-nağd və nağd valyuta bazarlarında prosedurların tutumunun çoxalması müşahidə olunmuşdur. Qeyri-nağd valyuta bazarında həyata keçirilmiş əməliyyatların tutumu 25.6 mlrd. Amerika dollar ekvivalentində 1 olmuşdur. Qeyd edilən bu dövrdə qeyri-nağd valyuta bazarında prosedurların 83.4 %-i ABŞ dollarında, 16.8 %-i başqa bir sıra valyutalarda həyata keçirilmişdir. Qeyri-nağd valyuta prosedurlarının 34 %-i BVB-da, 66 %-i isə BDVB-da həyata keçirilmişdir. Nağd xarici valyutanın banklar tərəfindən alqı-satqısı üzrə həyata keçirilmiş əməliyyatların tutumu hesabat ilində 7 mlrd. ABŞ dolları dəyərində olmuşdur. Bunun 5.5 mlrd. dolları yaxud 76 %-ni, Amerika dolları ilə həyata keçirilmiş əməliyyatların payına düşür.

2017-ci il də manatın xarici valyutalara nəzərən məzənnəsi tədiyyə balansı üzrə tendensiyalara uyğun olaraq tərəqqi etmişdir. Tədiyyə balansının optimallaşması, ixracın xüsusi çəkisinin artması və idxalın əvəzlənməsi siyasəti sayəsində ölkəyə valyuta daxilolmalarının artması valyuta bazarında vəziyyəti daha da stabilləşdirmişdir. Bu cür vəziyyətdə görülən makroiqtisadi siyasət tədbirləri hesabına ölkədaxili valyutanın ABŞ dollarına qarşı olan məzənnəsi 4 % artmışdır. 2017-ci ilin martından milli valyutanın məzənnəsi əlavə möhkəmlənmə təzyiqlərinə məruz qalmışdır.

1 sayılı cədvəldə AR-da real və nominal effektiv məzənnə illər üzrə göstəriciləri qeyd edilib. Real effektiv məzənnə ölkəmizdə 2001-ci ildən hesablanır. 2014-cü ilə qədər manatın real effektiv məzənnəsində möhkəmlənmə müşahidə olunmuşdur ki, bu da qeyri-neft ixracımıza mənfi təsir göstərmişdir. Lakin 2015-ci ildə devalvasiya nəticəsində manatın dəyərdən düşməsi real və nominal effektiv məzənnənin zəifləməsinə səbəb olmuşdur ki, bu da qeyri-neft ixracımız üçün müsbət şərait yaratmışdır. Qeyd edilən tendensiya 2016 və 2017-ci ildə də davam etmişdir. Ancaq 2017-ci ildən başlayaraq neft qiymətlərinin bizim üçün əlverişli trayektoriyaya daxil olması nəticəsində milli valyutamızın sabitləşməsi, iqtisadi və geosiyasi təsirlərin

nəticəsi olaraq qonşu ölkələrdə və xüsusəndə əsas ticarət tərəfdaşlarımız olan ölkələrdə Rusiyada, Türkiyədə və İranda milli valyutalarının dəyərdən düşməsi nəticəsində 2018-ci ildə 2016 və 2017-ci ilə nəzərən manatın nominal və real effektiv məzənnəsində möhkəmlənmə müşahidə olunmuşdur.

NEM-in 11.9% qiymətinin artması REM-ə artırıcı, tərəfdaş dövlətlərlə inflyasiya fərqləri isə azaldıcı təsir göstərmişdir. Qeyd edək ki, 2014-cü ilin axırından bəri isə REM 32.3% ucuzlaşmışdır ki, nəticədə bu da qeyri-neft sahəsinin rəqabət qabiliyyətinə dəstək olan bir amildir. Müasir məzənnə rejiminin tətbiq edilməsi AMB-ın ehtiyatlarının mühüm səviyyədə müdafiəsinə xüsusi şərait yaradır. 2017-ci ilin sonunda AMB-ın xarici valyuta ehtiyatları 5,3 milyard olmuşdur. Ümumilikdə isə xarici sahədəki pozitiv proseslər özünü xarici valyuta resurslarının tempində də göstərmişdir. Belə ki, 2018-ci ildə dövlətin strateji valyuta resursları 7.2 % və ya 3 mlrd. Amerika dolları çoxalmış və ilin axırına 44.8 mlrd. Amerika dolları olmuşdur.

2017-ci il ərzində makroiqtisadi və maliyyə sabitliyinin təmin edilməsinə yönəlmiş tədbirlər kompleksi, makroiqtisadi davamlılığın təmin olunması yönündə verilmiş qərarlar məzənnə rejiminin sürətinin nisbətən artmasına əlverişli şərait yaratmışdır. Məzənnə rejiminin sürətinin artması kontekstində AMB 2017-ci il yanvar ayının 12-dən etibarən valyuta hərracının həyata keçirilməsi zamanı bəzi yeniliklər etmişdir. Bu yeniliklərə əsasən hərraca çıxarılan valyuta təklifi bazar iştirakçılarının verdiyi qiymətlərə görə müəyyən edilir. Nəticədə, valyuta hərracları adətən daha yüksək qiymətlər təklif edən banklardan daha aşağı qiymətlər təklif edən banklara doğru valyutanın satılması ilə sona çatır. Bu hərraclar həftədə 2 dəfə olmaqla həyata keçirilir və hərracların xüsusiyyətləri haqda məlumatlar hərrac başlamazdan öncə “Bloomberg” terminalı ilə bazar subyektlərinə açıqlanır. Bununla yanaşı əlavə xarici valyutanın nəğd və qeyri-nəğd satış məzənnəsinə rəsmi məzənnəyə uyğun olaraq qoyulmuş 4 %-lik marja da 2017-ci il yanvar ayının 12-si aradan qaldırılmışdır.

*2017-ci ildə AR-nın Dövlət Neft Fondunun valyuta satışlarının həyata keçirilməsi ilə əlaqədar AMB tərəfindən 99 valyuta hərracı gerçəkləşdirilmişdir. Bu dövrdə ARDNF-in xarici valyuta satışları 3557,9 milyon dollar olmuşdur ki, nəticədə bu 2016-*

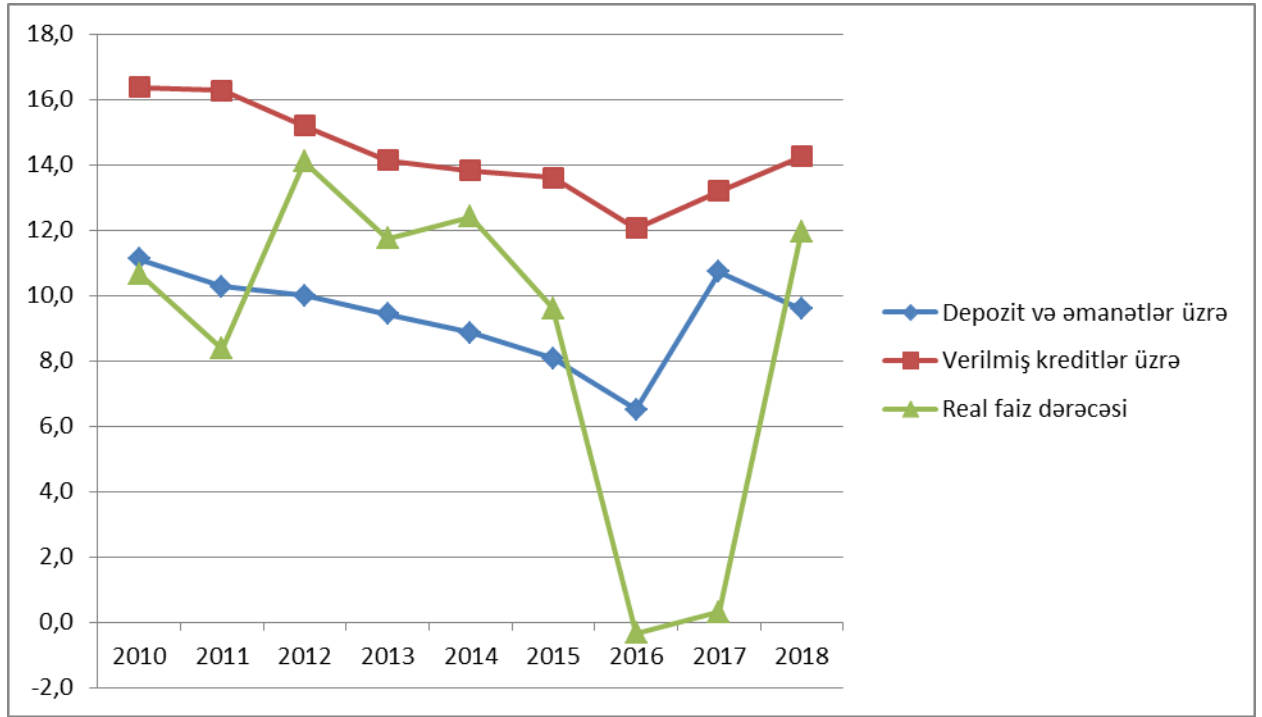


*cu illə müqayisədə 26,4 % azdır. 2017-ci il ərzində AMB -da valyuta hərraclarının olmadığı arəfələrdə də BVB-nin Bloomberg platformasında təşkil olunan seqmenti normal şəkildə fəaliyyətdə olmuşdur. 2017-ci ildə BVB-nin bu seqmentində hərracdan kənar mübadilə əməliyyatlarının tutumu 1054,1 milyon dollar təşkil etmişdir. Bununla yanaşı, qeyd edilən dövr ərzində manatın rəsmi məzənnəsi banklararası əqdlər üzrə orta məzənnə əsasında təyin olunmuşdur. Valyuta bazarında tələb-təklif nisbətində əsasən manatın məzənnəsində volatillik müşahidə olunur. İlin əvvəlində manatın zəifləməsi davam etsədə, fevral ayından sonra nisbətən sabitləşmiş və qismən möhkəmlənmə müşahidə olunmuşdur. 2016-cı ilin sonunda dolların manata qarşı olan məzənnəsi 1,7708 manat səviyyəsində gerçəkləşmişdirsə, 2017-ci il fevralda məzənnə özünün ən yüksək həddinə - 1.93 manata qədər qalxmış, dekabrda isə - 1,70 manata qədər aşağı düşmüşdür. İlin sonunda manat dollara qarşı ilin əvvəlinə görə 4 % möhkəmlənmişdir. 2018-ci ildə 1 dolların manata qarşı orta günlük rəsmi məzənnəsi isə 1,7205 manat olmuşdur (MB Pul siyasəti icmalı bülleten , dekabr 2018).*

*Həssas qiymətləndirmə ilə təyin edilməli olan faiz dərəcələri iri həcmli layihələrdə xüsusəndə uzunmüddətli investisiya qoyuluşlarının iqtisadi təhlili zamanı xüsusi rol oynayır. Faiz dərəcələri, iqtisadiyyat sahəsindəki yığımları koordinasiya edir. Əgər iqtisadi sistemdə daha az iqtisadi subyekt olarsa, AMB onları daha yüksək faizlərlə pulla təmin edir. Faiz dərəcələri əmanətlər və kreditlər arasındakı əlaqəni ayrı-ayrı zaman intervallarında əlaqəni koordinasiya edir. Faiz dərəcələri yüksək olarsa, bu zaman koordinasiya mexanizmini idarə etmək bir qədər çətinləşər (<https://www.investopedia.com/ask/answers/013015/how-does-high-discount-rate-affect-economy.asp>).*

1 sayılı qrafikdən görünür ki, AR-da uçot dərəcələrinin artımı ilə ölkə iqtisadiyyatının artımı tərs mütənasib asılılıqda olmuşdur. İqtisadi artımın yüksək olduğu 2007-2009-cu illərdə uçot dərəcəsi 11 faiz bəndi azalmışdır. 2010-cu ildən bəri neft gəlirlərindən daha az istifadə edilməsi ilə uçot dərəcələrində bir qədər artım nəzərə çarpmışdır. 2007-2015-ci illərdə ölkədə valyuta ehtiyatlarının kifayət qədər çox olması nəticəsində Mərkəzi Bank uçot dərəcəsini aşağı səviyyədə saxlamışdır, yəni kommersion banklarını və başqa maliyyə təşkilatlarını daha aşağı faizlə vəsaitlə təmin etmişdir. Ancaq 2015-ci ildən Mərkəzi Bank bir qədər sərt pul siyasəti apararaq faiz dəhlizini yuxarı çəkmişdir. 2015 və 2016-cı illərdə uçot faiz dərəcəsinin 15% olması manatla kreditlər üzrə faiz dərəcəsinə ciddi dəyişiklik yaratmamasına baxmayaraq manatla depozitlər üzrə faiz dərəcələrində yüksəlmə müşahidə olunmuşdur.

**Qrafik 2. Azərbaycanda kredit, əmanət və real faiz dərəcələri**



**Mənbə:** <https://www.cbar.az/page-39/statistics>

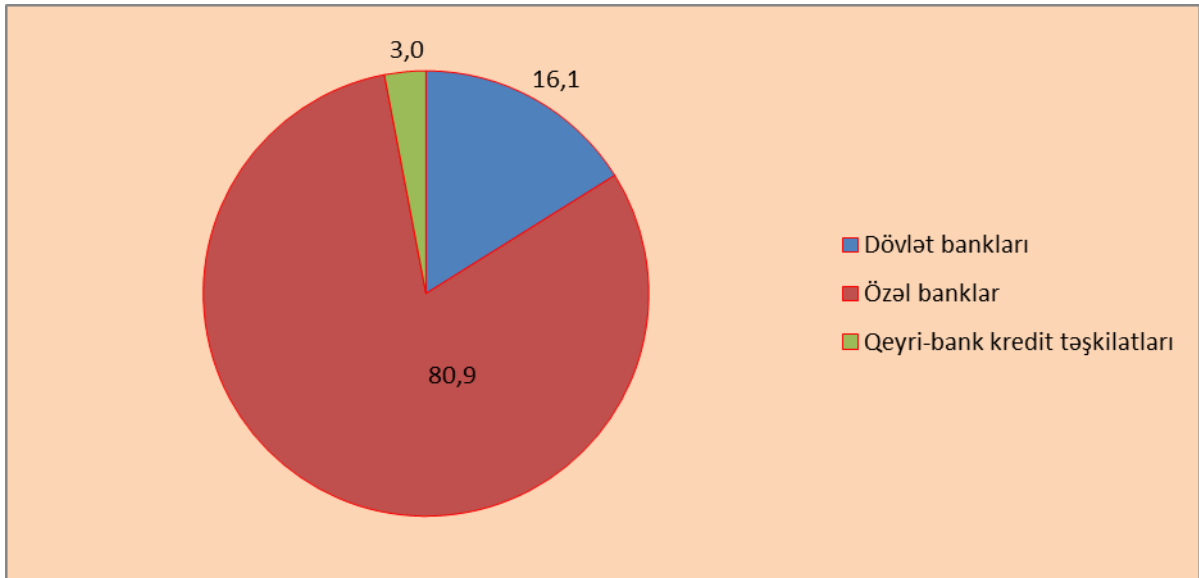
2 sayılı qrafikdən də görünür ki, 2010-2018-ci illərdə AR-da kredit və əmanət faiz dərəcələrində əhəmiyyətli azalma və yaxud artım müşahidə edilməmişdir. Uçot dərəcələrinin az olduğu dövrdə kredit faiz dərəcələrinin yüksək olması iqtisadi konyunktura ən böyük mənfi təsir göstərən haldır. Ona görə ki, kredit faizlərinin çox olması iqtisadi subyektlərin fəaliyyətini stimullaşdırmaq əvəzinə onların fəaliyyətini daha da daraldır. Bu da ümumilikdə ölkə iqtisadiyyatının ayrı-ayrı sektorlarının tərəqqisinə negativ təsir göstərir.

Ümumiyyətlə uçot dərəcəsi bankların aldığı kreditin xərcini göstərir. Yəni, banklar Mərkəzi bankdan nə qədər az xərclə borc alırlarsa, müştərilərə də daha az faizlə kredit verirlər.

Pulların təklifi və tədavülə ötürülməsinin nizamlanması əksər ölkələrdə Milli Bank tərəfindən tətbiq edilir. Bunun üçün istənilən ölkənin Milli Bankında miqdar ölçülərindən faydalanmaq vacibdir. Bu cür ölçülər pul axını göstəricilərindəndir. Ölkəmizdə kredit qoyuluşlarının kredit təşkilatları və banklar üzrə strukturu dünya

praktiki fəaliyyətinə əsaslanaraq bank sistemində özəl sektorun payının çoxalması ilə sonlanmışdır (Cədvəl 2).

**Şəkil 2. Kredit qoyuluşlarının kredit təşkilatları üzrə strukturu %(2018-ci il)**



**Mənbə:** Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi bankı link – <https://www.cbar.az>

2018-ci ildə özəl banklar tərəfindən qoyulan kredit qoyuluşları 10529,8 mln manat təşkil edib ki, buda ötən illə müqayisədə 1108,4 mln manat və ya 11.8% çoxdur. Ötən illə müqayisədə özəl bankların xüsusi çəkisi 0,8% artaraq 80,9% olmuşdur. Dövlət bankları tərəfindən verilən kreditlər isə 2098,4 mln manat təşkil edib ki, bu göstərici ötən illə müqayisədə 9,5% artmışdır. Dövlət banklarının xüsu çəkisi isə 16,1%-ə bərabər olmuşdur. Qeyri-bank kredit təşkilatları tərəfindən qoyulan kreditlər 392,0 mln manat xüsusi çəkisi isə 3,0% təşkil edib.

Beləliklə də son dövrlər AR-da həyata keçirilən pul siyasətinin son və aralıq məqsədləri arasında müəyyən edilmiş kombinasiyalar ölkə daxilində makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsinə xüsusi şərait yaratmışdır.

Ticarət bankının mühüm gəlir mənbəyi qiymətli kağızlarla əməliyyatlardan əldə olunan gəlirdir. Bu tip gəlirlər investisiya portfelinin ölçüsü və strukturundan və müxtəlif qiymətli kağızların rentabelliyindən asılıdır. Banklar cari likvidliyi olan qiymətli kağızlardan gəlir əldə etmək imkanlarını sistemə olaraq müqayisə

edirlər. Yuxarıda qeyd edildiyi kimi, qiymətli kağızlarla əməliyyatlar aparmaq üçün vəsaitlər likvid vəsaitlərin ödənilməsinə ehtiyac olduğdan sonra ayrılır.

Bundan əlavə, investisiya əməliyyatlarının idarə edilməsində çətinliklər qiymətli kağızlar üzrə gəlir, faiz və dividend ödənişləri və aktivlərin dəyərinin artması (mənfi ola bilər) şəklində olması ilə bağlıdır. Sabit gəlirli istiqrazlar üzrə gəlir dərəcəsi ödəmə müddətini nəzərə alaraq bir kupon dərəcəsi, cari gəlir və gəlir şəklində ifadə edilə bilər (Щербак, 2000).

Kupon dərəcəsi, emitent tərəfindən ödənilən nominal dəyərdəki faizdir. Cari gəlir, kupon gəlirini bazar qiymətinə bölməklə əldə edilir. Bu göstərici daha çox, istiqrazda deyil, imtiyazlı səhmlərin gəlirlərində dəyişiklikləri qiymətləndirmək üçün istifadə olunur, çünki bu, ödəmə müddətinin dəyərini nəzərə almır və faizlərin uzun müddət ödənilməsinə nəzərdə tutur. Gəlir, ödəmə tarixini nəzərə alaraq sabit gəlirli investisiyaların ən uğurlu göstəricisidir.

Kreditlər üzrə faiz ödənişlərindən fərqli olaraq, qiymətli kağızların bazar qiymətində dəyişikliklərlə bağlı mənfəət və zərərlər mənfəət və zərər haqqında hesabatda müstəqil mənfəət vergisi kimi ayrılır. Bunun səbəbi gəlir və itkilərin ayrı-ayrılıqda nəzərə alınmaması və bir qayda olaraq bankın rəhbərliyindən təsirlənməyən xarici şəraitdən asılı olmasıdır (Барракова, 2005).

Bankın effektivliyi mənfəət, xalis gəlir əldə etmək bacarığından asılıdır. Bankın xalis mənfəət gətirmək qabiliyyətini qiymətləndirmək üçün gəlirliliyin mütləq göstəriciləri sistemini təhlil etməklə yanaşı, rentabelliğin nisbi göstəricilərinin (gəlirli) sisteminin təhlili də istifadə olunur. Gəlir və xərclə bağlı hesabatın şaquli təhlili bankın ümumi gəlirinin əsas elementlərinin hər birinin payının dinamikasını qiymətləndirməyə imkan verir.

Mütləq gəlir dərəcələri iqtisadi təsir göstəricilərinə aid edilə bilər. Bankın səmərəliliyi bankın nəticələrini (təsirini) xərclər və ya tətbiq olunan resurslarla müqayisə etməklə ölçülür. Əldə edilmiş təsirin (gəlir) inkişaf etmiş və istismar olunan

resurslarla (xərclər) müqayisə edilməsi bank fəaliyyətinin effektivliyinin bir sıra göstəricilərini müəyyən edə bilər (Волков, 2012).

Karlılıq göstəriciləri ümumilikdə bank fəaliyyətinin effektivliyini, müxtəlif fəaliyyətlərin (əməliyyat, investisiya), rentabelliyni və s.xarakterizə edir. Onlar bank fəaliyyətinin yekun nəticələrində tam şəkildə əks etdirir. Karlılıq göstəricilərinin iqtisadi mənası, pul vahidinə bir neçə pul vahidinin dəqiq gəlirin (mənfəətin) nə olduğunu müəyyən etməkdir: sermaye; gəlir; xərc qiyməti (Каменецкий, 2010).

Karlılıq - bir bankın gəlirliliyi yalnız mənfəətin mütləq məbləği ilə deyil, fəaliyyətinin nisbətən rentabellik göstəriciləri, kapitalın, kredit resurslarının və aktivlərinin istifadəsi ilə də xarakterizə olunur. Ticarət bankının fəaliyyətinin ümumiləşdirici göstəricisi aşağıdakı formulaya əsasən mənfəətin (P) bankın kapitalına (K) nisbəti ilə müəyyən edilmiş sermayənin ( $R_k$ ) gəlir dərəcəsidir:

$$R_k = \frac{P}{K} \quad (1)$$

Bundan əlavə, bankın mənfəətinin (p) bankın nizamnamə kapitalının ( $U_f$ ) məbləğinə aşağıdakı formulla nisbəti nizamnamə kapitalının ( $R_{uf}$ ) gəlirliliyini müəyyənləşdirilir.

$$R_{uf} = \frac{P}{U_f} \quad (2)$$

Nizamnamə kapitalının rentabelliği göstəricisi bank tərəfindən nizamnamə kapitalının istifadəsinin effektivliyini əks etdirir. Bank səhmdarı və təsisçilərinə öz sərmayə fondlarından istifadənin effektivliyi barədə məlumat verir. Bütün aktivlərin ( $R_A$ ) karlılığı aşağıdakı formula üzrə mənfəətin (P) bank aktivlərinə (A) nisbəti ilə müəyyən edilir:

$$R_a = \frac{P}{A} \quad (3).$$

Bu göstəricilər bankın daxili siyasətini, heyətin peşəkarlıqlarını, aktiv və öhdəliklərin optimal strukturunu gəlir və xərclər baxımından təmin etməkdə əks etdirir. Göstəricilər bankın aktivlər üzrə ən yüksək gəlirini təmin etmək qabiliyyətini

xarakterizə edir, bu da öz növbəsində aktivlərin rentabelliyyə təsir edir və bankın xərcləri minimuma endirmək və bununla da gəlirlərdəki mənfəət payını maksimum dərəcədə artırmağı bacarır. Ticarət bankının ( $R_{ob}$ ) ümumi gəlirliliyinin göstəricisi bankın xalis mənfəətinin ( $P_E$ ) bank xərclərinə ( $R_B$ ) nisbəti ilə müəyyən edilir:

$$R_{ob} = \frac{P_e}{R_b} \quad (4)$$

Bankın mənfəəti, bankın fəaliyyətinin maliyyə nəticəsidir ki, gəlirlərin xərclərdən artıq olması şəklindədir. Gəlirlər və xərclər yalnız bankın yekun maliyyə nəticələrinin elementləri - mənfəətdir. Ümumi (gəlir) gəliri faiz və qeyri-faiz gəlirlərinin birləşməsidir. Faiz gəlirləri yerli və xarici valyutada kreditlər, depozitlər və qiymətli kağızlar üzrə faizlər hesablanır. Qeyri-faiz gəlirləri - investisiya fəaliyyətindən, xarici valyuta əməliyyatlarından gəlir. Kumulativ (ümumi) xərclər əməliyyatların aparılması və bankın fəaliyyətini təmin etmək üçün bankın nağd pul xərcləridir. Faiz xərcləri - manat və xarici valyutada hesablanmış və ödənilmiş faizlərdir. Qeyri-faiz xərcləri bankın fəaliyyətinin təmin edilməsi ilə əlaqədar əməliyyat xərcləri, habelə digər xərclər (cərimələr, cəzalar, pul əvəzləri, əvvəlki illər üzrə ödənişlər) təşkil edir (Hughes, 2008).

Bazar iqtisadiyyatında bank fəaliyyətinin müvəffəqiyyətinin qiymətləndirilməsi üçün əsas meyar onun vəsaitlərinə nisbətən rentabellidir. Müasir bazar şəraitində bank rahat, müstəqil, təşəbbüskar, nəzarət və bank fəaliyyətinin və gəlirinin iqtisadi səmərəliliyinin ümumiləşdirilmiş göstəricilərinə nail olmaq üçün çalışır (Yeh, 1996).

Bank səmərəliliyi bank nəticələrini xərclər və ya tətbiq olunan resurslarla müqayisə etməklə ölçülür. Təsiri qabaqcıl və ya istehlak olunan resurslarla müqayisə edərək, bank fəaliyyətinin effektivliyinin bir sıra göstəricilərini müəyyən etmək mümkündür. Karlılıq göstəriciləri ümumilikdə bank fəaliyyətinin effektivliyini, müxtəlif fəaliyyətlərin karlılığını, xərclərin bərpasını və s. xarakterizə edir (Zaim, 1995).

Bankın rentabelliyyəsinin mütləq göstəricilərinin dinamikasının təhlili bütün mütləq göstəricilərdə əhəmiyyətli bir artım göstərdi, gəlirlərin artım tempi bankın xərclərini artırdı ki, bu da bankı gəlirli bir müəssisə kimi xarakterizə edir. Beləliklə, mənfəət qazanmaq kommersiya banklarının fəaliyyətinin başlıca məqsədlərindən biridir, çünki öz sermayəsini artırmaq, ehtiyat fondlarını artırmaq, kapital qoyuluşlarını maliyyələşdirmək, müəyyən edilmiş imicini, digər həyati əhəmiyyətli aktivlərin saxlanması kimi qarşıya çıxan ən vacib vəzifələrin əksəriyyətinin həlli, istismar və inkişaf şərtləri, ödənilən dividendlərin həcmində artım, əsas mənbələrdən biri olan pul vəsaitlərinin daimi axını tələb olunur.

**Analiz:** Bu tədqiqatda pula tələb funksiyasına faiz və gəlir səviyyəsinin təsirləri araşdırılmışdır. Tədqiqatda Azərbaycanda 2001-2018-ci illər aralığında rüblük faiz dərəcəsi, gəlir səviyyəsi və ÜDM dəyişikliklərinin statistik məlumatlarından istifadə edilərək ekonometrik model qurulmuş və dəyişikliklər təhlil edilmişdir.

Ekonometrik modellərin tətbiqi ilə qiymətləndirmə aparılan zaman vacib şərtlərdən biri də əldə edilən nəticələrin etibarlılığıdır. Buna nail olmaq məqsədilə günümüzdə qədər müxtəlif metodologiyalar tətbiq olunmaqla, nəticələrin etibarlılığını yoxlamaq məqsədilə fərqli yanaşmalar irəli sürülmüşdür. Dissertasiya işində bütün qiymətləndirmələr Eviews 11 proqramı üzərindən aparılmışdır.

Statistik məlumatlar Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsinin və World Bankın Statistik Məlumat Bazasından götürülmüşdür. Bu tədqiqat işində nəticələrin etibarlılığını yoxlamaq üçün və ya digər ifadə ilə izah etsək, tədqiqat obyektinə olan asılılıqların qiymətləndirilməsi üçün ən kiçik kvadratlar (LS) üsulundan istifadə edilmişdir.

Ən kiçik kvadratlar üsulu reqressiya analizinin əsas üsullarından biri olub, təsadüfi xətalara daşıyan dəyişikliklərin qiymətləndirilməsində istifadə olunur. Bu üsulun əsas mahiyyəti onun adından da məlum olduğu kimi ölçmə hesabına alınan qiymətlər və nəzərdə tutulan qiymətlər arasındakı balansın kvadratının ən az olmasına əsaslanır.

Funksiyanın modeli elə seçilir ki, onun verdiyi qiymətləri arasında olan fərqlər kvadratlarının cəmi də ən az olsun.

Qiymətləndirmələr zamanı kointeqrasiya əlaqəsinin və ya dəyişənlərin uzunmüddətli dövr əlaqəsinin olması üçün bir çox metodlarda dəyişənlərin I (1) olması arzuolunandır. I (0) və I (1) dedikdə, dəyişənlərin səviyyədə və ya 1-ci tərtib fərqdə stasionar yaxud qeyri-stasionar olması başa düşülür. Əgər dəyişən səviyyədə stasionardırsa, I (0) hesab olunur. Əks halda 1-ci dərəcədə fərqlər hesablanır və stasionarlığı yoxlanılır. Bu halda stasionar olan dəyişənlər I (1) hesab edilir.

Zaman əsaslı dəyişənin hər bir zaman aralığı üçün ehtimal paylanması eynidirsə, dəyişən stasionar sayılır. Dəyişənlərin stasionarlığını yoxlamaq üçün Gücləndirilmiş Dikey Fuller (Augmented Dickey Fuller, ADF), Phillips-Perron (PP) və Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) Vahid kök (Unit root) testləri tətbiq oluna bilər. ADF və PP testlərində  $H_0$  hipotezi olaraq “dəyişən qeyri-stasionardır” və ya “vahid kök problemi var” qəbul edilir. KPSS testində isə  $H_0$  hipotezi “dəyişən stasionardır” olaraq qəbul edilir.

Ekonometrik təhlilin digər əsas şərtlərindən biri olan qalıqların normal paylanması yoxlanılması isə Jarque-Bera Histogram Normality Test vasitəsilə yoxlanılır. Jarque-Bera normallıq testində  $H_0$  hipotezi “ağ küy xətası normal paylanmaya malikdir” olaraq qəbul olunur. Əgər probability göstəricisi 5%-dən böyük olarsa, bu  $H_0$  hipotezinin qəbul olunması və qalıqlarda normal paylanmanın olduğunu göstərir.



## **2.2. Ən kiçik kvadratlar üsulu ilə pula tələb funksiyasının parametrlərinin qiymətləndirilməsi və adekvatlığının yoxlanılması**

Qloballaşmanın əsas xüsusiyyətləri içərisində ölkələr arasında kapital axının genişlənməsini, beynəlxalq valyuta, kredit və fond bazarlarının inkişafını, beynəlxalq hesablaşma və pul köçürmələrinin sürətlənməsini, həmçinin beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının dünya ölkələrinə təsirinin güclənməsini xüsusi vurğulamaq lazımdır. Son illər bu şərtlər daxilində maliyyə qloballaşması iqtisadi qloballaşma prosesinin əsas xarakteristikasına çevrilib. Bunun nəticəsidir ki, beynəlxalq bazarlarda əmtəə və servislərin alış və satış dövriyyələrinə nisbətən maliyyə əməliyyatlarının daha yüksək sürətlə artdığı müşahidə olunur. Maliyyə qloballaşması genişləndikcə, valyuta münasibətlərinin ölkələr arasındakı iqtisadi əlaqələrə təsiri daha da güclənir. Ölkə daxilində aparılan valyuta siyasəti, valyuta qanunvericiliyinin liberallaşdırılması, ikitərəfli valyuta məzənnələri, tədiyyə balansının mövcud vəziyyəti, ölkələrarası kapital axını və hesablaşmaların aparılması forması xarici iqtisadi əlaqələrin tərəqqisində vacib rol oynayır.

Müasir dünya iqtisadiyyatında valyuta məzənnələri iqtisadi tərəqqinin mühüm göstəricilərindən və dövlətin maliyyə siyasətinin əsas alətlərindən biridir. Ölkədə investisiya mühiti, iqtisadiyyatdakı struktur dəyişikliklərinin intensivliyi, əhalinin yaşam səviyyəsi və əmək məhsuldarlığı ilə yanaşı, real valyuta məzənnəsi də, iqtisadi artıma təsir edən ünsürlər arasında mühüm yer tutur. Ölkənin xarici ticarət şəraitinin yaxşılaşdırılmasında və əlverişli xarici ticarət sisteminin təşəkkülündə valyuta-məzənnə münasibətləri mühüm rol oynayır.

*Pul siyasətinin mühüm hədəfini inflyasiyanın təkrəqəmli səviyyədə bərpası həyata keçiriləcəkdir. Bunun üçün Mərkəzi Bank klassik nizamlama mexanizmləri ilə pul axınının artım tempinə təsir göstərməyə cəhd edəcəkdir. Həmçinin, uzun zaman ərzində inflyasiyaya və iqtisadi tsiklə təsir nöqtəyi-nəzərindən pul siyasətinin müasir, daha effektiv rejiminin həyata keçirilməsi meyində mühüm makroiqtisadi, institusional və struktur prinsiplərin tətbiqi nəzərdə saxlanacaqdır. Həmin prinsiplər cərgəsində çevik məzənnə rejimi xüsusi rol oynayır. Çevik məzənnə rejimi pul axını və faiz dərəcələri üzərində daha ciddi monetar nəzarəti həyata keçirir. İqtisadiyyatın və eyni zamanda ixracın bölünməsi fiskal möhkəmliyin daha da artması, maliyyə bazarının tərəqqisi və faiz səviyyəsinin inflyasiya üzərində mühüm təsir mexanizminə*

*dönməsi bu rejimə keçid etmək üçün xüsusi məna kəsb edir (Kəlbəyev Y.A. "Elm", 2013).*

Məzənnə siyasəti valyuta bazarında təklif və tələb arasında balansın bərpasına və bu mənada manatın Amerika dollarına qarşı məzənnəsinin səmərəli tərəddüdlərinin əngəllənməsinə istiqamətlənməlidir. Bu mühitdə iqtisadi subyektlər hesabına məzənnə risklərinin daha ciddi idarə olunmasının faydası çoxalır. Bu siyasətin əsas parametrləri tədiyyə balansının vəziyyəti, bank sahəsində maliyyə dəyişməzliyi hədəfləri və qeyri-neft ixracının rəqabətqabiliyyətliliyi əsas götürülməklə təyin ediləcəkdir.

Manatın məzənnəsinin fundamental dəyişməzliyi makroiqtisadi və maliyyə dəyişməzliyinin vacib üsürlərindən biri hesab edilir. MB pul proqramında bilavasitə və dolaylı monetar vasitələr ilə pul kütləsinin çoxalma sürətinin inflyasiya hədəfinə fokuslanan səviyyədə nizamlanmasını nəzərdə tutur. Pul siyasəti mexanizmlərinin parametrləri, eyni zamanda faiz dərəcəsi və məcburi resurs standartları iqtisadi aktivlik tsiklindən, maliyyə bazarlarındakı situasiyadan asılı şəkildə təyin ediləcəkdir. Pul siyasəti vasitələrinin tətbiqinin makroiqtisadi faydasının artmasına zəmin yaratmaq üçün növbəti ildə də MB maliyyə bazarlarının tərəqqisini dəstəkləməkdə davam ediləcəkdir.

Valyuta-məzənnə siyasətində əsas məsələlərdən biri düzgün valyuta- məzənnə sisteminin müəyyən edilməsidir. Beynəlxalq praktikada 3 məzənnə rejimi mövcuddur: Üzən, Üzən-tənzimlənən və Təsbit edilmiş.

1-ci rejimdə məzənnə valyuta bazarında tələb-təklif üzrə, ətrafdan müdaxilə olmadan yaranır. MB ancaq fəvqəladə vəziyyətlərdə VB-na müdaxilə edir.

2-ci rejimdə isə məzənnə daha çox tələb-təklif üzrə təyin olunsa da, MB kəskin tərəddütlərə mane olmaq məqsədilə aktiv fəaliyyət göstərir. Təsbit olunmuş rejimdə isə valyuta məzənnəsi MB tərəfindən açıqlanır və məzənnənin dəyişməzliyi təmin olunur. Bu sistemin xarakterik xüsusiyyətlərindən biri də odur ki, milli valyutanın məzənnəsi beynəlxalq dönərliliyi qəbul edilmiş bir valyutaya, bağlı olur və digər valyutalara nisbətən məzənnə isə ancaq çarpaz-məzənnə əsasında təyin edilir.

Vurgulayaq ki, hal-hazırda Azərbaycanın valyuta birjalarında tələb və təklifdən asılı olan sabit tənzimlənən valyuta məzənnəsi fəaliyyət göstərir.

*Mərkəzi Bank ölkədə makroiqtisadi sabitliyinin təmin edilməsinə yiyələnmək məqsədilə beynəlxalq standartlara uyğun pul siyasətinin formalaşdırılması və təkmilləşdirilməsi istiqamətində müəyyən tədbirlər həyata keçirir. Son illər isə dünyanın aparıcı valyutalarının məzənnələri ilə bağlı qeyri-müəyyənliyin artması əksər ölkələrdə, həmçinin ölkəmizdə məzənnə siyasəti amilinin faydasını daha da çoxaltmışdır. Yer üzündə əsas valyutalarının məzənnələrində müşahidə olunan volatillik dövlətdə inflyasiya idxalına imkən yaratmaqla yanaşı iqtisadi subyektləri məzənnə riskinə qarşı çox həssas edir (MB dövlətdə makroiqtisadi dəyişməzliyin təmin olunmasına yiyələnmək üçün dövlətlərarası normalara müvafiq pul siyasətinin yaradılması və inkişaf etdirilməsi yönündə bəzi tədbirlər görür. Son illər isə dünyanın aparıcı valyuta).*

Ancaq dünya praktiki fəaliyyəti göstərir ki, xarici valyutaların bazarda sərbəst satılmasına baxmayaraq, mərkəzi banklar milli valyuta məzənnəsini tənzim etmək üçün tez-tez müdaxilə etdiklərindən, nominal valyuta məzənnəsinin səviyyəsi reallığı əks etdirmir. Bu səbəbdən də, real valyuta məzənnəsinin hesablanması mühüm məna daşıyır. Məhz iqtisadi proseslərə ən çox təsir göstərən göstərici də, real valyuta məzənnəsidir. Azərbaycanda real valyuta məzənnəsinin iqtisadi artıma təsirini daha dəqiq öyrənmək üçün bir sıra göstəricilərin, məsələn, nominal və real valyuta məzənnələrinin, valyutanın alıcılıq qabiliyyəti paritetinin, real effektiv valyuta məzənnələrinin hesablanması və müqayisə edilərək təhlil edilməsi zəruridir. Real valyuta məzənnəsi müxtəlif ölkələrdəki istehlak qiymətləri indeksi və nominal valyuta məzənnələri əsasında hesablanır. Bu göstəricilər ilə yanaşı, müasir dövrdə bütün ölkələrdə valyuta məzənnələrinin iqtisadi proseslərə təsirini daha dəqiq müəyyən etmək üçün nominal və real effektiv valyuta məzənnələrindən geniş istifadə edilir. Nominal effektiv məzənnə indeksi milli valyutanın ticarət partnyoru olan dövlətlərin valyutalarına nəzərən qarşılıqlı nominal məzənnələrinin dəyişimini, ticarətdə payları nəzərə alınmaqla, həndəsi ortasını əks etdirir.

Ölkəmizin qeyri-neft sektoru üzrə xarici ticarət əlaqələrində MDB Ölkələri və Gürcüstan əsas yer tutduğundan Azərbaycan manatının bu ölkələrin valyutalarına nisbətən dəyişməsinin öyrənilməsi xüsusi məna kəsb edir. Bunu nəzərə alaraq, təhlil

olunan dövrdə Azərbaycan manatının MDB ölkələrinin milli valyutaları ilə nominal və real valyuta məzənnələri hesablanmışdır. Xarici ticarəti əks etdirən məlumatlarda aydın olur ki, Azərbaycanın ixrac və idxal əməliyyatlarında MDB respublikaları arasında Rusiya, Ukrayna və Gürcüstan yüksək xüsusi çəkiyə malikdirlər. Müvafiq olaraq, bu ölkələrdə istehlak qiymətləri indeksinin dəyişməsi və Azərbaycan manatının bu ölkələrin milli valyutaları ilə müqayisədə nominal məzənnəsinin dəyişməsi manatın MDB respublikalarının milli valyutalarına nisbətən effektiv valyuta məzənnələrinə təsiri daha çoxdur. Hesablamalar göstərir ki, Azərbaycanın MDB ölkələrinin milli valyutalarına nisbətən real effektiv valyuta məzənnəsi ixrac çəkili və xarici ticarət dövriyyəsi üzrə bahalaşsa da, idxal çəkili üzrə ucuzlaşmışdır.

Beləliklə, aparılmış təhlillər göstərir ki, son illər beynəlxalq və daxili valyuta bazarlarında baş verən proseslər manatın partnyor ölkələrin valyutalarına nəzərən nominal ikitərəfli məzənnələrinin dinamikasında öz əksini tapmışdır. Nəticədə, Azərbaycan manatının dəyəri digər valyutalara nisbətən həm uzunmüddətli dövrdə, həm də qısamüddətli dövrdə artmışdır.

Hesablamalara əsasən, manatın bahalaşmasının qeyri-neft ÜDM-na təsiri aşağıdakı kimi olur:

➤ manatın qeyri-neft sektoru üzrə ümumi ticarət dövriyyəsi çəkili real effektiv məzənnəsinin möhkəmlənməsi bir rübdən sonra qeyri-neft sektoruna öz mənfi təsirini göstərməyə başlayır. Bu təsir qeyri-neft ÜDM artımının 1.48% zəifləməsi kimi nəzərə çarpır. Bir ilə qədər bu təsir daha da yüksələrək qeyri-neft ÜDM-i artımının 1.85% zəifləməsi ilə nəticələnir;

➤ qeyri-neft ÜDM-nin dəyişkənliyində qeyri-neft sahəsi üzrə ümumi ticarət dövriyyəsi çəkili real effektiv məzənnənin payı birinci ilin sonunda 43.5%-ə, ikinci ilin sonunda isə 60%-ə bərabərdir. Bu real məzənnə möhkəmlənməsinin qeyri-neft sahəsinin tərəqqisinə negativ təsir effektini açıq şəkildə əks etdirir.

Vurğulamalıyıq ki, yeni məzənnə rejiminə keçməklə əməliyyat çərçivəsi olaraq ABŞ dolları və avronun nüfuz etdiyi bivalyuta səbəti mexanizminin tətbiqi

dayandırılmışdır. Yeni rejimin həyata keçirilməsindən sonra Mərkəzi Bankın valyuta bazarına müdaxilələri səmərəli şəkildə aşağı düşmüşdür. 2015-ci ildə Mərkəzi Bankın xalis valyuta satışları 8.4 milyard.\$ olmuşdur. Bu ilin axırına Mərkəzi Bankın xarici valyuta ehtiyatlarının həcmi 5.6 milyard. ABŞ dolları olmuşdur. Mərkəzi Bankın xarici valyuta ehtiyatları manatla geniş pul kütləsinin (M2) 65.3 faizinə ekvivalent olmuşdur.

Azərbaycan Respublikasında manatın məzənnəsi hər zaman aktualıq kəsb edən məsələlərdən biri olmuşdur. Belə ki, məzənnənin vəziyyəti hər zaman ixracı və idxalı tənzimləyən parametr kimi çıxış etmişdir. Lakin Azərbaycanda 2015-ci ilə kimi üzən məzənnə rejiminin tətbiq edilməməsi, manatın sərbəst buraxılmaması məzənnə rejiminin iqtisadi inkişafı və artımla əlaqəsi olmadığını deməyə əsas verir. Aşağıdakı diaqramda manatın xarici valyutalara olan məzənnəsi verilmişdir.

**Cədvəl 2. Manatın xarici valyutalara qarşı məzənnəsi (2010-2018)**

İllər	1\$= manat	1avro= manat
2010	0.8026	1.0629
2011	0.7897	1.0993
2012	0.7856	1.0104
2013	0.7845	1,0422
2014	0,7844	1,0430
2015	1,0261	1,1380
2016	1,5959	1,7659
2017	1.7211	1.9423
2018 *	1.7000	2.0094

**Mənbə:** Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi

**Link:** <https://www.stat.gov.az>

Yuxarıdakı cədvəldə 2010-2018-ci illəri əhatə edən manatın dollar və avroya qarşı məzənnələri verilmişdir. Nəticələrə baxdığımızda 2010-2015-ci illərə qədər dollar məzənnəsi stabil ikən avroda dalğalanmalar olmuşdur. Ancaq 2015-ci ildə 0.78 olan dollar 1.59 səviyyəsinə gəlmişdir. Bu qeyri adi artım avroda da müşahidə

olunmuşdur. Belə ki 2018-ci ildə dollar 1.70 səviyyələrində dayanmış, avro isə 2 səviyyələrinə yüksəlmişdir.

*Azərbaycan iqtisadiyyatı son on ildə xüsusilə 2009-cü ildə sürətlə irəliləmiş, böhran səbəbiylə global iqtisadiyyat baxımından çətin keçən 2009-cu ildə dünyada ÜDM üzrə ən çox irəliləyən ölkə olaraq 9,3% artım təmin etmişdir. 2010-cu ildə 4,9%; 2011-ci ildə 0,7% və 2012-ci ildə 2,2% nisbətlərində artım qeydə alınmışdır. Azərbaycanın 2013-cü ildə 5,8% nisbətində real artım göstərməsinin əsas səbəbi isə dağ-mədən sektorunun yenidən yüksəlməyə başlamasıdır. 2015-ci ildə neft qiymətlərindəki enişə baxmayaraq 1,1% artım reallaşmış, lakin 2016-cı ildə kəskin azalmış və 2017-ci ildə yenidən artım təmin edilmişdir (<https://www.stat.gov.az/>).*

2017-ci ildə manatın məzənnəsinə əsasən valyuta bazarında ehtiyac ünsürləri və onların idarə edilməsi, həmçinin idxalın əvəz edilməsi prosesi effekt göstərir.

2018-ci ildə əməliyyatlar hesabının halı neftin dəyərindən, cəld məzənnə rejiminin və makroiqtisadi siyasətin göstərdiyi təsirlərindən, idxalın azalmasından, o cümlədən qeyri-neft sahəsi üzrə ixrac potensialının gerçəkləşməsindən asılı şəkildə dəyişməsi düşünülmüşdür.

Cari əməliyyatlar hesabı üzrə daxilolmalar 28.3 mlrd. ABŞ dolları, ödənişlər isə 22.2 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur. Cari əməliyyatlar hesabının profisiti 6.1 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir. Profisitə əsas amilləri xarici ticarət balansında profisitə 1.6 dəfə artması, ixracın neft-qaz sektoru üzrə 40.2%, qeyri-neft sektoru üzrə isə 9.8% artması, xidmətlər balansında kəsinin 1.6 dəfə azalması, o cümlədən, tikinti xidmətləri üzrə kəsinin 1.9 dəfə və digər işgüzar xidmətlər üzrə kəsinin 1.5 dəfə azalması və təkrar gəlirlər balansında profisitə 3.2% artması olmuşdur.

Xarici ticarət dövriyyəsi 31.7 mlrd. ABŞ dolları olmuş, neft-qaz sektoru üzrə 17.4 mlrd. ABŞ dolları həcmində yaranmış profisit qeyri-neft sektoru üzrə 7.6 mlrd. ABŞ dolları kəsinə bağlanmış və nəticədə Xarici ticarət balansının saldosu (mallar üzrə) 9.8 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir.

Əmtəə ixracı 2017-ci ilin müvafiq dövrünə nisbətən 37.2% artaraq 20.8 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur. Bunun əsas səbəbi xam neftin ("Brent" markalı neft) müqayisə edilən dövrlərdə ortalama qiymətinin 54.4 ABŞ dollardan 71.1 ABŞ dollarına

qalxması və ya 30.7% artması ilə bağlı olmuşdur. İxracın 92.0%-i neft-qaz məhsullarının payına düşmüşdür. Qeyri-neft ixracı isə 1.6 mlrd. dollar təşkil etmişdir.

Əmtəə idxalı 11.0 mlrd. ABŞ dolları olmuş, o cümlədən istehlak mallarının idxalının ümumi dəyəri isə 4.8 mlrd. ABŞ dolları olmuş, bunun da 1.5 mlrd. ABŞ dolları ərzaq məhsullarının payına düşür. Qeyri-neft sektoru üzrə idxal artmış və 9.2 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir.

Maliyyə hesabı üzrə 3.2 mlrd. ABŞ dollarlıq kəsinin yaranmasının əsas amilləri birbaşa investisiyalar balansının 2018-ci ilin yanvar-dekabr ayları üzrə 808 mln. ABŞ dollarlıq kəsiri (cəlb olunmuş investisiyaların 28.1% azalması və investisiyaların repatriasiyasının 10.8% artması), portfel investisiyaları balansının müvafiq dövrdə 1.2 mlrd. ABŞ dollarlıq kəsiri (əsasən yeni QK portfelin alınması və xarici öhdəliklərin (avrobond üzrə) azalması) ilə bağlıdır.

Azərbaycan iqtisadiyyatına xaricdən cəlb olunan sərmayələrin ümumi məbləği 4.1 mlrd. ABŞ dolları təşkil etmişdir. Bu investisiyaların strukturunda neft-qaz sektorunun xüsusi çəkisi 76.5% təşkil etmişdir. Qeyri-neft sektoruna birbaşa investisiyalar 967.1 mln. ABŞ dolları təşkil etmişdir.

Xarici iqtisadiyyata xalis olaraq 1760.9 mln. ABŞ dolları həcmində sərmayə yönəldilmişdir. Neft-qaz sektoru üzrə xarici iqtisadiyyata investisiyalar 633.5 mln. ABŞ dolları həcmində olmuşdur. Qeyri-neft sektoru üzrə isə xarici iqtisadiyyata investisiyalar 1127.4 mln. ABŞ dolları təşkil etmişdir.

İnvestisiyaların repatriasiyası isə 3.2 mlrd. ABŞ dolları olmuşdur (ABƏŞ qoyduğu investisiyaların hamısını repatriasiyaya yönəltmişdir). Qeyri-neft sektorunda repatriasiyanın ümumi həcmi 302.8 mln. ABŞ dolları olmuşdur.

Portfel investisiyaları üzrə daxilolmalar 44 mln. ABŞ dollar, ödənişlər isə 1285 mln. ABŞ dollar təşkil etmişdir. Ödənişlərdən 1285 mln. ABŞ dolları qiymətli kağızlarla əməliyyatlar üzrə vəsait xaricə köçürülmüşdür.

Digər investisiyalar üzrə daxilolmalar 5.1 mlrd. ABŞ dollar, ödənişlər isə 6.7 mlrd. ABŞ dollar təşkil etmiş, nəticədə 1.6 mlrd. ABŞ dollar mənfi saldo yaranmışdır.

Bu əsasən dövlət sektoru tərəfindən borc ödənişlərin artması, banklar (Azərbaycan Beynəlxalq Bankı) tərəfindən borc ödənişlərin azalması, idxalın artması və SOCAR tərəfindən cəlb olunmuş kreditlərin kəskin azalması ilə əlaqədardır.

Araşdırmalardan aydın olur ki, ölkəmizdə milli valyutanın real məzənnəsinin yüksəlməsi iki ssenari üzrə baş verir:

1. Mərkəzi Bank aktiv şəkildə ölkəyə daxil olan valyutanı alıb əvəzində dövriyyəyə manat kütləsi buraxır. Nəticədə, inflyasiya artır və manatın nisbi sabit məzənnəsi saxlanılmaqla onun real məzənnəsi güclənir,

2. Mərkəzi Bank valyuta satışı əvəzinə ölkədə dollar kütləsinin artımına üstünlük verir. Bu, sabit qiymət fonunda milli valyutanın real məzənnəsinin güclənməsinə gətirib çıxarır.

Dollar təklifini artıran və nəticədə manatın bahalaşması prosesini sürətləndirən əsas səbəblərini aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq olar:

- a. Neft Fondunun dövlət büdcəsinə transferləri;
- b. Azərbaycan Beynəlxalq Əməliyyat Şirkətinin mənfəət vergisinin ABŞ dolları ilə ödənilməsi;
- c. Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Şirkətinin xarici valyutada gəlirləri;
- d. Birbaşa və yaxud dolaylı dövlət zəmanəti altında dövlət müəssisələrinin xarici borcları;
- e. Azərbaycanın kommersiya banklarının xarici kreditorlardan aldıkları borclar;
- f. Dövlətin xarici kreditorlardan aldığı borclar.

Neft ixracının artması və neft qiymətlərinin dünya bazarında bahalaşması nəticəsində, real valyuta məzənnələrinin də bahalaşması ölkənin emal etdiyi məhsulların başqa dövlətlərdə istehsal edilən eyni məhsullarla rəqabət etmək bacarığının zəifləməsinə səbəb olur. Digər tərəfdən, neft istehsalı və ixracının çoxalmasından qazanılan “neft dollarının” valyuta bazarına daxil olması hesabına, ölkədaxili valyutanın güclənməsi neft ixrac edən dövlətlərin vacib xarakterik özəlliyidir. Ölkədaxili valyutanın dayanıqlılığı nəticəsində, ixrac məhsullarının



rəqabət bacarığının zəifləməsi və qeyri-neft sahəsinə aid ixracın səviyyəsinin aşağı düşməsi qaçınılmaz olur. Real valyuta məzənnəsinin volatilliyi makroiqtisadi göstəricilərə, o cümlədən ÜDM, investisiya qoyuluşuna, sənaye məhsullarının fiziki həcm indeksinə də təsir göstərir.

Hazırda Mərkəzi Bankın qarşısında duran əsas vəzifə inflyasiyanın təkrəqəmli səviyyədə saxlanmasıdır. Bu, uzunmüddətli perspektivdə proqnozlaşdırılmalıdır. MB əsas hədəflərindən biri inflyasiyanı aşağı səviyyədə saxlamaq və milli valyutanın məzənnəsinin kəskin dəyişməsinin qarşısını almaqdır. MB əhalinin artan gəlirlərinin yığıma yönəlməsini sövq etməlidir.

Valyuta rejimi ilə əlaqədar artıq gündəmdə olan müasir qaydaların (öncədən ödənişlər müqabilində malların ölkəyə axını və servislərin göstərilməsinə 180 günlük müddət ehtiyacının qoyulması, fiziki kəslərin pul köçürmələrinə limitlərin həyata keçirilməsi və s.) tətbiqi də tədiyyə balansının kompensasiyasına xüsusi dəstəkdir.

Müasir dövrdə strateji tədbirlər milli iqtisadiyyatda “rebalanslaşma” ilə (sərt pul siyasətinin yürüdülməsi, pul təklifi kanallarının effektiv idarəsi, ixrac yönümlü istehsala təkan verilməsinə yönəlmiş struktur islahatları və s.) tədiyyə balansının fundamental kompensasiyasına yönəlib.

Analiz:

Bu bölümdə Azərbaycanda pula tələb funksiyasının faiz dərəcəsi və gəlir səviyyəsi arasındakı əlaqə yuxarıda göstərilən ekonometrik metodologiya ilə qiymətləndirilib və təhlil edilmişdir. Başqa ifadə ilə desək faiz dərəcəsi və gəlir səviyyəsinin artmasının pula tələb üzərində təsiri qiymətləndirilmişdir.

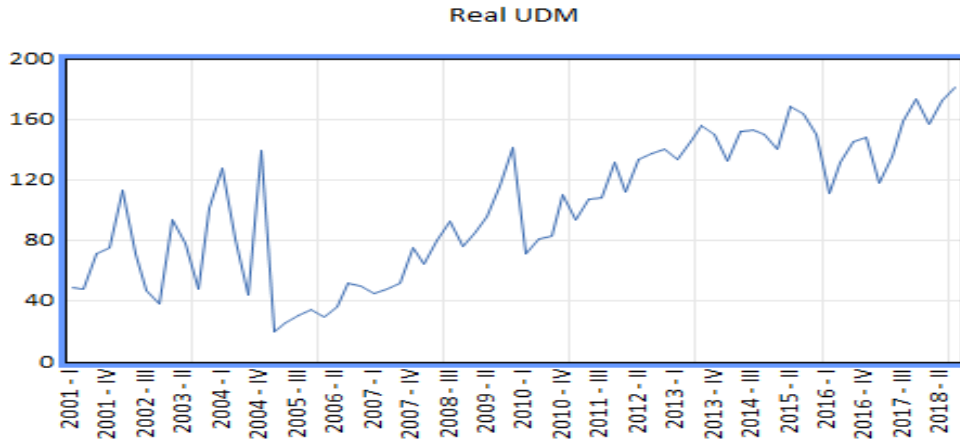
Qiymətləndirməsi aparılan ekonometrik modelin ilkin statik ifadəsi belədir:

$$\text{Log}(gdp) = C_0 + C_1 * \text{log}(\text{interest rate}) + C_2 * \text{log}(\text{income}) + u_t$$

Burada  $C_0, C_1$  və  $C_2$  əmsalları reqressiya əmsallarıdır,  $t$  zaman faktorunu ifadə edir,  $u_t$  isə modelin ağ küy xətasıdır. Faiz dərəcəsi və gəlir səviyyəsi əsas dəyişəndir.

Pula tələbi isə asılı dəyişəndir. Qiymətləndirmədə xüsusi əhəmiyyət kəsb edən əmsal  $C_1$  və  $C_2$  əmsalidir.

Şəkil 3. Real ÜDM

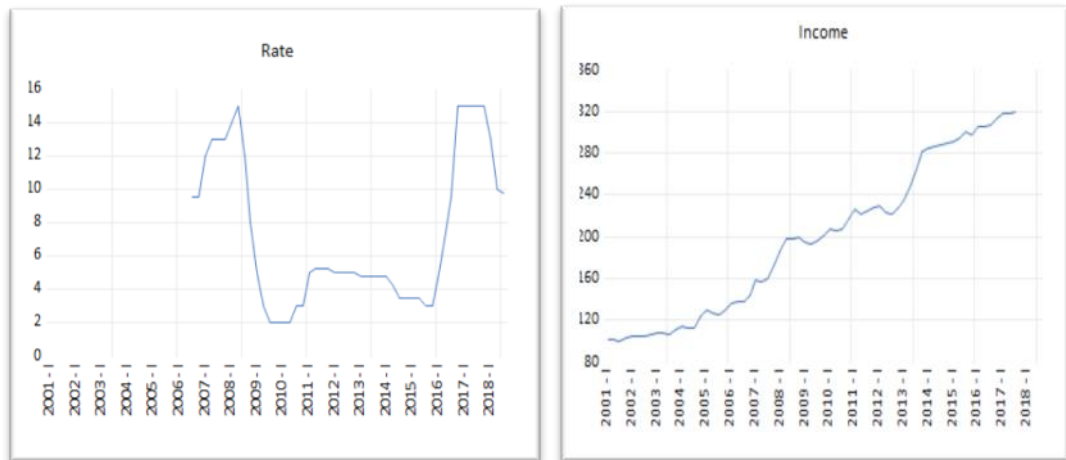


**Mənbə:** Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi

**Link** - <https://www.stat.gov.az>

Şəkil 4-də asılılıqların ekonometrik qiymətləndirilməsi modellərində istifadə olunmuş dəyişənlərin ayrı-ayrılıqda loqarifmik profilləri tədqiq edilir.

Şəkil 4. Dəyişənlərin artım nisbəti



**Mənbə:** Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi

**Link** - <https://www.stat.gov.az>

Şəkil 4-dən görüldüyü kimi, ÜDM-də illər üzrə artım və azalma müşahidə edilir. 2004-cü ilin IV rübündə ÜDM-də kəskin azalma baş vermişdir. 2009-cu ilin II

rübündə ÜDM-də artım istiqamətində sıçrayış baş vermişdir. 2015-ci ildə baş verən iqtisadi proseslər ÜDM-yə də öz təsirini göstərmişdir.

Faiz dərəcəsi də illər üzrə artma və azalma tendesiyasına malikdir. 2010-cu ilin I rübündə faiz dərəcəsinə kəskin azalma müşahidə olunur. 2016-cı ildə isə faiz dərəcəsinə artım müşahidə edilmişdir.

Gəlir səviyyəsi 2001-ci ildən etibarən artım tendesiyasına malikdir. 2013-cü ilin I rübündə gəlir səviyyəsində azalma müşahidə olunsada, sonrakı illərdə artım tendesiyası davam etmişdir.

Modeldə Qaus-Markov şərtlərindən həm də ağ küy xətasının normal paylanmasını yoxlamaq üçün Jarque-Bera normallıq testi edilir. Test nəticələri cədvəl 3.2-də qeyd edilmişdir. Cədvəldə verilmiş  $p$  qiyməti göstəricisinin 5%-dən yuxarı olmasına əsasən ağ küy xətasının normal paylanmaya malik olduğunu ifadə edən  $H_0$  hipotezini qəbul etməklə faiz dərəcəsinin normal paylandığını deyə bilərik.

Gəlir səviyyəsinə nəzər yetirdikdə,  $p$  qiymətinin 5%-dən böyük olduğu nəzərə çarpır.  $P$  qiymətinin 5%-dən böyük olması gəlir səviyyəsi dəyişənin normal paylandığını ifadə edən  $H_0$  qəbul edilməsi ilə ifadə olunur

Aşağıdakı əlavə 3-də ÜDM üzrə normal paylanma cədvəli verilmişdir. Burada  $p$  qiymətinin 5% əhəmiyyətlik dərəcəsindən böyük olduğu nəzərə çarpır. Bununla da, ÜDM dəyişənin normal paylandığını ifadə etmək olar.

Tənliyin qalıqlarının normal paylanmasını yoxlamaq üçün Jarque-Bera testi edilmişdir. Nəticələr əlavə 4-də  $P$  qiymətinin ( $p=0.70$ ) 5%-dən böyük olması qalıqların normal paylanmasını ifadə edən  $H_0$  hipotezinin qəbul edilməsinə imkan verir. Daha dəqiq qeyd etsək, test nəticələrinə əsasən qalıqlar normal paylanmaya malikdir.

Qalıqların normal paylanması ekonometrik modelin dəyişənlərinin təhlilə uyğun olduğunu göstərir.

Qalıqlar üçün aparılmış testlərin nəticələrinin müsbət olması modelin nəticələrinin interpretasiya edilə biləcəyini ifadə edir. Dəyişənlər arasında əlaqənin

qurulması və qiymətləndirmə əmsalları əlavə 7-də verilmişdir. Modelin dəyişənlərinin  $p$  qiymətinə nəzər yetirdikdə görürük ki, faiz dərəcəsinin və gəlir səviyyəsinin  $p$  qiyməti 5% əhəmiyyətlik dərəcəsindən kiçikdir. Bu modelin dəyişənlərini əhəmiyyətli və modelin doğruluğunu təsdiqləyir. R-squared determinasiya əmsalını ifadə edir. Determinasiya əmsalı modelin aslı dəyişənin sərbəst dəyişənlə ifadə olunma nisbətini göstərir. Modeldə aslı dəyişən ÜDM-nın 80%-i sərbəst dəyişən olan faiz dərəcəsi və gəlir səviyyəsi ilə izah olunur. Modelin tənliyi aşağıdakı kimidir;

$$\text{Log}(gdp) = -0.15 * \log(rate) + 1.33 * \log(income) - 2.31$$

Tənlikdən əldə olunan nəticə əsasında demək olar ki, faiz dərəcəsi 1% artanda, ÜDM 0.15% azalacaqdır. ÜDM ilə faiz dərəcəsi arasında tərs mütənasib əlaqə vardır. Gəlir səviyyəsi 1% artanda ÜDM 1.33% artar. ÜDM və gəlir səviyyəsi arasında düz mütənasib əlaqə vardır.

Modeldən əldə olunan nəticələr göstərir ki, faiz dərəcəsinin pul tələbi üzərində mənfi təsiri var. Əgər Mərkəz bankı pul tələbin azaltmağa çalışsa, faiz dərəcəsi bunun üçün effektiv alət ola bilər. Belə ki, faiz dərəcəsinin artması pula olan tələbi azaldacaq, insanlar gəlirliyi daha yüksək aktivlərə yönələcəkdir. Gəlir səviyyəsinin artması isə pula olan tələbin artmasına səbəb olur. Aşağı gəlir səviyyəsi pula olan tələbi azaldacaqdır.

ÜDM 0.15% azalacaqdır. ÜDM ilə faiz dərəcəsi arasında tərs mütənasib əlaqə vardır. Gəlir səviyyəsi 1% artanda ÜDM 1.33% artar. ÜDM və gəlir səviyyəsi arasında düz mütənasib əlaqə vardır.

Modeldən əldə olunan nəticələr göstərir ki, faiz dərəcəsinin pul tələbi üzərində mənfi təsiri var. Əgər Mərkəz bankı pul tələbin azaltmağa çalışsa, faiz dərəcəsi bunun üçün effektiv alət ola bilər. Belə ki, faiz dərəcəsinin artması pula olan tələbi azaldacaq, insanlar gəlirliyi daha yüksək aktivlərə yönələcəkdir. Gəlir səviyyəsinin artması isə pula olan tələbin artmasına səbəb olur. Aşağı gəlir səviyyəsi pula olan tələbi azaldacaqdır.

## NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

1. Nəticə etibarlı ilə pul siyasəti siyasətinin təşəkkülünün təcrübi meyilləri özləri istənilən məsələnin tərtib olunmasını tələb edir:

➤ strateji məqsədlərə çatmaqda əlverişli effekti olan pul siyasəti siyasətinin dəqiq məqsədini ayırd etmək;

➤ pul siyasəti siyasətinin inflyasiya ənənələrinə təsiri dərəcəsi.

➤ pul siyasəti siyasətinin mütərəqqi obyektini: pula olan tələbat və təklifi, % dərəcələri və yaxud pulun məbləğini ayırd etmək;

➤ pul siyasəti siyasətinin tərtib edilməsi və yürüdülməsində mərkəzi bankın sərbəstlik səviyyəsi;

➤ siyasətin tsiklik və yaxud antitsiklik olması;

Sadalanarlardan başqa pul siyasəti siyasətinin yürüdülməsində bank sisteminin stabilliyi fəvqəladə rol oynayır.

2. Pul siyasəti siyasətini ortaya qoyarkən AMB cari ildə aparılan pul- kredit siyasətinin nəticələrini, o cümlədən növbəti il üçün təyin etdiyi pul siyasəti siyasətinin məqsəd və funksiyalarını, AMB-dan asılı olan və olmayan üsürləri də xarakterizə etməklə onların tətbiqi metodlarını göstərir.

3. Pul siyasəti siyasətinin əsas məqsədi məşğulluq, dəyərlərin sabitliyi, dövlət büdcəsi və tədiyyə balansının kompensasiyası ilə xarakterizə olunan iqtisadi artıma yiyələnməkdən ibarətdir. Bunların arasında inflyasiyanın maksimal səviyyədə saxlamaq funksiyası çox vacibdir.

4. Pul siyasətinin sürətini artırmaq, onun iqtisadi vəziyyətə qarşı adekvat olmasını təmin etmək üçün bir sıra istiqamətlərdə tədbirlərin görülməsi imkanları gözdən keçirilə bilər:

1. AMB-da inflyasiya modelinin inkişaf etdirilməsi üzrə inflyasiyanın proqnozlaşdırılması sisteminin daha çox inkişaf etdirilməsi;

2. İnflyasiya ilə aralıq hədəflər olan pul axını, faiz dərəcəsi və valyuta məzənnəsi arasındakı asılılıqların ekonometrik üsulların tətbiq edilməsi ilə daha köklü şəkildə tədqiq edilməsi;

3. AR-da gələcək dövrlərdə inflyasiyanın birbaşa hədəflənməsi rejiminə keçid imkanlarının müəyyən edilməsi;

4. Gələcək illərdə AMB-ın pul siyasətinin son hədəfi olaraq xalis inflyasiya göstəricisinin götürülməsi mövzusunda baxılması;

5. AMB son məqsəd üzrə hədəf müəyyən edərkən inflyasiyagözləmələrini də nəzərdən keçirəcəyik. Bu gözləmələrinin inflyasiya səviyyəsinə təsir göstərən vacib faktorlardan biri olmasına əsasən onun ölçülməsinin inkişaf etdirilməsi istiqamətində tədbirlər həyata keçiriləcək. Bu məqsədləgələcəkdə dünyatəcrübəsinə əsasən iqtisadi agentlər arasında xüsusi sorğuların təşkil imkanları gözdən keçiriləcək;

6. Müasir dövrdə AR-da valyuta məzənnəsinin inflyasiyaya təsirinin bir xeyli azalması meyli onun aralıq məqsəd olaraq rolunu azaltmağa zəmin yaradır.

7. Ölkəmizdə milli valyutanın məzənnəsinin ABŞ dollarına əsasən formalaşması bu valyutanın dünyanın başqa aparıcı valyutalarına qarşı yetəri qədər dəyişkən olması zamanı nominal effektiv məzənnə üzrə hədəfə nail olunmasını mürəkkəbləşdirir. Mərkəzi Bank ölkənin xarici iqtisadi əlaqələrində dünyanın aparıcı valyutalarının rolunu nəzərə alaraq, son mərhələdə səbətin optimal strukturuna nail olmağı nəzərdə tutur.

# İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT

## Azərbaycan dilində

1. 2014-2018-ci illərdə AR regionlarının sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət Proqramı.
2. Abdullayev L.İ. İstehlak bazarı və onun tnzimlənməsi problemi. Avtoreferat. Bakı. ADİV. 2005,-22 s.
3. Atakişiyev M.C., Abbasov H.M., Abbasova N.H.. Mikro və Makroiqtisadiyyat dərslük, Bakı, 2012.
4. Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası Bakı, 2010
5. Azərbaycan Respublikasının “İstehlakçıların hüquqlarının müdafiyyəsi haqqında” qanunu. AR Prezidentinin 19.08.1995 il. 113 nömrəli Fərmanı
6. Azərbaycanın kənd təsərrüfatı Statistik məcmuə. ADSK, Bakı, 2018
7. Azərbaycanın statistik göstəriciləri, ADSK, Bakı, 2018
8. Həsənli Y., İstehlak funksiyası və vergi multiplikatoru. Azərbaycan EA, İqtisadiyyat İnstitutu, “Müasir mərhələdə Azərbaycanın sosial-iqtisadi inkişafının əsas meylləri (məqalələr toplusu)”, II buraxılış, Bakı, Elm, 1999,s. 105-109/
9. Həsənli Y., Həsənov R. İqtisadi tədqiqatlarda riyazi üsulların tətbiqi. Bakı, Nafhta Press, 2002, 303 səh.
10. Həsənli Y., Xəlilov B.T., Fərzəliyev A.N., Məlikova T.H. Ev təsərrüfatlarının istehlak xərclərinin reqresiya modeli. Az. MEA Xəbərləri, Fizika-texnika və riyaziyyat elmləri seriyası, XXI cild, №2, Elm, 2001, s.122-126.
11. İmanov Q., Həsənli Y. Azərbaycanın sosial-iqtisadi inkişafının modelləri. Makroiqtisadi təhlil. ELM, 2001, 248 s.
12. Məmmədova Ş., Əmiraslanova N., Müasir iqtisadi nəzəriyyələr. Sumqayıt, 2016.
13. Məmmədov Z.F. Pul, kredit və banklar. Bakı, 2010.
14. Mərkəzi Bank statistik təhlili Bakı, 2017, 28 s.

15. Qısa izahlı iqtisadi terminlər lüğəti. Bakı, 2005.

### **Xarici dildə**

1. Hasanli Y.H., The evaluation of mutual substitution elasticity of capital and labour factors by application CES function for economy of Azerbaijan – The jurnal of economic sciences ; Theory and practice, 2013, p. 77-96, Year; Volume 70, #1/2013, ISSN 2220-8739

2. Hasanli Y., Hasanov F., Mansimli M.. Equilibrium prices model for sectors of Azerbaijan economy based on input-output tables// ecomod 2010, İnternational conference on economic modeling, Türkiye, İstanbul, julu 7-10, 2010, İstanbul Bilgi University, pp. 63:, ecomod2010 papers tam metn: 36 səh.

1. Лаврушина О.И., Банковское дело / Под ред.. - М .: КНОРус, 2016. - с.98.

1. Athanassopoulos, A.D. ve Labrousos, N.S., (2018), “Finansal hizmetlere yönelik kurumsal müşteri davranışı: Yunanistan'ın gelişmekte olan pazarından ampirik sonuçlar”, Uluslararası Banka Pazarlama Dergisi, 17 (6), ss. 247-285.

2. Claessens S.T., Glaessner ve Klingebiel D., (2012), “Gelişmekte olan pazarlarda e-finance: Bir yandan atlamak mümkün mü? Dünya Bankası Mali Sektör Tartışma Raporu, Sayı 4, Haziran s.78-83.

3. Daniela Bojan; Mutu Simona ve Paun Dragos (2010), “Elektronik Bankacılık – Finansal Hizmetlerin Sunumu İçin Avantajları”, Analele Universităţii din Oradea. Ştiinţe Economice, Cilt 1, 672-677.

4. Daniel E., (2016), “İngiltere ve İrlanda Cumhuriyeti'nde elektronik bankacılığın sağlanması”, Uluslararası Banka Pazarlama Dergisi, 17/2, Dannenberg M. ve Kellner, D., (2016), “Bugünün teknolojisiyle yarının bankası”, Uluslararası Banka Pazarlama Dergisi, Şubat 2016, sf. 90-97.

5. Ekonomi. 2012. Şubat P.256 s.96.



6. Gordon R. ve Mulligan P., Bilgi teknolojisinin finansal hizmetlerdeki müşteri ve tedarikçi ilişkileri üzerindeki etkisi, Uluslararası Hizmetler Endüstri Yönetimi Dergisi, Vol. 13, No. 1, 2016, 29-46 s.

7. Kotler F., Banka kredilerinin benzersizliğine dair bazı kanıtlar, J. Finans Ekonomisi, Aralık 2010, 189 s.

8. Hasanli Y., Bulut C., Azerbaycan Ekonomisinde Temel Üretim Faktörlerinin Milli Gelire Etkisinin Cobb Douglas Üretim Fonksiyonu İle Değerlendirilmesi – IX Ekonometri ve İstatistik sempozyumu bildiriler özet kitapçığı, Kuşadası. Türkiye, 28-30 mayıs 2008, sih 63

9. Hodgman D.R. – King S.R., Avrupa Kalite Ödülü bilgileri Broşürü – EFQM, 2014.

10. Predein D.B, Çok ve Megavariat Veri Analizi, Umetrics AB. – Umea, 2011.

11. Jayawardhena, C ve Foley, P., “Bankacılık Sektöründeki Değişiklikler - İngiltere'de İnternet Bankacılığı Örneği”, İnternet Araştırması: Elektronik Ağ Uygulaması ve Politikası, Cilt. 10, No. 1, 2017, s.19-31.

12. Latimore D., Watson I. ve Maver C., “Müşteri konuşuyor: 3.300 İnternet kullanıcıları bize perakende finansal hizmetlerden ne istediklerini söylüyor”, 28 Mayıs 2016.

13. Sathye, M.), “Avustralya Bankacılığının İnternet Bankacılığını Kabulü: Ampirik Bir Araştırma”, Uluslararası Banka Pazarlama Dergisi, Cilt. 17, 7, 2015, 324-334 s.

14. Shanmugam B. ve Guru K.G., “Malezya'da Elektronik Bankacılık”, IBBM Yayınları., 2016

15. Slack, F ve Rowley, J., (2017), “Çevrimiçi Kiosklar: Mobil kullanıcılar için mobil teknolojilere alternatif”, İnternet Araştırması: Elektronik Ağ Uygulamaları ve Politikası, Cilt. 12, No. 3, sayfa 248-257.

16. Strieter, J., Gupta, A.K., Raj, S.P ve Wilemon, D., (2017), “Ürün yönetimi ve finansal hizmetlerin pazarlanması”, Uluslararası Bankacılık Pazarlama Dergisi, Cilt.

17, 7, sayfa 342-354.

17. Şarkıcı D., Ross D. ve Avery A., “Perakende Bankasında Başarılı Web Portalları”, Frank J. Fabozzi Associates, 2015.

18. Vood H., Düzenlenmiş endüstrilerdeki hedefleri belirler: bankacılıkta gider tercih davranışı, J. Politik Ekonomi, 2012. Şubat S.256 s.63.

19. Wah L., “İnternette Bankacılık”, Amerikan Yönetim Derneği 88 (11), 2016, 44-48 s.

20. Williamson, R., (2015), “Kanalların değiştirilmesi: Interactive TV, e-ticaretin açlığı için net bir performans sergileyebilir”, Interactive Week, 2 Nisan, s. 18-22.

### **İnternet resuruları**

1. [http:// www.american-bank.com](http://www.american-bank.com)
2. <https://www.stat.gov.az>
3. <https://banker.az>
4. <https://www.ilo.org>
5. <https://www.unece.org>
6. [http:// www.coastalbanc.com](http://www.coastalbanc.com)
7. <https://coinmarketcap.com>
8. [http:// www.firstcitizensnb.com](http://www.firstcitizensnb.com)
9. <https://www.iktisatbank.com>
10. <https://www.oecd.org>
11. <http://markswebb.ru>

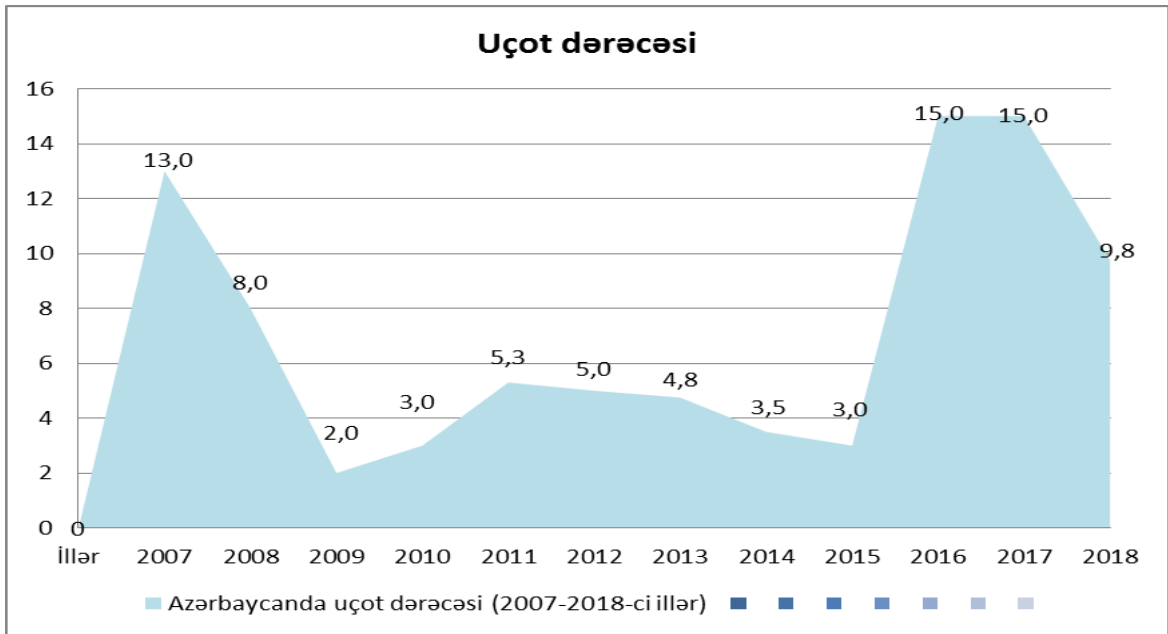
## ƏLAVƏLƏR

### Əlavə 1. Nağd xarici valyuta ilə mübadilə əməliyyatları

İllər	ABŞ dolları	AVRO	Rusiya rublu	ABŞ dolları	AVRO	Rusiya rublu	ABŞ dolları	AVRO	Rusiya rublu
	Alış (mln valyuta vahidi)			Satış (mln valyuta vahidi)			Orta məzənnə, manat		
<b>2008</b>	1455.2	58.9	1141.2	4967.7	767.6	146.6	0.8207	1.2130	0.0328
<b>2009</b>	1418.8	63.7	1078.0	5807.2	737.5	198.0	0.8055	1.1210	0.0257
<b>2010</b>	1241.6	105.1	2109.4	5201.6	1017.9	517.6	0.8034	1.0676	0.0262
<b>2011</b>	1945.5	238.2	5184.4	6442.0	1361.8	392.5	0.7899	1.0938	0.0268
<b>2012</b>	2596.1	406.9	9467.1	9169.3	2433.3	444.4	0.7860	1.0100	0.0249
<b>2013</b>	3006.8	507.2	16275.7	9308.3	2757.3	997.4	0.7845	1.0417	0.0243
<b>2014</b>	3376.4	361.7	12514.5	9373.1	2087.4	2407.1	0.7846	1.0442	0.0205
<b>2015</b>	3478.2	245.3	9551.6	12317.4	1074.5	2385.7	1.0048	1.1132	0.0172
<b>2016</b>	2559.5	292.4	11379.9	3005.0	559.0	2214.7	1.6026	1.7775	0.024
<b>2017</b>	1733.2	204.2	14023.5	1759.7	526.8	2941.8	1.7145	1.9672	0.0289
<b>2018</b>	2037.2	302.5	16291.5	3406.1	661.7	3575.4	1.6999	2.0004	0.0266

Mənbə: <https://www.cbar.az>

**Əlavə 2. Azərbaycanca uçot dərəcəsi (2007-2018-ci illər)**



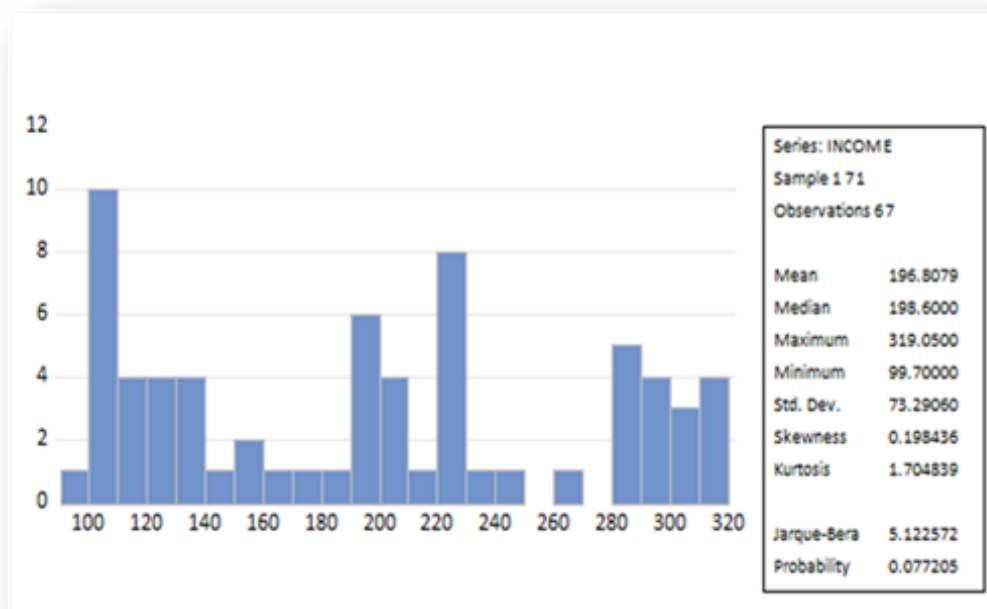
Mənbə: <https://www.cbar.az>

**Əlavə 3. Manatın xarici valyutalara nisbətən nominal və real effektiv məzənnələri %-lə (dekabr 2000=100)**

İllər	Nominal effektiv məzənnə		Real effektiv məzənnə	
	Ümumi	Qeyri-neft sektoru üzrə	Ümumi	Qeyri-neft sektoru üzrə
2010	104.2	123.2	127.7	115.3
2011	108.1	131.9	134.2	121.6
2012	108.3	131.3	130.3	114.8
2013	108.1	139	131.5	120.3
2014	124.5	173.1	146.6	140.7
2015	89.7	132.9	110	107.6
2016	66.3	96.3	91.3	86.3
2017	65.9	97.3	94.3	89.8
2018	72.6	108.9	99.5	95.3

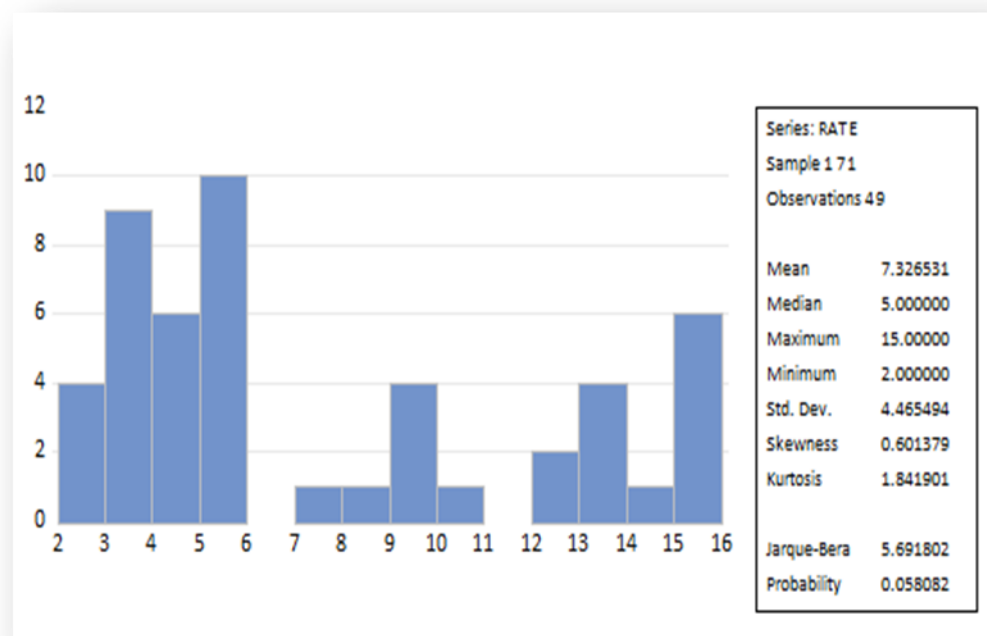
Mənbə: <https://www.cbar.az>

#### Əlavə 4. Normal paylanma



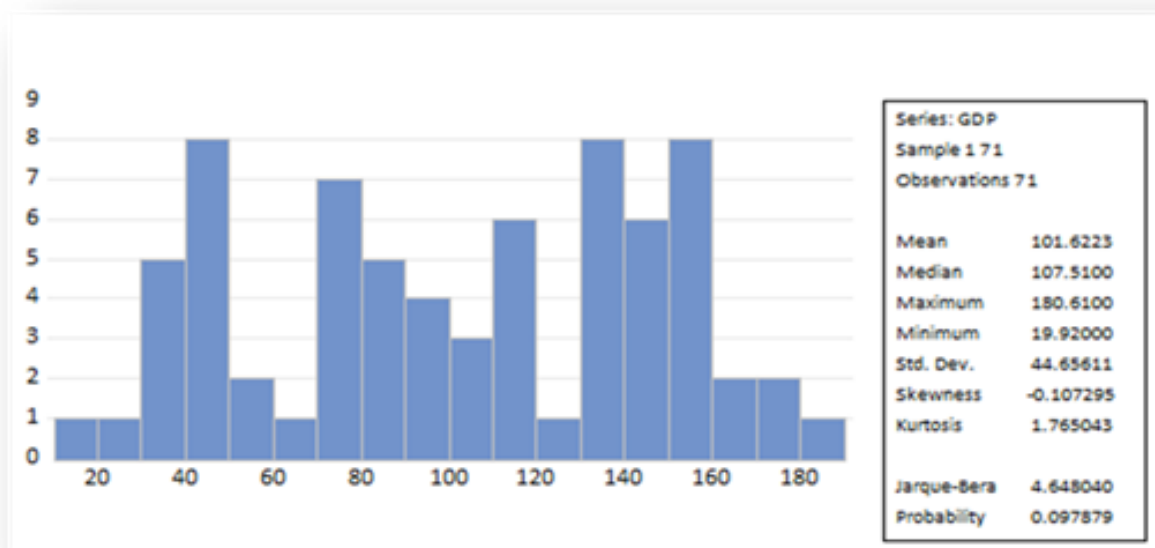
**Mənbə:** Yadulla Həsənlı. Rasim Həsənov. İqtisadi tədqıqatlarda rıyazi üsulların tətbiqi. Baki, Naffta Press, 2002, 303 səh.

#### Əlavə 5. Normal paylanma



**Mənbə:** Yadulla Həsənlı. Rasim Həsənov. İqtisadi tədqıqatlarda rıyazi üsulların tətbiqi. Baki, Naffta Press, 2002, 303 səh.

## Əlavə 6. Normal paylanma



**Mənbə:** Yadulla Həsənli. Rasim Həsənov. İqtisadi tədqiqatlarda riyazi üsulların tətbiqi. Bakı, Nəftə Press, 2002, 303 səh.

## Əlavə 7. Modelin tənliyi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(RATE)	-0.148906	0.040845	-3.645630	0.0007
LOG(INCOME)	1.330849	0.110036	12.09465	0.0000
C	-2.310712	0.613346	-3.767390	0.0005
Root MSE	0.162903	R-squared	0.806368	
Mean dependent var	4.675037	Adjusted R-squared	0.797147	
S.D. dependent var	0.374387	S.E. of regression	0.168621	
Akaike info criterion	-0.657987	Sum squared resid	1.194187	
Schwarz criterion	-0.537542	Log likelihood	17.80470	
Hannan-Quinn criter.	-0.613086	F-statistic	87.45308	
Durbin-Watson stat	0.671757	Prob(F-statistic)	0.000000	

**Mənbə:** Yadulla Həsənli, “Azərbaycanın sosial-iqtisadi inkişafının modelləri”

### **Cədvəllərin siyahısı**

<b>Cədvəl 1.</b> Ümumi daxili məhsul, məzənnə və inflyasiya.....	45
<b>Cədvəl 2.</b> Nağd xarici valyuta ilə mübadilə əməliyyatları.....	61

### **Şəkillərin siyahısı**

<b>Şəkil 1.</b> Pul bazarının tarazlığı.....	27
<b>Şəkil 2.</b> Dəyişənlərin artım nisbəti.....	50
<b>Şəkil 3.</b> Normal paylanma.....	66
<b>Şəkil 4.</b> Normal paylanma.....	66

### **Qrafiklərin siyahısı**

<b>Qrafik 1.</b> Azərbaycanda uçot dərəcəsi (2007-2018-ci illər).....	44
<b>Qrafik 2.</b> Azərbaycanda kredit, əmanət və real faiz dərəcələri.....	49