

# AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI

*Əlyazması hüququnda*

## AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASINDA BÜDCƏ KƏSİRİNİN QIYMƏTLİ KAĞIZLARLA MALİYYƏLƏŞDİRİLMƏSİ PROBLEMLƏRİ

İxtisas: 5301.01 – “Daxili fiskal siyasət və dövlət maliyyəsi”  
Elm sahəsi: 53 – İqtisad elmləri  
İddiaçı: Ağanemət Qadir oğlu Ağayev

Elmlər doktoru elmi dərəcəsi almaq üçün  
təqdim olunmuş dissertasiyanın

**A V T O R E F E R A T I**

**BAKI – 2023**

Dissertasiya işi Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetində yerinə yetirilmişdir.

**Elmi məsləhətçi:** iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Damət Abbas oğlu Bağirov**

**Rəsmi opponentlər:** AMEA-nın müxbir üzvü,  
iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Qorxmaz Cahangir oğlu İmanov**

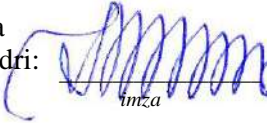
iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Atik Ehsan oğlu Kərimov**

iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Fuad Əlinağı oğlu Qənbərov**

iqtisad elmləri doktoru  
**Elşən Əli oğlu İbrahimov**

Azərbaycan Respublikası Prezidenti yanında Ali Attestasiya Komissiyasının Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin nəzdində fəaliyyət göstərən ED 2.10 Dissertasiya şurası

Dissertasiya şurasının sədri:



imza

iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Yaşar Atakişi oğlu Kəlbəliyev**

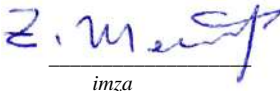
Dissertasiya şurasının elmi katibi:



imza

iqtisad elmləri üzrə fəlsəfə doktoru  
**Suqra İncilab qızı Hübətova**

Elmi seminarın sədri:



imza

iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Zahid Fərrux oğlu Məmmədov**

## İŞİN ÜMUMİ XARAKTERİSTİKASI

**Mövzunun aktuallığı və işlənmə dərəcəsi:** XX əsrin sonlarında müstəqilliyini yenidən bərpa edən Azərbaycan Respublikasında dövlətçiliyin qarşısında duran başlıca vəzifələrdən biri yeni iqtisadi sistemə keçidi təmin etmək, ölkənin sosial-iqtisadi inkişafının yeni modellərini tapmaqdan ibarət idi. Böyük həcmli neft-qaz resurslarından istifadə, o cümlədən bu mənbələrdən əldə olunan valyuta gəlirlərinin ölkənin sosial-iqtisadi sisteminin yenidən qurulmasına yönəldilməsi strategiyasının qəbul edilməsi və icrasına başlanılması ilə milli iqtisadiyyatımız özünün yeni və uzunmüddətli inkişaf magistralına çıxdı.

Bunun nəticəsində qısa müddət ərzində ölkədə makroiqtisadi sabitliyə və ölkə təsərrüfatının bütün sahələrində iqtisadi artıma nail olundu. Əsasən neft-qaz gəlirlərinin fiskal kanallar vasitəsilə məqsədyönlü istifadəsi, başqa sözlə iqtisadiyyatda dövlət tələbinin artması hesabına real sektor və onun əsasında maliyyə sektoru sürətli inkişaf mərhələsinə qədəm qoydu. Bunun nəticəsində hazırda ölkəmiz dünyanın orta gəlirli dövlətlər qrupuna daxildir.

İnkişaf səviyyəsindən asılı olmayaraq hər bir ölkədə iqtisadi sistemin işlək hala gətirilməsi, onun inkişafına nail olunması ilə yanaşı iqtisadi siyasətin digər başlıca vəzifəsi nail olunmuş iqtisadi artımın və onun nəticəsində insan inkişafı meyillərinin dayanıqlığının təmin edilməsindən ibarətdir. Bu vəzifə Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün də aktualdır və güc mərkəzi təbii resurs mənbələrindən formalaşan bir iqtisadi sistem kimi real sektorda, xüsusilə də dövlət maliyyəsi sektorunda tarazlı və dayanıqlı inkişafa nail olunması məsələləri getdikcə daha çox əhəmiyyət kəsb edir.

Hazırda ölkənin fiskal sektoru əhəmiyyətli dərəcədə resurs gəlirlərindən asılılığa malikdir. Bu onu göstərir ki, resurs gəlirləri nəzərə alınmadan ölkənin ən iri maliyyə fondu olan dövlət büdcəsinin xalis gəlirləri böyük miqyasda neqativə malikdir. Başqa sözlə, ölkədə fiskal sektorun, o cümlədən dövlət büdcəsinin qeyri-neft kəsininin miqyası böyükdür və ölkənin ümumi daxili məhsuluna nisbətdə dayanıqsız həddədir.

Digər tərəfdən ilkədə iqtisadi artımın və inkişafın regional diversifikasiyası zəif getdiyi üçün regional səviyyədə fiskal fondlarda

böyük həcmdə kəsirlər mövcuddur. Hazırda əksər regional vahidlərin büdcələri dotasiyadan əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır.

Bu, onu göstərir ki, ölkə iqtisadiyyatının aşağı diversifikasiya səviyyəsindən irəli gələn həm sahəvi, həm də regional bölgədə büdcə kəsiri problemlərinin kökü daha dərinədir. Bu baxımdan, ölkədə dövlət büdcəsi kəsirinin maliyyələşdirilməsi problemləri dedikdə, mövcud maliyyə boşluqlarının sərbəst maliyyə resursları ilə doldurulması deyil, büdcə kəsirini yaradan struktur və iqtisadi problemlərin həlli və bu əsasda fiskal dayanıqlığa nail olunması başa düşülməlidir.

Dünya təcrübəsi göstərir ki, resurs ölkələrində fiskal sektorda, o cümlədən bövlət büdcəsi kəsirinin idarə olunmasında smərəliliyə nail olunmasının başlıca yolu maliyyə bazarlarının, o cümlədən qiymətli kağızlar bazarının imkanlarından rasional əsasda istifadənin təmin edilməsidir.

Hazırda ölkənin ən ali iqtisadi siyasət sənədləri kimi qəbul olunan və icrasına başlanılan Azərbaycan Respublikasının milli iqtisadiyyat perspektivi üzrə Strateji Yol Xəritəsində, eləcə də Azərbaycan Respublikasında maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair Strateji Yol Xəritəsində qeyd oluna ideyalara və inkişaf istiqamətlərinə uyğun olaraq resurs ölkələrindən biri kimi Azərbaycanda iqtisadi artımın iqtisadi inkişafa keyfiyyətli transformasiyasına və onun davamlılığına nail olunması üçün fiskal sektorun dayanıqlığı problemlərinin dərinədən tədqiq olunması, həlli istiqamətlərinin müəyyənəşdirilməsi və müvafiq modellərin təklif olunmasına böyük zərurət vardır.

Beləliklə, Azərbaycan Respublikasında fiskal fondların idarə edilməsi modellərinin öyrənilməsi, təbii resurs gəlirlərinin yaranması və istifadəsi sisteminin rasional əsaslarının müəyyənəşdirilməsi, fiskal sektorun, o cümlədən dövlət büdcəsi kəsirinin maliyyələşdirilməsi mexanizminin smərəliliyinə nail olunması, fiskal sektorun maliyyə boşluqlarının qiymətli kağızlar bazarının imkanları hesabına rasional əsasda idarə edilməsi, nəticədə dövlətin maliyyə fondlarının milli iqtisadiyyat baxımından smərəliliyinin artırılması problemlərinin dərinədən tədqiq edilməsi və həlli istiqamətlərinin müəyyənəşdirilməsi zərurəti dissertasiya işinin predmetinin seçilməsini və araşdırılmasının aktuallığını şərtləndirmişdir.

Dövlət büdcəsinin ölkənin iqtisadi inkişafında rolu, büdcə kəsirinin idarə edilməsi, onun iqtisadi təhlükəsizlik baxımından birbaşa və dolaylı təsirləri ilə bağlı elmi-praktiki yanaşmalar və ümumilikdə dövlət maliyyəsinin nəzəri və metodoloji əsasları qədim tarixi kökə malikdir.

Hələ toplu, sistemli və ideoloji baxımdan tamamlanmış iqtisadi nəzəri konsepsiyaların yaranmağa başladığı ilk dövrlərdə bu xüsusiyyətlərə malik nəzəri fikirlərə müqəddəs kitabımız, səmavi ictimai-mənəvi dəyərlər sistemi olan Qurani-Kərimdə rast gəlinir. Burada mahiyyət etibarilə dövlət büdcəsinin funksional əsasları və dövlət maliyyəsi münasibətlərinin prinsipləri barəsində açıq-aydın ideyalara rast gəlirik.

Bu istiqamətdə ilk nəzəri baxışlar klassik nəzəriyyəçilər, xüsusilə A.Smit tərəfindən irəli sürülsə də bu mövzunun dərin əsasda öyrənilməsinə başlanılması C.M.Keyns məktəbinin adı ilə bağlıdır. Eyni zamanda Keyns məktəbinin dövlət büdcəsi və büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsinin nəzəri əsasları ilə bağlı konseptual yanaşmaları klassiklərinkindən fərqlidir. Keynsin davamçıları olan L.Larner, V.Nordhaus, P.Samuelson, S.Harris və başqaları da dövlətin iqtisadiyyata başlıca təsir alətləri kimi dövlət maliyyəsi fondlarını, o cümlədən dövlət büdcəsini qeyd etmişlər. Digər müəlliflərdən İ.Fişer, Laffer, J.İton, M.Hersoviç, Q.Moulton, E.Seliqman, L.Pasvolski, T.Frimen və başqaları eləcə də post-sovet məkanında Y.Vavilov, A.Zalşupin, M.Boqolepov, K.Kolas, P.Miqulin, B. Xeyfec və başqalarını bu sıraya aid etmək olar.

Monetarist məktəbin nümayəndələri olan M.Fridmen, O.Fayt, A.Berns və başqaları da dövlət büdcəsinin kəsirinə birmənalı yanaşmanı inkar etmiş, onun idarə edilməsinin səmərəliliyi baxımından çox mühüm fərqləri ortaya qoya bilmişlər.

Son illərdə fiskal sektorla bağlı problemlərin tədqiqi sahəsində ölkəmizin iqtisadçı alimləri bir sıra elmi əsərlər nəşr etdirmişlər. Dissertasiya işinin mövzusu ilə bağlı A.H.Abasov, Ş.Ə.Abdullayev, D.A.Bağirov, M.M.Bağirov, Ə.İ.Bayramov, R.A.Bəşirov, Ə.Ə.Ələkbərov, Ş.H.Hacıyev, M.X.Həsənli, N.N.Xudiyev, E.Ə.İbrahimov, Q.C.İmanov, A.E.Kərimov, F.Ə.Qənbərov, M.X.Meybullayev, Z.F.Məmmədov, Ə.C.Muradov, N.A.Novruzov, V.Ə.Rüstəmov, M.M.Sadıqov, Z.Ə.Səmədzadə, Z.T.Vəliyev və başqalarının əsərlərini xüsusilə qeyd etmək olar.

Bu əsərlər əsas etibarilə fikal fordların, o cümlədən dövlət büdcəsinin maliyyə resursları ilə təmin olunması və ənənəvi anlamda büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi məsələləri ilə bağlı olub makro səviyyədə milli iqtisadi təhlükəsizlik aspektlərini əhatə edir. Lakin, sadalananlarla yanaşı, fiskal fondların idarə edilməsi ilə bağlı mütərəqqi modellərin öyrənilməsi, təbii resurs gəlirlərinin yaranması və istifadəsi sisteminin rəşional əsaslarının müəyyənləşdirilməsi, fiskal sektorun, o cümlədən dövlət büdcəsi kəsirinin maliyyələşdirilməsi mexanizminin səmərəliliyinə nail olunması, nəhayət fiskal sektorun maliyyə boşluqlarının qiymətli kağızlar bazarının imkanları hesabına rəşional əsasda idarə edilməsi məsələlərinin araşdırılmasına böyük ehtiyac vardır.

Onu da qeyd edək ki, indiyə qədər Azərbaycan Respublikasında neft-qaz gəlirlərinin rəşional idarə edilməsi kontekstində fiskal dayanıqlığın təmin olunması, bu xüsusda dövlət büdcəsi kəsirinin səmərəli qiymətli kağızlarla maliyyələşməsi problemləri elmlər doktorluğu dissertasiyalarında tədqiqat obyektini kimi seçilməmişdir. Bu baxımdan təqdim olunan dissertasiya işi sadalanan məsələlərin tədqiq edildiyi ilk doktorluq dissertasiyasıdır.

**Tədqiqat obyektini** kimi Azərbaycan Respublikasında dövlət büdcəsi kəsirinin idarə edilməsi sistemi götürülmüşdür.

**Tədqiqatın predmetini** isə dövlət büdcəsi kəsirinin səmərəli qiymətli kağızlarla maliyyələşməsi məsələləri təşkil edir.

**Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri:** Tədqiqat işinin məqsədi Azərbaycan Respublikasında dövlət büdcəsi kəsirinin qiymətli kağızlarla maliyyələşməsi mexanizmlərinin hazırkı xüsusiyyətlərinin öyrənilməsi və onların beynəlxalq təcrübənin nəticələri əsasında təkmilləşdirilməsi istiqamətlərinin müəyyənləşdirilməsindən ibarətdir.

Bu məqsədin həyata keçirilməsi üçün aşağıdakı vəzifələrin həlli qarşıya qoyulmuşdur:

- büdcə kəsiri anlayışına çəxtərəfli yanaşma, onun idarə edilməsinin nəzəri-metodoloji əsaslarının tədqiq edilib ümumiləşdirilməsi, bu problemlə bağlı müxtəlif nəzəri baxışların sistemləşdirilməsi;

- qlobal müstəvidə, xüsusilə də qabaqcıl ölkələrdə fiskal sistemin quruluşu, büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi problemlərinin öyrənilməsi;

- müxtəlif iqtisadi inkişaf səviyyəsinə malik olan ölkələrdə büdcə kəsirinin qiymətli kağızlarla maliyyələşdirilməsi, həmçinin bu əsasında yaranan daxili və xarici dövlət borclarının idarə edilməsi mexanizminin xüsusiyyətlərinin qiymətləndirilməsi;

- ölkədə dövlət büdcəsi kəsirinin maliyyələşdirilməsi sisteminin və borc qiymətli kağızlar bazarının qanunvericilik bazası və institutional mexanizminin xüsusiyyətlərinin təhlili və təkmilləşdirilməsi istiqamətlərinin müəyyənəşdirilməsi;

- ölkədə borc dövlət qiymətli kağızlar bazarının iqtisadi əsaslarının təhlili, təkmilləşdirilməsi imkanlarının qiymətləndirilməsi və inkişaf istiqamətlərinin əsaslandırılması;

- qeyri-neft büdcə kəsirinin və fiskal sektorda regional kəsirlərin maliyyələşdirilməsinin səmərəli modellərinin işlənilməsi və onların səmərəli idarə edilməsi yollarının müəyyənəşdirilməsi;

- büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsində dövlət qiymətli kağızlarından səmərəli istifadənin yeni mexanizminin işlənilməsi;

- orta və uzunmüddətli xəzinə notlarının tədavülə buraxılması imkanlarının qiymətləndirilməsi;

- büdcə kəsirinin maliyyələşməsi mənbələrindən vasitələrindən biri kimi avrobondların emissiyası və tədavülü perspektivlərinin öyrənilməsi.

**Tədqiqat metodları:** Seçilmiş tədqiqat obyektindən, qarşıya qoyulan vəzifə və məqsədlərdən asılı olaraq müxtəlif metodlardan istifadə edilib. Tədqiqatın nəzəri-metodoloji əsasını problemlə bağlı klassik, neoklassik və müasir nəzəriyyələr, xarici və ölkə alimlərinin tədqiqatları, qlobal və lokal miqyasda dövlət maliyyəsi və qiymətli kağızlar bazarı münasibətlərinin inkişaf təcrübəsi, eləcə də Azərbaycan dövlətinin iqtisadi siyasətinin taktiki və strateji istiqamətlərində rəsmi mövqeyi təşkil edir.

İşin metodoloji əsasını ümumi elmi və xüsusi iqtisadi metodların geniş spektri təşkil edir ki, bunlar da tədqiqatın konkret vəzifələrinə müvafiq olaraq tətbiq edilmişdir. Tədqiqat işində məntiqi və tarixi, sistemli-struktur yanaşma, kompleks və faktorlu təhlil, statistik müşahidə, induksiya, deduksiya, sistemli və müqayisəli təhlil, həmçinin iqtisadi-riyazi metodlardan istifadə olunmuşdur.

**Müdafiəyə çıxarılan əsas müddəalar:**

1. Fiskal sektorun dayanıqlığının, o cümlədən büdcə kəsirinin idarə edilməsinin nəzəri və metodoloji əsaslarının tədqiqi göstərir ki, büdcə kəsirinin idarə olunmasına iqtisadiyyatın dövrü axınlar modelinin prinsipləri əsasında kompleks yanaşılmalı, rəşional fiskal siyasət iqtisadi artımı və nəticədə iqtisadi inkişafı hədəfləməli, iqtisadi siyasətin digər istiqamətlərilə ciddi koordinasiya da həyata keçirilməlidir.

2. Kontr-tsiklik fiskal siyasət taktikası, borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızlar bazarının imkanlarından düzgün və aktiv istifadə edilməsi müxtəlif bölgələr üzrə büdcə kəsirinin idarə olunması, nəticə etibarilə səmərəli fiskal siyasət məqsədləri üçün zərirdir və bu, makroiqtisadi sabitlik baxımından büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsinin ən mütərəqqi metodudur.

3. Dövlət büdcəsi kəsirinin idarə olunması sahəsində mütərəqqi dünya təcrübələrinə görə böyük həcmdə mono resurs, o cümlədən neft-qaz gəlirlərinə malik ölkələrdə xüsusi fiskal qaydalarla həmin gəlirlərin istifadə və yığım səviyyələri fiskal dayanıqlığı əhəmiyyətli dərəcədə xarakterizə edir, cari və strateji iqtisadi inkişafın keyfiyyətini müəyyən edir.

4. Resurs gəlirlərindən iqtisadi artım, makro-fiskal sabitlik, həmçinin qeyri-neft qaz sektorunun şaxələnməş inkişafı şərtləri daxilində rəşional istifadə baxımından uğurlu ölkələrin iqtisadi modelinin əsas elementlərinin, habelə qiymətli kağızlar bazarı üzrə isə inkişaf etmiş ölkələrin dövlət tənzimlənməsi təcrübələrinin milli iqtisadiyyata tətbiqi imkanlarından istifadə olunmalıdır.

5. Azərbaycan iqtisadiyyatında makro-fiskal siyasət, o cümlədən büdcə sisteminin iqtisadi tənzimlənməsi, eyni zamanda büdcə kəsirinin idarə olunması parametrlərinin nefin ixrac qiymətlərinə yüksək həssaslığı fiskal siyasətə, xüsusən resurs gəlirlərinin istifadəsinə yeni yanaşmanı zəruri edir və bu, ölkənin sosial-iqtisadi inkişafının dayanıqlığını təmin edəcəkdir.

6. İqtisadi artımın ahəngdarlığının təmin olunması, burada xarici amillərdən asılılığın minimuma endirilməsi, makroiqtisadi sabitliyin qorunmasının institusional və iqtisadi mexanizmlərinin gücləndirilməsi, onun sosial rifah səviyyəsinə təsirlərinin kompleks qiymətləndirilməsi fiskal siyasətlə pul siyasəti arasında



koordinasiyanın düzgün təşkil olunması ölkədə fiskal tarazlığın təmin olunmasının ən mühüm iqtisadi təhlükəsizlik aspektləri kimi iqtisadi siyasətin prioritetlərinə çevrilməlidir.

**7.** Azərbaycanda dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarının təhlilləri göstərir ki, tədavüldə olan və fiskal sferanın hazırkı vəziyyətində dövlət büdcəsi kəsininin maliyyələşməsinə xidmət edən maliyyə alətlərinin tənzimlənməsi üçün zəruri hüquqi, insitusal baza mövcuddur, lakin tədqiqat işində irəli sürülən büdcə kəsininin idarə olunması konsepsiyası, o cümlədən onun daha mütərəqqi üsullarla maliyyələşdirilməsi ilə bağlı məsələlər dövlət qiymətli kağızlarının tənzimlənməsi çərçivəsinə kompleks şəkildə yenidən baxılmasını, nəticədə onların tədavül imkanlarının genişləndirilməsini tələb edir.

**8.** Fiskal sektorun və maliyyə bazarlarının başlıca institutlarının missiyası, büdcə kəsi siyasətinə strateji baxış, fiskal sektorun strateji və taktiki riskləri, iqtisadiyyatda və sosial sektorda fiskal sektorun və siyasətin yaratdığı dəyərlər, strateji iqtisadi siyasət hədəfləri və alt hədəflər, taktiki davranış xəritəsi, bununla bağlı kəmiyyət və keyfiyyət meyarları, nəhayət şəffaflıq və hesabatlılıq mexanizmləri yeni fiskal siyasət çərçivəsinin prioritetləri kimi müəyyən olunmalıdır.

**9.** Dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarında bazar infrastrukturunun təkmilləşdirilməsi, o cümlədən yeni institutların yaradılması ölkədə dövlət büdcəsi kəsininin idarə edilməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsinin strateji və əməliyyat hədəfinə çevrilməlidir.

**10.** Borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızlar bazarının təşkilati və hüquqi strukturunun qabaqcıl beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılması, yeni ticarət sisteminin tətbiqinə başlanılması digər alətlərlə yanaşı bilavasitə fiskal məqsədlər üçün nəzərdə tutulan borc öhdəlikli əsas və törəmə maliyyə alətlərinin ticarət imkanlarının genişlənməsinə səbəb olmaqla son nəticədə dayanıqlı makro-fiskal siyasətin praktiki təminatına çevriləcəkdir.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi.** Dissertasiya işinin elmi yeniliyi Azərbaycan Respublikasında fiskal sektorun dayanıqlığının elmi və praktik əsaslarının müəyyənəşdirilməsindən, dövlətin fiskal siyasətinin prioritetlərinin müəyyənəşdirilməsindən, dövlət büdcəsi kəsininin səmərəli əsasda maliyyələşdirilməsi mexanizminin formalaşması və

fəaliyyət xüsusiyyətlərinin qiymətləndirilməsindən, borc dövlət qiymətli kağızlar bazarının maliyyə potensiallarından səmərəli istifadə problemlərinin həlli istiqamətlərinin elmi cəhətdən əsaslandırılmasından, bu istiqamətdə konkret təkliflərin hazırlanmasından ibarətdir.

Dissertasiya işinin elmi yeniliyini müəyyənləşdirən mühüm cəhətlər aşağıdakılardan ibarətdir:

- fiskal siyasətin dayanıqlığı və müxtəlif bölgələrdə dövlət büdcəsi kəsirinin maliyyələşdirilməsi, bu istiqamətdə yaranan dövlət borcunun idarə edilməsinin elmi-nəzəri əsasları, həmçinin bu sahədə mü-tərəqqi dünya təcrübəsi ilə bağlı müvafiq elmi ümumiləşdirmələr aparılmış, konkret şəraitlərə uyğun olaraq daxili və xarici maliyyə bazarları üzrə resurslardan rəşional istifadə imkanları müəyyən olunmuşdur. Dövlət büdcəsi kəsirinin yeni təsnifat sistemi təklif olunmuş və idarəetmənin bu təsnifata əsaslanan yeni model əsasında həyata keçirilməsinin zəruriliyi əsaslandırılmışdır;

- mötəbər elmi mənbələrdə fiskal sektorun, o cümlədən büdcə kəsirinin səmərəliliyinə dair çoxsaylı nəzəri yanaşmalar təhlil edilərək sistemləşdirilmiş, onların ölkədə praktik əsasında tətbiqi imkanları qiymətləndirilmişdir. Büdcə kəsirinin maliyyələşməsinə yönələn dövlət borclarının makroiqtisadi səmərəlilik şərtləri müəyyən edilmiş, onların iqtisadi təhlükəsizlik aspektləri öyrənilmişdir.

- fiskal tarazlığın təmin olunmasında, o cümlədən müxtəlif bölgələrdə dövlət büdcəsi kəsirinin maliyyələşdirilməsində daxili və xarici qiymətli kağızlar bazarı resurslarından istifadənin iqtisadi-nəzəri üstünlükləri müəyyənləşdirilmişdir;

- dövlət qiymətli kağız bazarı və büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi sahəsində beynəlxalq təcrübə sistemli şəkildə və vəhdət halında öyrənilmiş, o cümlədən yüksək və orta gəlirli ölkələrdə dövlət qiymətli kağızlar bazarının inkişaf xüsusiyyətləri sistemləşdirilmiş, büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsinin müxtəlif modellərinin ölkə iqtisadiyyatına tətbiqi məsələləri makroiqtisadi tarazlıq və iqtisadi təhlükəsizlik prizmasından qiymətləndirilmişdir;

- ölkədə müxtəlif bölgələrdə büdcə kəsirinin maliyyələşməsi problemləri sadalanmış, büdcə kəsirinin dayanıqsız maliyyələşmə ənənəsinin tarixi və lokal aspektləri təhlil edilmiş, o cümlədən qeyri-

neft büdcə kəsirinin idarə olunmasının konseptual və praktik tərəfləri öyrənilmiş, həmçinin sadalanan məsələlər ölkədə orta və uzunmüddətli dövrdə fiskal tarazlığın təmin olunmasının iqtisadi təhlükəsizlik şərtləri ilə uzlaşdırılmışdır;

- borc dövlət qiymətli kağızlar bazarının hüquqi əsaslarının və institusional mexanizminin müqayisəli təhlili əsasında müxtəlif növ xəzinə istiqrazlarının tədavül perspektivləri qiymətləndirilmiş, borc bazarının bu segmentinin inkişaf istiqamətləri öyrənilmişdir. Həmçinin qısamüddətli xəzinə istiqrazlarının yeni tədavül istiqamətləri və uduşlu dövlət istiqrazlar bazarından maliyyə resurslarının cəlb edilməsinin nəzəri və praktiki əsasları müəyyənləşdirilmişdir;

- ölkədə büdcə kəsirinin qiymətli kağızlarla maliyyələşdirilməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi yolları təklif olunmuş, o cümlədən büdcə kəsirinin səmərəliliyinin təmin olunması istiqamətləri, orta və uzunmüddətli xəzinə notlarının tədavülə buraxılması imkanları, habelə avrobondların emissiyası və tədavülü perspektivləri müəyyənləşdirilmişdir;

- nəticə etibarilə, mürəkkəb qlobal şəraitdə milli iqtisadiyyatın qarşısında duran inkişaf çağırışları, eləcə də fiskal və monetar siyasətin strateji və əməliyyat hədəfləri nəzərə alınmaqla ölkədə müxtəlif bölgələrdə dövlət büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsində dövlət qiymətli kağızlarından rəşional istifadənin yeni mexanizmi təklif olunmuşdur.

**Tədqiqatın nəzəri-praktiki əhəmiyyəti.** Tədqiqat işində irəli sürülmüş nəzəri müddəalar və praktiki tövsiyələr ölkədə fiskal siyasətin və büdcə kəsirinin maliyyələşməsi mexanizminin prioritetlərinin müəyyənləşdirilməsi, milli iqtisadi səmərəliliyin yüksəldilməsi baxımından dövlət borcunun strukturunun təkmilləşdirilməsi, büdcə kəsirinin idarə edilməsi sahəsində qanunvericilik bazasının və institusional mexanizmin gücləndirilməsi, borc dövlət qiymətli kağızlar bazarının inkişaf etdirilməsi, beynəlxalq maliyyə bazarlarına çıxış imkanlarının qiymətləndirilməsi istiqamətlərində istifadə edilə bilər. Tədqiqat işinin nəzəri metodoloji əsasları, təcrübi materialları elmi tədqiqatlarda, habelə tədris prosesində istifadə üçün təklif oluna bilər.

İrəli sürülən vəzifələr, istifadə olunan üsullar, fiskal siyasətin və büdcə kəsirinin iqtisadi təhlükəsizlik və səmərəlilik baxımından qiymətləndirilməsi, fiskal sektorun dayanıqlı inkişafına nail olunması

yollarının müəyyənləşdirilməsi, mütərəqqi idarəetmə modelinə əsaslanan borc dövlət qiymətli kağızlar bazarının inkişaf perspektivlərinin müəyyənləşdirilməsi, o cümlədən qiymətli kağızlar bazarı üzrə mövcud institutların yenidən qurulması, onların tədqiqat-analitik laboratoriyalarının yaradılması; kollektiv investisiya sxemlərinin yaradılması, dövlət qiymətli kağızlar bazarında maliyyə vasitəçiliyi fəaliyyətinin təşviqi, qiymətli kağızlar bazarında tələb və təklifin dəstəklənməsi, dövlət tərəfindən həm birbaşa, həm də dolayı yollarla tələb və təklif kanallarının gücləndirilməsi vasitəsilə bazarın dərinləşdirilməsi, maliyyə şəffaflığı prinsiplərinin tətbiqinin genişləndirilməsi, bazar iştirakçıları və potensial hədəf qruplarının məlumatlandırılması sisteminin təkmilləşdirilməsi, bazar üçün peşəkar kadrların hazırlanması proseslərinin gücləndirilməsi və s. kimi təkliflər tədqiqatın elmi-nəzəri əhəmiyyətini təcəssüm etdirir.

Tədqiqatın əsas müddəaları, əməli nəticə və təklifləri resurs gəlirlərindən genişmiqyaslı istifadə şəraitində ölkədə fiskal dayanıqlılığın təmin olunması, habelə büdcə kəsirinin səmərəli qiymətli kağızlarla maliyyələşdirilməsi işində səmərəliliyi artırmağa imkan verir. İşlənib hazırlanmış təklif və tövsiyələr həm qanunvericilik aktlarında, həm də müvafiq icra strukturlarının praktik fəaliyyətində istifadə edilə bilər.

**Tədqiqatın nəticələrinin aprobeiasyası:** Tədqiqat zamanı əldə olunmuş nəticələr, irəli sürülmüş təklif və tövsiyələr İtaliya Mərkəzi Bankının və Birləşmiş Vyana İnstitutunun elmi-praktiki seminarlarında, həmçinin müvafiq qurumlarda müzakirələrdə təqdim olunmuşdur. Nəticələrin tətbiqinin yüksək zəruriliyi və mümkünlüyü barədə rəy bildirilmişdir.

Tədqiqat prosesində əldə edilmiş nəticələr monoqrafiya, məqalə və tezis şəklində dərc edilmişdir. Müəllifin əsərləri Azərbaycan, İtaliya, Türkiyə, Rusiya, və İranda dərc edilmişdir. Eyni zamanda, məqalə və tezislərin bir çoxu beynəlxalq, respublika və yerli elmi-praktik konfranslarda aprobeiasiyadan keçmişdir.

Tədqiqat işinin əsas nəzəri və praktiki məsələləri ümumilikdə 93,1 çap vərəqi həcmində “Büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi: yeni çağırışlar və perspektivlər” (Bakı, Ulu, 232 səh., 2017-ci il) adlı, “Dövlət borcu və onun idarə edilməsi” (Bakı, Şərq-Qərb, 320 səh.,

2002-ci il) adlı elmi monoqrafiyalarda, eləcə də elmi jurnal və konfrans toplularında çap olunmuş 40-dan çox elmi əsərdə öz əksini tapmışdır.

**Dissertasiya işinin yerinə yetirildiyi təşkilatın adı:**  
Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti

**Dissertasiya işinin quruluşu və həcmi:** Giriş (20491 işarə), 5 fəsil (I fəsil–70434, II fəsil - 87160, III fəsil - 110192, IV fəsil – 39006, V fəsil – 418108 işarə), nəticə (34871 işarə), eləcə də ədəbiyyat siyahısı və cədvəllər (şəkillər) istisna olmaqla tədqiqat işi 371448 işarəsi olan 243 səhifədən ibarətdir. 5 fəsildən və 22 paraqrafdan ibarət işdə 18 cədvəldən, 30 şəkildən və 138 ədəbiyyatdan istifadə edilmişdir.

## **Dissertasiya işinin strukturu**

### **Giriş**

#### **I Fəsil. Büdcə kəsirinin idarə edilməsinin nəzəri və metodoloji əsasları**

1.1. Büdcə kəsirinin idarə edilməsi məsələlərinə nəzəri yanaşmalar

1.2. Büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsinin nəzəri əsasları: prinsipləri və metodları

1.3. Büdcə kəsirinin səmərəliliyinə müxtəlif yanaşmalar

1.4. Dövlət qiymətli kağızlar bazarının nəzəri əsasları

#### **II Fəsil. Dövlət qiymətli kağızlar bazarı və büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi sahəsində beynəlxalq təcrübə**

2.1. Yüksək gəlirli ölkələrdə dövlət qiymətli kağızlar bazarının inkişafı

2.2. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə dövlət qiymətli kağızlarının tədavül problemləri

2.3. Ölkələrdə büdcə kəsirinin səmərəlilik məsələləri

2.4. Büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsinin müxtəlif modelləri

2.5. Beynəlxalq maliyyə institutlarının dövlət borcunun idarə edilməsi üzrə yanaşmaları

#### **III. Fəsil. Azərbaycanda büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi məsələləri**

3.1. Dövlət büdcəsinin ölkənin sosial-iqtisadi inkişafında rolu

3.2. Büdcə kəsiri və onun maliyyələşdirilməsi problemləri

3.3. Büdcə kəsirinin maliyyələşmə əhəmiyyəti

3.4. Qeyri-neft büdcə kəsirinin idarə olunması

3.5. Fiskal tarazlığın təmin olunmasının iqtisadi təhlükəsizlik aspektlərinin qiymətləndirilməsi

#### **IV. Fəsil. Azərbaycanca borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızlarının inkişaf problemləri**

- 4.1. Dövlət qiymətli kağızlar bazarının qanunvericilik bazası
- 4.2. Borc dövlət qiymətli kağızlar bazarının inkişaf məsələləri
- 4.3. Qısamüddətli dövlət istiqrazlarının tədavül problemləri
- 4.4. Uduşlu dövlət istiqrazlar bazarının təhlili

#### **V Fəsil. Azərbaycanca büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi**

- 5.1. Büdcə kəsirinin səmərəliliyinin təmin olunması istiqamətləri
- 5.2. Büdcə kəsirinin səmərəli maliyyələşdirilməsi mexanizminin formaləşdirilməsi məsələləri
- 5.3. Büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsində dövlət qiymətli kağızlarından səmərəli istifadənin yeni mexanizmi
- 5.4. Orta və uzunmüddətli xəzinə notlarının tədavülə buraxılması imkanları

**Nəticə**

**Ədəbiyyat siyahısı**

**İxtisarlara siyahısı**

## MÜDAFİƏYƏ ÇIXARILAN ƏSAS MÜDDƏALAR

**1. Fiskal sektorun dayanıqlığının, o cümlədən büdcə kəsirinin idarə edilməsinin nəzəri və metodoloji əsaslarının tədqiqi göstərir ki, büdcə kəsirinin idarə olunmasına iqtisadiyyatın dövri axınlar modelinin prinsipləri əsasında kompleks yanaşılmalı, rəasional fiskal siyasət iqtisadi artımı və nəticədə iqtisadi inkişafı hədəfləməli, iqtisadi siyasətin digər istiqamətlərilə ciddi koordinasiya həyata keçirilməlidir.**

Dövlət büdcəsinin iqtisadi sistemdə rolununun mühüm xüsusiyyətlərini öyrənmək üçün dövri axınlar modelindən istifadə edirik. Dövlət büdcəsi iqtisadi tənziqləmə çərçivəsində əslində iki böyük axına təsir göstərir ki, bu da onun sosial və iqtisadi siyasət istiqamətindən irəli gəlir.

Dövri axınlar modelində dövlət özünün sosial məqsədləri üçün bir addım atırsa bu, adətən ümumi iqtisadi maraqların qismən məhdudlaşdırılması hesabına mümkün olur. Qeyd olunan məsələnin səmərəli tərəfi ondan ibarətdir ki, iqtisadi dəyərin bazasında yaranan sosial dəyər növbəti fazada yenidən iqtisadi dəyərin yaranması üçün bazaya çevrilir, nəticədə həm sosial, həm də iqtisadi dəyər yaranır. Bu isə məhz dövlət maliyyəsi, fiskal sektor, o cümlədən dövlət büdcəsi hesabına baş verir.

Dövlət tərəfindən artan büdcə xərclərinin, başqa sözlə büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi məqsədləri üçün daxili bazarda borc vəsaitlərinin cəlb edilməsi ilkin fazada məcmu tələbi daraldırsa, növbəti mərhələdə tələbi yenidən artırır. Burada özəl tələb dövlət tələbi ilə əvəz olunur. Beləliklə, iqtisadi artımın yenidən balanslaşdırılması (growth rebalancing) baş verir. Nəticədə fiskal siyasət və dövlət borcu siyasəti digər vacib istiqamətə real sektorda iqtisadi artımın mənbəyinə təsir göstərmiş olur. Bu isə onu göstərir ki, məhz dövri axınlar modelində dövlət büdcəsinin gəlir axınlarına təsiri müxtəlif iqtisadi tarazlıq parametrlərinə toxunur.

Büdcə kəsiri məsələsinin nəzəri-konseptual öyrənilməsi bu anlayışa düzgün və hərtərəfli yanaşmanın vacibliyini ortaya çıxarır. Beləliklə, cədvəl 1-dən görüldüyü kimi büdcə kəsiri anlayışına bir neçə cür yanaşma nümayiş etdirə bilərik.



## Cədvəl 1. Büdcə kəsiri formalarının xüsusiyyətləri və makroiqtisadi təsirləri

FORMASI VƏ XÜSUSİYYƏTİ	MAKROIQTİSADI TƏSİRİ
<p>Birinci forma - növbəti maliyyə ili üçün zəruri olan büdcə xərclərinin vergilər və digər dövlət gəlirləri hesabına örtülən məbləğindən artıq hissəsi kimi hesablanan büdcə kəsiri</p> <p><i>Proqnozlaşdırılır. Maliyyələşmə mənbələri öncədən müəyyən olunur.</i></p>	<p>İqtisadi təhlükəsizlik və makroiqtisadi tarazlıq baxımından müasir dünya təcrübəsində ümumi daxili məhsulun 2-3% həcmində normal hesab olunur (Maastrixt kriteriyasına görə: 3%). Normal həddi aşdığına vergi yükünün artırılması, bahalı borc vəsaitlərinin cəlb olunması kimi islahatlara zərurət yarada bilər. Orta və uzunmüddətli dövrdə fiskal dayanıqlığa ciddi xələl gətirə bilər.</p>
<p>İkinci forma - əvvəlki büdcə kəsirlərinin maliyyələşdirilməsi üçün cəlb olunan borc vəsaitlərinin yaratdığı borc yükü nəzərə alınmadan hesablanan büdcə kəsiri – ilkin büdcə kəsiri</p> <p><i>Büdcə planlaşdırılması nəticəsində meydana gəlir. Bilavasitə təhlili mahiyyət daşıyır. Əsas məqsəd büdcə yükünün real olaraq qiymətləndirilməsidir. Yəni, borc əvvəlki illərdə alınmış büdcə yükü olduğu üçün məqsəd həmin dövrə real büdcə yükünün qiymətləndirilməsidir.</i></p>	<p>Müasir dünya təcrübəsində normativ həddi mövcud deyil. Qısa və ortamüddətli dövrdə fiskal siyasətin dəyişdirilməsi istiqamətində mesajlar verir. Real büdcə yükünün ağırlığını göstərərsə, fiskal konsolidasiya imkanlarının araşdırılmasını zəruri edə bilər.</p>
<p>Üçüncü forma - büdcənin kassa icrası zamanı xərc artıqlığı kimi meydana gələn büdcə kəsiri</p> <p><i>Büdcə ili ərzində gəlir axınlarının xərc axınlarını ahəngdar təmin etməməsi nəticəsində yaranır. Dalğalı dövlət borcları (dövlət borc alətləri) hesaba maliyyələşdirildiyindən adətən qısamüddətli xarakterə malik olur.</i></p>	<p>Müasir dünya təcrübəsində normativ həddi mövcud deyil. Xroniki hal alarsa növbədənkənar büdcə korreksiyalarını zəruri edə bilər. Fiskal multiplikatorunu zəiflədir, dövlətin cari borc yükünü artırır.</p>

<p>Dördüncü forma - büdcə proseslərinin sonunda meydana gələn büdcə kəsiri</p> <p><i>Büdcə gəlirlərinin proqnozlaşdırılan məbləğdən aşağı icrası və/ və ya planlaşdırılmayan xərclərin meydana gəlməsi nəticəsində yaranır. Buna büdcə sekvestri ilə, yaxud xərclərin növbəti maliyyə ilinə keçirilməsi yolu ilə cavab verilir.</i></p>	<p>Mahiyyət etibarilə bu formada yaranan büdcə kəsiri daha çox texniki xarakterə malik olduğuna görə onun əhəmiyyətli makroiqtisadi effektləri mövcud deyildir. Əgər kəsirin yaranma səbəbləri fundamental iqtisadi problemlərdən, məsələn təklifin daralması ilə vergi daxilolmalarının azalmasından doğursa və xroniki hal alırsa, bu halda zəruri makro-fiskal siyasət vasitələrini iş salmaq tələb olunur.</p>
<p>Beşinci forma – sahəvi və ya sektoral büdcə kəsiri (məsələn qeyri-neft büdcə kəsiri)</p> <p><i>Analitik məqsədlər üçün hesablanır. Adətən iqtisadiyyatda resurs sektorlarının dominant olması şəraitində diversifikasiya siyasətini önə çəkən institutlar, o cümlədən dövlət zəif sektorun fiskal töhfəsini və ya balansını təhlil edir.</i></p>	<p>Əhəmiyyətli dərəcədə makroiqtisadi təsirlərə malikdir. İqtisadiyyatın monoton inkişafının səviyyəsini və dominant sektorun gücünü göstərir. Xüsusilə də dominant sektor tükənən təbii resurslarla (neft, qaz və s.) bağlıdırsa sektoral büdcə kəsiri makroiqtisadi dayanıqlıq problemləri üçün aktual fenomenə çevrilir. (Məsələn, Azərbaycanda qeyri-neft bedcə kəsiri və onun idarə olunması məsələləri) Neft-qaz sektorunun dominant olduğu iqtisadiyyatlar üçün qeyri-neft büdcə kəsirinin ÜDM-ə nisbətinin 5% çox olması dayanıqsız vəziyyət kimi qiymətləndirilir.</p>
<p>Altıncı forma - müxtəlif büdcə səviyyələri üçün hesablanmış büdcə kəsiri (məsələn, icmal büdcə kəsiri, regional büdcə kəsiri və s.)</p> <p><i>Büdcə proseslərinin həm tam, həm də müxtəlif bölgələrdə təhlil etmək məqsədilə hesablanır. Əgər icmal büdcə kəsiri deyilsə, lakin eyni zamanda regional büdcələrdə kəsirlər dayanıqsız səviyyədədirsə, bu, fiskal desentralizasiya siyasəti üçün əsas verir.</i></p>	<p>Regional və ya mərkəzi iqtisadiyyatın fiskal “qabiliyyətini” müəyyən edir. Büdcə proseslərinə tam və ayrı-ayrılıqda baxmağa imkan verir. Eyni zamanda, icmal büdcə daxilində büdcə həlqələrinin tarazlaşdırılması imkanları və reallıqları qiymətləndirilir.</p>

**Mənbə:** Nəzəri ümumiləşmələrə əsasən müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur.

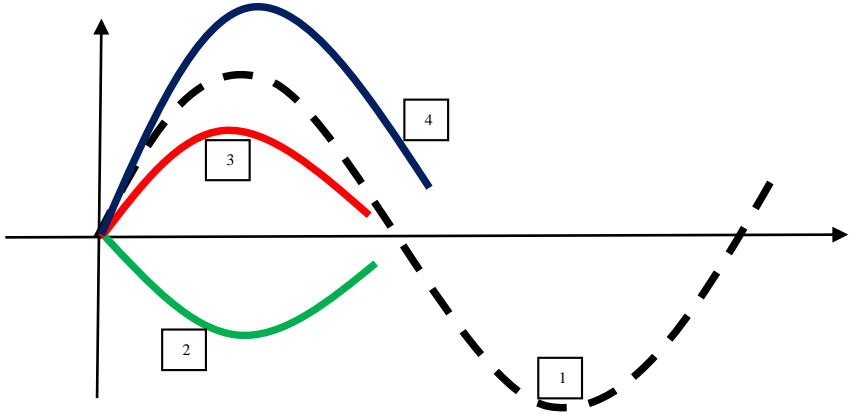
Büdcə kəsininin idarə edilməsinin səmərəliliyini təmin etmək üçün əksər ölkələrin fiskal konsolidasiya planları əsasən ortamüddətli dövrü əhatə edir, lakin bəzi ölkələrdə bu müddət nisbətən uzanır. Bazar təzyiqlərinin fərqli olmasına baxmayaraq, ümumilikdə elan edilmiş konsolidasiyanın həcmi və sürəti büdcə kəsinin azaldılması və iqtisadi artımın dəstəklənməsi arasındakı balansı qoruyur.

Fiskal dayanıqlıq reseptlərində planların əksər hissəsi xərc yönlü konsolidasiyanı, qalan hissəsi isə qarışıq və ya gəlir yönlü konsolidasiyanı nəzərdə tutur. Tədqiqatlar və keçmiş təcrübələr göstərir ki, xərc yönlü fiskal konsolidasiya monetar stimulla müşahidə olunduğu üçün iqtisadi artım üçün daha az zərərliyə. Amma sadəcə konsolidasiya ilə uğur qazanmaq çətindir. Buna görə də digər siyasət istiqamətləri ilə fiskal siyasətin ciddi koordinasiyası, eyni zamanda paralel olaraq struktur islahatlarının aparılması yolu ilə iqtisadi artıma mənfi təsir göstərmədən hədəflərə nail olmaq olar.

**2. Kontr-tsiklik fiskal siyasət taktikası, borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızlar bazarının imkanlarından düzgün və aktiv istifadə edilməsi müxtəlif bölgələr üzrə büdcə kəsininin idarə olunması, nəticə etibarilə səmərəli fiskal siyasət məqsədləri üçün zərirdir və bu, makroiqtisadi sabitlik baxımından büdcə kəsinin maliyyələşdirilməsinin ən mütərəqqi metodudur.**

Son qlobal maliyyə böhranlarının milli iqtisadiyyatların makroiqtisadi, o cümlədən fiskal siyasəti baxımından faydalı məsələlərindən biri də pro-tsiklik və kontr-tsiklik siyasətin fərqləndirilməsi zəruriliyinin və kontr-tsiklik siyasətin üstünlüklərinin ortaya çıxması oldu. Beləliklə, ölkələrdə yeni makroiqtisadi tənzimləmə modelinə zərurət yarandı.

Pro-tsiklik makroiqtisadi siyasət iqtisadi artımın yüksək fazalarında büdcə xərclərinin artırılması, yəni, maliyyə imkanların iqtisadiyyatın yaxşı dövrlərində sərf olunmasıdır. Kontr-tsiklik makroiqtisadi siyasət isə iqtisadi artımın yüksək fazalarında fiskal resurslara qənaət olunması, iqtisadi artımın aşağı fazalarında xərclərin artırılması ilə iqtisadi artımın, məcmu tələbin stimullaşdırılmasıdır. Beləliklə, kontr-tsiklik makroiqtisadi siyasət yanaşmasında maliyyə imkanların iqtisadiyyatın ağır dövrləri üçün səfərbər edilməsi konsepsiyası nəzərdə tutulur.



**Şəkil 1. Pro-tsiklik və kontr-tsiklik siyasətin qrafik təsviri**

*Qırıq xətt (1) – iqtisadi tsikl*

*Rəngli xəttlər (2, 3 və 4) – fiskal xərclərin real artım tempi (müxtəlif variantlarda)*

*2 - kontr-tsiklik, 3 və 4 - pro-tsiklik*

*Mənbə: Nəzəri ümumiləşmələrə əsasən müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur.*

Kontr-tsiklik fiskal siyasət çərçivəsində dövlət qiymətli kağızlar bazarının inkişafı, ölkənin maliyyə sabitliyinə xidmət edə biləcək funksional bazası bilavasitə onun sağlam institusional əsaslara malik olmasını tələb edir. Məhz bu xüsusiyyətlər borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızlar bazarından fiskal məqsədlər üçün düzgün və aktiv istifadə edilməyə imkan verir ki, bu da müxtəlif bölgülər üzrə büdcə kəsirinin makroiqtisadi sabitlik meyarları əsasında rəasional idarə olunmasını təmin edir.

**3. Dövlət büdcəsi kəsirinin idarə olunması sahəsində mütərəqqi dünya təcrübələrinə görə böyük həcmdə mono resurs, o cümlədən neft-qaz gəlirlərinə malik ölkələrdə xüsusi fiskal qaydalarla həmin gəlirlərin istifadə və yığım səviyyələri fiskal dayanıqlığı əhəmiyyətli dərəcədə xarakterizə edir, cari və strateji iqtisadi inkişafın keyfiyyətini müəyyən edir.**

Dünya təcrübəsində tətbiq olunan fiskal qaydalar avtomatik stabilizatorlar və diskret fiskal siyasətin effektivliyi vasitəsilə borc dayanıqlığı, makroiqtisadi stabilləşdirmə və dövlətin iqtisadiyyatda payı kimi hədəf göstəricilərinə fərqli təsir edir. Bu təsir möhkəm pozitiv, zəif pozitiv və neytral ola bilər.

Qaydalar fiskal siyasətin formalaşmasında distorsion təşəbbüslərinin korrektə olunmasına hədəflənir. Belə distorsiyalar iki qaçılmaz problemlə əlaqədardır; i) siyasətçilərin uzaqqörən olmaması – yenidən seçilmə istəyinin gətirdiyi xərcləməyə meyillilik; ii) “ictimai hovuz problemi” – büdcə vəsaitləri üzərində yüksək qrup maraqları.

Eyni zamanda yuxarıda qeyd olunan üstünlüklərə paralel fiskal qaydaların bir sıra zəif tərəflərinin də olması qəbul edilir. Cədvəl 2-də müxtəlif ölkə nümunələrində görüldüyü kimi birincisi, qaydalara lazımi siyasi bağlılıq və formalaşmış ilkin şərtlər olmadan fiskal qayda dayanıqlı ola bilməz və sonda fiskal siyasətin kredibilitəsi daha da aşağı düşər. İkincisi, qaydalar, xüsusilə defisit və borc qaydası protsikliyə səbəb ola bilər. Belə bir hal tsiklin ekspansiya fazasında lazımi qədər yığıma gedilməməsi və resessiyada isə xərcləmələrin gərəkdiyindən çox məhdudlaşması ilə mümkündür. Üçüncüsü, qaydalar fiskal siyasətin keyfiyyətinin azalmasına səbəb ola bilər. Belə ki, fiskal konsolidasiya zamanı əhəmiyyətli ixtisarlara məruz qalan kapital xərcləridir, bu isə ölkənin uzun-müddətli inkişafına neqativ təsir edə bilər. Dördüncüsü, qaydalar “ikili” mühasibatlığın inkişafına təkan verə bilər.

**Cədvəl 2. Ölkələrin fiskal qaydaları**

ÖLKƏ	FİSKAL QAYDANIN MAHİYYƏTİ
Almaniya	Qayda tsiklik büdcə kəsirinin ÜDM-in 0.35%-i həcmində olmasını nəzərdə tutur. Konstitusiya məhkəməsi bu qaydaya əməl etməyən hökuməti istefaya göndərmək hüququna malikdir, eyni zamanda hökumətdən kənar Stabilləşdirmə Şurasının yaradılması da nəzərdə tutulur (məqsədi monitoring aparmaq və erkən xəbərdarlıq verməkdir).
Çili	Tsiklik təmizlənmiş büdcə balansı ÜDM-in 0.5%-i səviyyəsində müəyyən olunmuşdur. 15 ekspertdən ibarət müstəqil Şura mis, molibden qiyməti (əsas ixrac gəlirləri) və məcmu buraxılış kəsiri üzrə proqnozları hökumətə təqdim edir, bunun əsasında orta müddətli büdcə zərfi işlənir.
Türkiyə	Cari ildəki büdcə defisiti ötən ilki ilə aradakı fərq və faktiki iqtisadi artımla orta müddətli iqtisadi artım arasındakı fərqdən asılı formula ilə hesablanır. Qayda büdcə defisitinin ötən illər yüksək olması və ya iqtisadi artım tempinin hədəfdən aşağı olması halında daha az borclanmanı nəzərdə tutur.

Bolqarıstan	Büdcə xərcləri ÜDM-in 40%-ni keçə bilməz.
Danimarka	Qayda tsiklik təmizlənmiş büdcənin kəşirsiz olmasını nəzərdə tutur. Qaydaya əsasən birbaşa və dolaylı vergilər artırıla bilməz.
Norveç	Qeyri-neft tsiklik təmizlənmiş büdcə defisiti Dövlət Pensiya Fondunun vəsaitlərinin idarəolunmasından əldə etdiyi gəlirdən çox ola bilməz.
Kenya	Qayda büdcə gəlirlərinin ÜDM-ə nisbətinin 22%, dövlət borcunun ÜDM-ə nisbətinin isə 40%-dan çox olmamasını özündə ehtiva edir.
Botsvana	Büdcə xərcləri ÜDM-in 40%-ni keçə bilməz.

**Mənbə:** <https://www.imf.org/en>

Əksər ölkələrdə büdcə kəsrinin ortamüddətli azalacağı gözlənilsə də, dövlətlərin büdcə siyasəti kifayət qədər təkmil deyildir. Birincisi, konsolidasiya üsulları bir çox hallarda dəqiq və ətraflı müəyyənləşdirilməyib. İkincisi, qısamüddətli dövrdə sosial sektorda islahatlar nəzərdə tutulmasına baxmayaraq, bu sahədə xərclərin azaldılması üçün lazım olan ortamüddətli və uzunmüddətli dövrlər üçün geniş islahatlar açıqlanmayıb. Üçüncüsü, çox az sayda ölkə dövlət borcunun həcmiylə bağlı uzunmüddətli dövr üçün öhdəlik götürüb.

Tədqiqatlarımız göstərir ki, fiskal siyasət ölkələrdə tsiklik dalğalanmalar zamanı iqtisadiyyatın stabilləşdirilməsində mühüm rol oynayır. Bu baxımdan, avtomatik fiskal stabilizatorların əsas üstünlüyü öz-özünə bərpa olunan və təcili fiskal reaksiyanı təmin etməsidir. Avtomatik stabilizatorların həcmi dövlət sektorunun həcmindən və vergi sisteminin tsiklik xüsusiyyətindən asılıdır.

**4. Resurs gəlirlərindən iqtisadi artım, makro-fiskal sabitlik, həmçinin qeyri-neft qaz sektorunun şaxələnmiş inkişafı şərtləri daxilində rəşional istifadə baxımından uğurlu ölkələrin iqtisadi modelinin əsas elementlərinin, habelə qiymətli kağızlar bazarı üzrə isə inkişaf etmiş ölkələrin dövlət tənzimlənməsi təcrübələrinin milli iqtisadiyyata tətbiqi imkanlarından istifadə olunmalıdır.**

Dünyanın beşinci böyük neft ixracatçısı olan Norveçdə uzunmüddətli fiskal siyasət çərçivəsi mövcuddur. barəsindədir. Burada qeyri-neft fiskal kəşirin suveren fondun aktivlərinə 4%-lik nisbətini hədəfləyən mövcud fiskal qayda tətbiq olunur.

Hökumətin fiskal proqnozları isə göstərir ki, 4%-lik fiskal qayda

çərçivəsində əhalinin yaşlanmasından irəli gələn xərc artımını maliyyələşdirmək lazım olacaq. Bu proqnozlara görə hətta neftin gözləniləndən də yüksək qiyməti və məşgulluğun yüksək səviyyəsi şəraitində fiskal qaydanın belə davam etdirilməsi ciddi maliyyə manevrləri tələb edəcəkdir. Bu gözləntilər eyni zamanda BVF, eləcə də digər beynəlxalq maliyyə institutlarının sorğularının nəticələri ilə də uzlaşır.

Mühüm üstünlüyə malik fiskal qaydalardan biri sabit gəlir qaydasıdır. (Permanent Income Rule). Bu, dövlət tərəfindən cari gəlirin deyil, müəyyən olunmuş sabit gəlirin xərclənməsini ehtiva edir. Bu qayda ilə qeyri-neft fiskal kəsirin sabit səmərəli səviyyəsi ÜDM-in 6%-nə bərabərdir ki, bu da qısa və ortamüddətli dövrdə 4%-lik fiskal qayda ilə müqayisədə xeyli fərqlənir.

Borc qiymətli kağızların idarə edilməsi sistemi hər bir ölkədə bu münasibətlərin inkişaf formaları baxımından fərqlənirlər. Cədvəl 3-də sistemləşdirildiyi kimi, bu aspektdən ölkələr arasında aşağıdakı istiqamətlər üzrə fərqlənmələr mövcuddur:

**Cədvəl 3. Ölkə qruplarının borc qiymətli kağızların idarə edilməsi üzrə müqayisəsi**

	A qrup	B qrup	C qrup
Mərkəzi bankın və maliyyə nazirliyinin emitent kimi fəaliyyəti	aktiv	orta	passiv
Mərkəzi bankın büdcə kəsirinin örtülməsində kreditör kimi fəaliyyəti	tam passiv	passiv	aktiv
Dövlət borc qiymətli kağızlar bazarında maliyyə vasitəçilərinin fəaliyyəti	aktiv	qismən passiv	tam passiv
Tənzimləyici peşəkar dövlət orqanlarının fəaliyyəti	aktiv	passiv	tam passiv
Reyestr saxlayıcıların (qeydiyyatçıların) və depozitarilərin fəaliyyəti	aktiv	qismən passiv	passiv
Borc alətlərinin yerləşdirilməsi üzrə agentliklərin fəaliyyəti	aktiv	passiv	tam passiv
Digər peşəkar iştirakçıların fəaliyyəti	aktiv	passiv	tam passiv
Dövlət orqanlarının xarici kreditörə qarşısında zəmanətçilik fəaliyyəti	passiv	aktiv	aktiv
Borc alətlərinin sığortalanması ilə bağlı institutlar	aktiv	passiv	tam passiv

*Mənbə: Nəzəri ümumiləşmələrə əsasən müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur.*

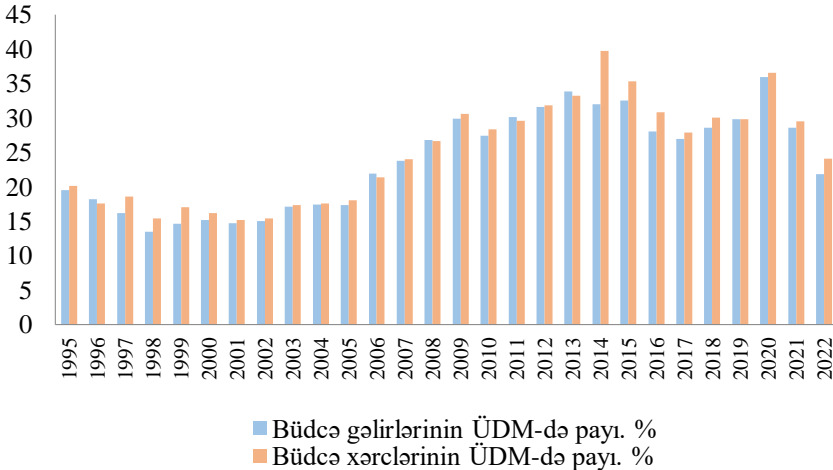
A qrup – maliyyə bazarının yüksək inkişaf səviyyəsinə malik, yüksək beynəlxalq kredit reytinginə malik dövlətlər;

B qrup – maliyyə bazarı nisbətən yaxşı inkişaf etmiş, orta səviyyəli kredit reytinginə sahib dövlətlər;

C qrup – maliyyə bazarının nisbətən yeni formalaşmağa başladığı, xarici dövlət borclarının üstünlük təşkil etdiyi, nisbətən aşağı kredit reytingli dövlətlər.

**5. Azərbaycan iqtisadiyyatında makro-fiskal siyasət, o cümlədən büdcə sisteminin iqtisadi tənzimlənməsi, eyni zamanda büdcə kəsirinin idarə olunması parametrlərinin nefin ixrac qiymətlərinə yüksək həssaslığı fiskal siyasətə, xüsusən resurs gəlirlərinin istifadəsinə yeni yanaşmanı zəruri edir və bu, ölkənin sosial-iqtisadi inkişafının dayanıqlığını təmin edəcəkdir.**

Ölkədə fiskal göstəricilərin təhlilləri göstərir ki, (Şəkil 2-dən görüldüyü kimi) ÜDM-ə nisbətə büdcə gəlirlərinin və xərclərinin səviyyəsi son illərdə rəşional kəmiyyətlərə meyil edir. Dövlət büdcəsinin gəlir və xərclərində nəzərdə tutulan keyfiyyət dekompozisiyalarını makroiqtisadi siyasətin iqtisadi artımla yanaşı makrofiskal sabitliyə dəstəyi kimi dəyərləndirmək olar.



**Şəkil 2. Azərbaycanada büdcə gəlirlərinin və xərclərinin ÜDM-də payı.**

Mənbə: <https://www.maliyye.gov.az/>

Qeyd: Diaqram AR Maliyyə Nazirliyinin məlumatları əsasında müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur.



Dünya ölkələrində fiskal siyasət daha çox iqtisadi artımda geriləmə riskinin aradan qaldırılmasına yönəldilməkdədir. Ölkəmizdə isə bu siyasətdən iqtisadi artıma dəstək mexanizmi kimi istifadə olunur. Bu da dövlət büdcəsinin gəlir və xərc parametrlərinin nəzərdə tutulan keyfiyyətdə yerinə yetirilməsinə imkan verir. Eyni zamanda, dövlət büdcəsinin rolunu əsas iqtisadi tənzimləmə mexanizmlərindən biri kimi daha da yüksəldir.

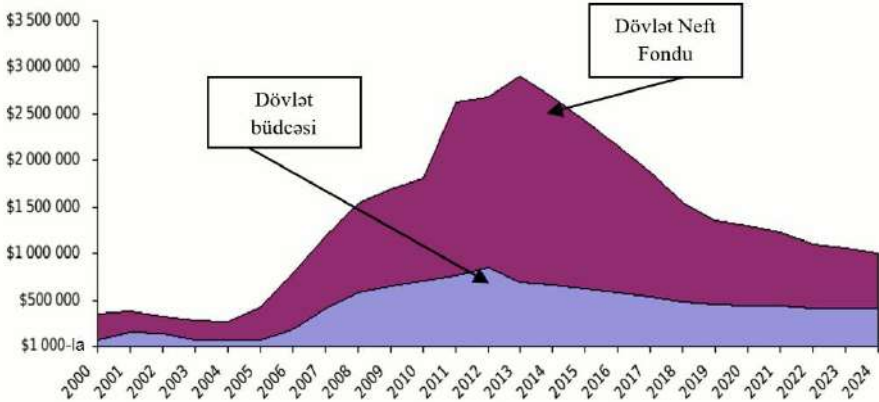
Belə ki, fiskal xərclərin rasionallaşdırılması, o cümlədən büdcə kəsininin maliyyələşdirilməsi üçün cəlb olunan borc vəsaitlərinin optimallaşdırılması məcmu buraxılış kəsininin (output gap - potensial ümumi daxili məhsul ilə faktiki ümumi daxili məhsul arasındakı fərq) azalmasına, bununla da iqtisadiyyatda məşğulluğun yüksəlməsinə əhəmiyyətli töhfə verir.

Son illərə qədər dövlət büdcəsinin gəlir və xərclərinin ÜDM-ə nisbəti üzrə gözlənilən icra göstəricilərinin proqnoz səviyyəsindən yüksək olması, habelə növbəti illərdə bu kimi keyfiyyət göstəricilərin qorunmasının nəzərdə tutulması, həmçinin büdcə parametrlərinin ÜDM-dəki payının gücləndirilməsi, dövlətin büdcə öhdəliklərinin keyfiyyətlə yerinə yetirilməsi və büdcənin potensial imkanlarından iqtisadi inkişafın nəzərdə tutulmuş hədəflərinə çatmaq üçün rəasional istifadə edilməsi istiqamətində məqsədli fəaliyyətin həyata keçirilməsinin şahidi oluruq.

Dövlət büdcəsinin gəlirlərinin tərkibində qeyri-neft sektoru üzrə daxilolmalar hər il orta hesabla 4-8% çox nəzərdə tutulur. Lakin, hələ də mövcud büdcə-vergi siyasəti çərçivəsində dövlət büdcəsinin qeyri-neft gəlirlərinin ÜDM-ə nisbətdə xüsusi çəkisi strateji hədəflər səviyyəsindən aşağıdadır.

**6. İqtisadi artımın ahəngdarlığının təmin olunması, burada xarici amillərdən asılılığın minimuma endirilməsi, makroiqtisadi sabitliyin qorunmasının institusional və iqtisadi mexanizmlərinin gücləndirilməsi, onun sosial rifah səviyyəsinə təsirlərinin kompleks qiymətləndirilməsi fiskal siyasətlə pul siyasəti arasında koordinasiyanın düzgün təşkil olunması ölkədə fiskal tarazlığın təmin olunmasının ən mühüm iqtisadi təhlükəsizlik aspektləri kimi iqtisadi siyasətin prioritetlərinə çevrilməlidir.**

Büdcə kəsininin maliyyələşmə mənbələri proqnozlaşdırılarkən əvvəlki illərin tendensiyası, trendi və hökumətin xarici və daxili iqtisadi siyasəti nəzərə alınır. (Şəkil 3.) Ümumiyyətlə, ölkədə makroiqtisadi sabitliyin qorunub saxlanılmasında fiskal gəlirlərin və qeyri-neft dövlət maliyyəsinin kəsininin hədəflənməsi və onun düzgün proqnozlaşdırılması mühüm əhəmiyyətə malikdir.



**Şəkil 3. Neft qiymətinin 40 USD səviyyəsində ilkin gəlir gözləntiləri ssenarisi**

*Mənbə: <https://www.oilfund.az/>*

*Qeyd: Dövlət Neft Fondunun materialları əsasında müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur*

Hədəf göstəricisi kimi dövlət büdcəsinin cari xərcləri qeyri-neft ÜDM-nə nisbətən sabit səviyyədə qalmalıdır ki, məhdudiyətsiz sosial prioritetlər effekti yaranmasın. Bu ümumilikdə ölkədə makroiqtisadi sabitliyin qorunmasının əsas şərtlərindən biridir.

Ölkədə fiskal xərclərin investisiya prioritetləri fəal deyildir. Bu prioritetlər qeyri-neft sektorunun investisiya potensialının reallaşmasına təkanverici təsir göstərməkdə olsa da layihələrin kompleks siyasət proqramları əsasında işlənməsi və nəticə effektlərinin hesablanması prosesləri zəifdir.

Fiskal ekspansiyanın qeyri-neft sektorunun inkişafı üçün mühüm olan struktur-institusional tədbirlər ilə tamamlanmasına ehtiyac var. Burada xüsusilə ehtiyac var ki, ölkədə qeyri-neft sektoruna vergi stimulları burdan sonra üstün prioritetlərdən biri olmalıdır.

## **7. Azərbaycanada dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarının**

**təhlilləri göstərir ki, tədavüldə olan və fiskal sferanın hazırkı vəziyyətində dövlət büdcəsi kəsinin maliyyələşməsinə xidmət edən maliyyə alətlərinin tənzimlənməsi üçün zəruri hüquqi, insitusal baza mövcuddur, lakin tədqiqat işində irəli sürülən büdcə kəsinin idarə olunması konsepsiyası, o cümlədən onun daha mütərəqqi üsullarla maliyyələşdirilməsi ilə bağlı məsələlər dövlət qiymətli kağızlarının tənzimlənməsi çərçivəsinə kompleks şəkildə yenidən baxılmasını, nəticədə onların tədavül imkanlarının genişləndirilməsini tələb edir.**

Azərbaycanda dövlət qiymətli kağızları öz alternativlərinə nisbətə ən etibarlı maliyyə alətləridir. Bundan irəli gələrək, ümumilikdə hökumətə daxili borc alətlərinin yerləşdirilməsi sərfəli faizlərlə başa gəlir. Eyni zamanda, retrospektiv təhlillər göstərir ki, hökumətin sözügedən maliyyə alətləri üzrə gəlirlilik səviyyəsinin azalan dinamikası müşahidə olunur. Belə ki, ilkin tədavül illərində dövlət qısamüddətli istiqrazlarının (DQİ) orta gəlirlilik səviyyəsi 16-18% təşkil edirdisə, hazırda bu göstərici 4%-dir. Lakin, buna baxmayaraq ölkədə qiymətli kağızlar bazarının, xüsusilə də qısamüddətli borc qiymətli kağızlar bazarının perimetri kiçikdir. Bunun başlıca səbəbi isə maliyyə bazarının bu sektorunun yetərinə inkişaf etməməsi, o cümlədən bu maliyyə bazarında mükəmməl rəqabətin hələ ki, formalaşmamasıdır.

DQİ-lərin tədavül statistikasının təhlili göstərir ki, hər buraxılışda bu maliyyə alətləri üzrə təqdim olunmuş sifarişlərin həcmi emissiyanın həcmi xeyli üstələyir. Bu, sözügedən maliyyə alətlərinə yüksək bazar tələbinin mövcud olduğunu göstərir. Nəticədə isə bütün buraxılışlar üzrə faktiki göstəricilərin təhlilinə görə emissiya olunan istiqrazlar bütünlüklə yerləşdirilmişdir. Bu, belə nəticəyə gəlməyə əsas verir ki, hökumət dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarından mövcud miqyasdan daha böyük həcmdə vəsaitlər səfərbər etmək imkanına malikdir.

Qeyd olunan xüsusiyyətlə yanaşı, sözügedən bazarın keyfiyyət təhlili göstərir ki, potensial yüksək tələbin arxasında az sayda investor institutları dayanır. Buna həm də təklifin azlığı ilə də izah etmək olar. Onu da nəzərə almaq lazımdır ki, bir buraxılış üzrə təklifin həcmi hazırda DQİ-lərin başlıca investorları olan kommersiya banklarının maliyyə imkanları ilə müqayisədə yetərinə kiçikdir.

Ölkənin iqtisadi subyektlərinin, xüsusilə də əhalinin uduşlu istiqrazlarla bağlı təcrübəsi daha qədimdir. Hələ SSRİ dövründə əhali arasında tədavülə buraxılan uduşlu istiqrazlara böyük tələb olmuşdur. İstənilən zamanda yenidən pul ilə mübadilə oluna bilinən bu yüksək likvid aktivlər öz investorlarına mütəmadi əsasda uduş tirajlarında iştirak etmək və pul, habelə məişət əşyaları, hətta avtomobil qazanmaq imkanı vermişdir.

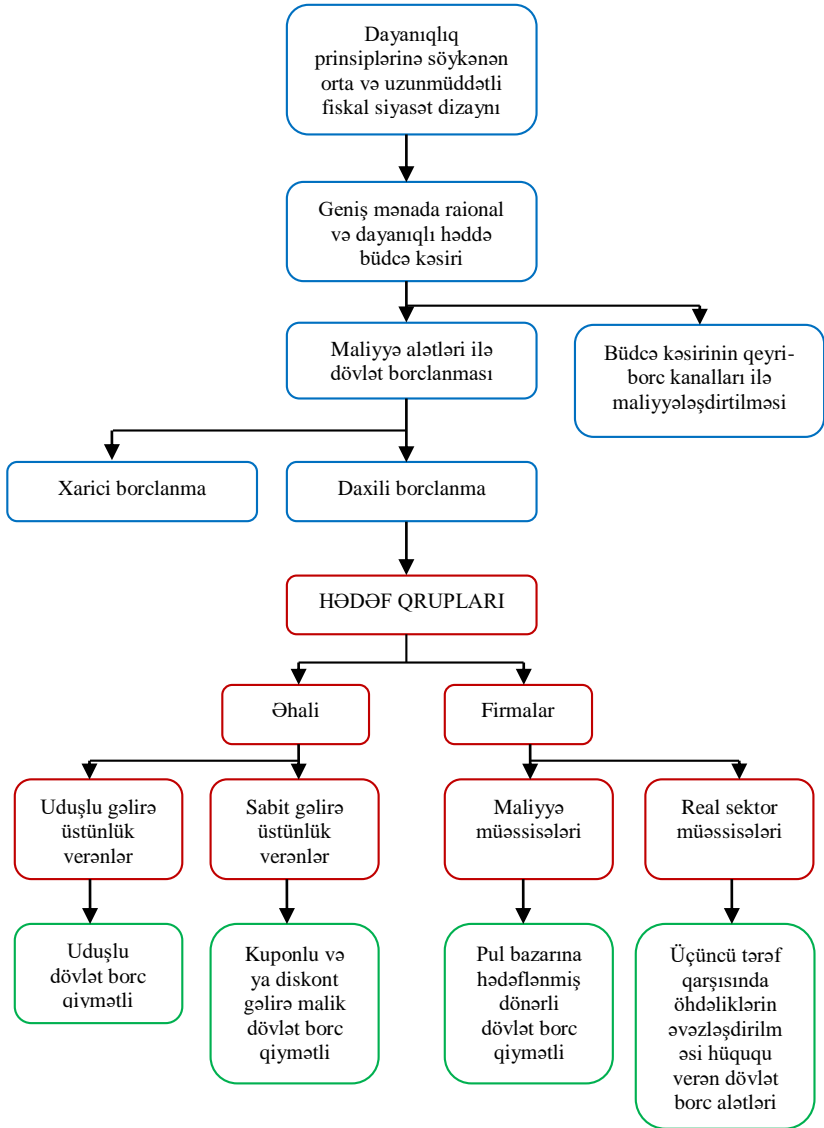
Sözgedən borc istiqrazlarının tədavülünün başlıca üstün cəhətlərindən biri də bu maliyyə aktivlərinə yüksək etibarın mövcudluğu olmuşdur. Məhz, bu amil əhalinin sərəncamında olan sərbəst və passiv pul kapitalını iqtisadi dövriyyəyə, xalq təsərrüfatının kapitallaşdırılmasına yönəltməyə imkan verirdi.

Müasir şəraitdə ümumilikdə ölkədə uduşlu istiqrazlar bazarı çox kiçikdir. Hazırda tədavüldə olan uduşlu gəlirə malik borc qiymətli kağızlardan biri də ölkədə kommersion banklarından bir neçəsinin emitenti olduğu uduşlu adsız istiqrazlardır. Bu qiymətli kağızlar ölkənin fiskal sektoruna aid olmasa da, dövlətin uduşlu borc qiymətli kağızlar bazarı üçün rəqib və proksidir.

**8. Fiskal sektorun və maliyyə bazarlarının başlıca institutlarının missiyası, büdcə kəsiri siyasətinə strateji baxış, fiskal sektorun strateji və taktiki riskləri, iqtisadiyyatda və sosial sektorda fiskal sektorun və siyasətin yaratdığı dəyərlər, strateji iqtisadi siyasət hədəfləri və alt hədəflər, taktiki davranış xəritəsi, bununla bağlı kəmiyyət və keyfiyyət meyarları, nəhayət şəffaflıq və hesabatlılıq mexanizmləri yeni fiskal siyasət çərçivəsinin prioritetləri kimi müəyyən olunmalıdır.**

Dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarının həm perimetrinin genişləndirilməsi, həm də dərinliyinin artırılması ölkədə geniş mənada büdcə kəsirinin səmərəli əsasda maliyyələşdirilməsinin yegənə yoludur. Bu istiqamətdə həyata keçirilməsi zəruri olan siyasət konstruksiyasını və ona müvafiq tədbirlər sistemini ümumilikdə üç böyük qrupa ayırmaq olar:

- ölkədə qiymətli kağızlar bazarının ümumi inkişaf hədəflərinə yönəlik siyasət və ona müvafiq tədbirlər sistemi;
- bilavasitə dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarının yeni və təkmil modeli;
- xarici maliyyə bazarlarında rəşional maliyyə şərtləri ilə borclanmaya imkan verən dövlətin borc qiymətli kağızlarının tədavülü sistemi.



**Şəkil 4. Dövlət qiymətli kağızlarının hədəf qrupları üzrə yeni diversifikasiya modeli**

*Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur.*

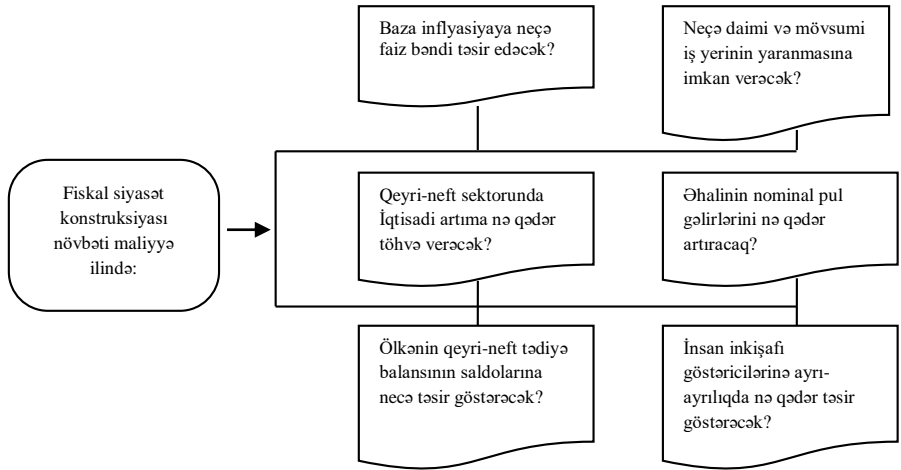
Ölkədə qiymətli kağızlar bazarının ümumi inkişaf hədəflərinə yönəlik siyasət və tədbirlər sistemi aşağıdakı məsələləri özündə ehtiva etməlidir:

- qiymətli kağızlar bazarı üzrə mövcud institutların yenidən qurulması, onların tədqiqat-analitik laboratoriyalarının yaradılması;
- kollektiv investisiya sxemlərinin yaradılması;
- qiymətli kağızlar bazarında maliyyə vasitəçiliyi fəaliyyətinin təşviqi;
- qiymətli kağızlar bazarında tələb və təklifin dəstəklənməsi, o cümlədən dövlət tərəfindən həm birbaşa, həm də dolaylı yollarla tələb və təklif kanallarının gücləndirilməsi və bunun vasitəsilə bazarın dərinləşdirilməsi;
- maliyyə bazarının bu segmentində korporativ idarəetmənin gücləndirilməsi;
- maliyyə şəffaflığı prinsiplərinin tətbiqinin genişləndirilməsi;
- borc qiymətli kağızlar bazarının hüquqi bazasının təkmilləşdirilməsi;
- bazar iştirakçıları və potensial hədəf qruplarının məlumatlandırılması sisteminin təkmilləşdirilməsi;
- bazar üçün peşəkar kadrların hazırlanması proseslərinin gücləndirilməsi.

**9. Dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarında bazar infrastrukturunun təkmilləşdirilməsi, o cümlədən yeni institutların yaradılması ölkədə dövlət büdcəsi kəsirinin idarə edilməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsinin strateji və əməliyyat hədəfinə çevrilməlidir.**

Büdcə proseslərinin başlıca elementi kimi fiskal konstruksiyanın və bundan irəli gələn büdcə kəsirinin borc qiymətli kağızlar idarə olunması mexanizmi çox sadə, lakin düzgün hazırlanmış makro-iqtisadi və sosial-iqtisadi çərçivədə qiymətləndirilməlidir.

Beləliklə, fiskal siyasətin konstruksiyası hazırlanan zaman qiymətləndirilən makro-iqtisadi və sosial-iqtisadi çərçivə aşağıdakı suallara cavab verə bilməlidir:



**Şəkil 5. Fiskal siyasətin konstruktiv sualları**

*Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur.*

Fiskal siyasətin hazırlanması zamanı çox mühüm məsələlərdən biri dövlət büdcəsi kəsirinin, eləcə də icmal fiskal kəsirin idarə olunması və səmərəli səviyyəyə çatdırılması mexaniziminin bəsit modeldən bazar modelinə transformasiyası imkanlarının dəyərləndirilməməsindən ibarətdir.

Burada bir mühüm meyar sualı mövcuddur ki, ölkənin həm qısa, həm orta, həm də uzunmüddətli dövrdə fiskal konstruksiyası hazırlanan zaman həmin suala daim cavab verilməlidir: büdcə xərclərinin artırılan hər vahidi və bununla da büdcə kəsirinin artırılan hər vahidi növbəti illərdə hansı mənbə hesabına maliyyələşdiriləcəkdir.

Büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi mexanizmlərinin hazırlanması zamanı mühüm diqqət ayrılan istiqamətlərdən biri də iqtisadiyyatın izafi pul resurslarının qənaət olunduğu sektorlarının hədəfə götürülməsi olmalıdır. Belə ki, fiskal kəsirin maliyyələşməsi imkanları iqtisadi sistemin izafi pul resursları ilə “tromblaşmış” nahiyələri ilə uzlaşdırılmalıdır.

**10. Borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızlar bazarının təşkilatı və hüquqi strukturunun qabaqcıl beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılması, yeni ticarət sisteminin tətbiqinə başlanılması digər alətlərlə yanaşı bilavasitə fiskal məqsədlər üçün nəzərdə tutulan borc öhdəlikli əsas və törəmə maliyyə alətlərinin ticarət imkanlarının genişlənməsinə səbəb olmaqla son nəticədə dayanıqlı makro-fiskal siyasətin praktiki təminatına çevriləcəkdir.**

Orta və uzunmüddətli xəzinə notlarının tədavülünün təşkil edilməsi üçün həm ölkənin makroiqtisadi sistemi, həm iqtisadi siyasət konstruksiyaları, həm də texniki tərəfləri ilə bağlı bir çox şərtlərin təmin olunması tələb olunur. Bunlar aşağıdakılardır:

- Ölkədə makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsi;
- İnflyasiya gözləntilərinin aşağı salınması;
- Ümumi makro-fiskal çərçivədə antiinflyasiya tədbirlərinin neqativ nəticələrinin müşahidə edilməməsi;

- “Əkiz kəsirlər” probleminin aradan qaldırılması;
- Məcmu buraxılış kəsinin azaldılması;
- Vergilərin yığım səviyyəsinin yüksəlməsi;
- Fiskal öhdəliklərin vaxtında icra olunması və yüksək fiskal etibarın təmin edilməsi.

- Borc alətlərinin adsız formaya malik olması və ölkədə bütün leqal öhdəlikləri əvəz edə bilmək qabiliyyətinə malik olması.

- Satışının dövlətin bütün rəsmi məntəqələrində (poçt idarələri və s.) əlyətərli olması.

Qeyd olunanlarla yanaşı, kollektiv investisiya sistemlərinin və maliyyə vasitəçiliyinin təşkili və təşviqi qabaqcıl ölkələrin müttərəqqi təcrübəsinə əsaslanmalıdır. Bu çərçivədə hazırlanacaq yeni modelin parametrlərinə uyğun ölkədə investisiya şirkətlərinin fəaliyyətini tənzimləyən və şirkətlərin aktivlərin idarə edilməsi, eləcə də investisiya fondları və digər kollektiv investisiya sxemləri üzrə fəaliyyətini təşviq edən zəruri normativ-hüquqi bazanın formalaşdırılması başa çatdırılmalıdır.

Ölkədə yaxın perspektivdə müvafiq dövlət institutları tərəfindən həyata keçirilməsi nəzərdə tutulan stabil ilkin və likvidli dövlət istiqrazlarının təkrar bazarının formalaşdırılması üzrə işlər sürətləndirilməlidir. Həmçinin bu, bazarda market-meyker



institutlarının fəaliyyətinin təşviqi və onların fəaliyyətinin normativ-hüquqi bazasının yaradılması tədbirlərindən realizasiyası səviyyəsindən asılı olacaqdır. Kiçik və orta sahibkarlar üçün birja ticarət platformasının alternativinin yaradılması bazarın perimetrinin genişlənməsinə xidmət edəcəkdir.

Beləliklə, Azərbaycan Respublikasında büdcə kəsirinin qiymətli kağızlarla maliyyələşdirilməsi problemlərinin sistemli şəkildə tədqiqi aşağıdakı **elmi-nəzəri nəticələr** çıxarmağa və müvafiq təkliflər irəli sürməyə əsas vermişdir:

1. Rasional fiskal siyasət, dövlət büdcəsinin iqtisadiyyatda səmərəliliyinin artırılması məsələlərinə lokal yanaşma, yəni hər bir ölkənin milli iqtisadi modeli çərçivəsində baxılması çox vacibdir. Bununla yanaşı, taktiki və strateji olaraq ölkənin fiskal siyasəti “makroiqtisadi çətir” altında olan siyasət elementləri, xüsusilə də real sektorun inkişafı, sosial müdafiə, regional inkişaf, monetar və qiymət siyasətləri ilə qarşılıqlı vəhdətdə hazırlanmalı və həyata keçirilməlidir. Bu isə formal xarakter daşmamalı, indikativ planlaşdırma və nəticəyə yönəlik siyasət rejimində baş verməlidir. Yəni, fiskal siyasət nəticəsində yaranan bir şərti vahid sosial səmərəliliyin (sosial dəyərin) və ya iqtisadi inkişaf impulsunun digər siyasət bloklarında səmərəliliyə hansı kəmiyyətdə və keyfiyyətdə təsir göstərməsi müəyyən edilə bilinməlidir.

Büdcə kəsiri məsələsinin nəzəri-konseptual öyrənilməsi bu anlayışa düzgün və hərtərəfli yanaşmanın vacibliyini ortaya çıxarır. Beləliklə, tədqiqat işində büdcə kəsiri anlayışına bir neçə meyar əsasında yanaşılmışdır.

Müxtəlif istiqamətlər üzrə (bax. Cədvəl 1.) büdcə kəsirindən yalnız birincisi indiyə qədər daha çox tədqiq olunmuş, onun makroiqtisadi effektləri, iqtisadi tarazlıq baxımından xüsusiyyətləri öyrənilmişdir. Lakin, dövlət maliyyəsi münasibətlərinin hazırki inkişafı, makroiqtisadi tarazlıq məsələləri, dünyanın müasir iqtisad məktəblərini narahat edən milli fiskal konstruksiyaların xüsusiyyətləri və qarşılaşdığı problemlər göstərir ki, büdcə kəsiri problemi geniş və dərin əsaslarda öyrənilməlidir.

Beləliklə, büdcə kəsiri məsələlərinə kompleks yanaşılmalı, bütün istiqamətlərdə mövcud olan və ya yarana biləcək büdcə kəsirlərinin idarə olunması məsələləri siyasətin prioritetinə çevrilməlidir.

2. Büdcə kəsirinin rasional həddi (burada rasionallıq meyarları əsasən

uğurlu makro-fiskal dizaynla ahəngdar əlaqədən, büdcə xərclərinin və gəlirlərinin rəşional həddindən, maliyyələşməyə cəlb olunan mənbələrin dəyərindən ibarətdir) aşağıdakı ardıcılıqda müəyyən olunmalıdır:

Birinci addım – iqtisadiyyatın sektorları (real sektor, xarici sektor, monetar sektor və s.) üzrə başlıca göstəricilərin bir neçə ssenari üzrə proqnozlaşdırılması. Burada ssenarilər əsas makroiqtisadi dəyişənlərə görə işlənməlidir. Məsələn, neft iqtisadiyyatlı ölkələrdə neftin dünya bazarında qiymət ssenarilərinə görə makroiqtisadi simulyasiyalar aparılmalıdır.

İkinci addım – makroiqtisadi simulyasiyalar nəticəsində seçilən bir neçə istiqamət üzrə qüvvədə olan qanunvericilik əsasında dövlətin vergi daxilolmalarının müəyyən olunması.

Üçüncü addım – iqtisadiyyatın mövcud vergi yükünün həm ümumi, həm də sahəvi bölgüdə tədqiqi, o cümlədən dünya ölkələri ilə müqayisəli öyrənilməsi.

Dördüncü addım – hər makroiqtisadi ssenari üzrə ayrı-ayrılıqda vergi dərəcələrinin rasionallaşdırılması imkanlarının qiymətləndirilməsi. Mümkün vergi islahatları üzrə büdcənin vergili daxilolmalarının hesablanması.

Beşinci addım - büdcənin qeyri-vergi daxilolmalarının (resurs fondlarından birbaşa iri həcmli transfertlərdən başqa, məsələn bəzi neft ölkələri misalında Neft fondundan birbaşa büdcə transfertləri) müxtəlif ssenarilər üzrə müəyyən olunması.

Altıncı addım - büdcə xərclərinin “aşağıdan yuxarıya” prinsipi (büdcə xərclərini icra edəcək, yəni yekunda sosial-iqtisadi dəyərə çevirəcək büdcə təşkilatları tərəfindən smeta sənədlərinin hökumətə təqdim olunması) ilə müəyyən olunması. Burada nəticəyə yönəlmiş büdcə və indikativ planlaşdırma metodologiyası əsas götürülməlidir. Yəni, yekunda bir şərti vahid büdcə vəsaitini xərcləyən icra hakimiyyəti orqanı onun sosial və iqtisadi nəticəsini ölçüləbilən kəmiyyətlə təsvir etməlidir. Məsələn, doğum evlərinin maliyyələşməsini həyata keçirən yerli icra hakimiyyəti orqanı nəticədə doğuş zamanı ana və uşaq ölümlərinin sayının necə dəyişəcəyini hədəf kimi qəbul etməli və buna mail olmalıdır. Bu zaman xərclənən büdcə vəsaitlərinin hesabı həmin hədəf indikatorları əsasında tərtib olunmalıdır.

Yeddinci addım – ümumiləşdirilən büdcə xərclərinin büdcənin toplam

gəlirləri (yuxarıda qeyd olunduğu kimi, resurs fondlarından birbaşa iri həcmli transfertlərdən başqa) ilə bir neçə ssenari üzrə tutuşduruması, ən ilkin büdcə balansının qiymətləndirilməsi.

Səkkizinci addım - kəsirli olmayan büdcə ssenarilərinin istisna olunması. Çünki, bu halda daha optimist ssenarilər istisnaya aid olacaq. Məsələn, ölkəmizin timsalında yanaşsaq, neftin ixrac qiymətlərinin yuxarı variantlarında büdcə profisitli olacaq və istisna ediləcək. Bu da daha konservativ və ehtiyatlı ssenarilərin önə keçməsinə şərait yaradacaq.

Doqquzuncu addım - kəsirli büdcə ssenariləri üzrə büdcə kəsirinin yuxarı həddlərinin müəyyən olunması. Əgər büdcə ssenariləri üzrə kəsirli variant yoxdursa ən konservativ variantın seçilməsi və ehtiyat fondunun böyüdülməsi hesabına xərcləri artırılması metodundan istifadə olunmalıdır. Büdcənin ehtiyat fondu onun maliyyə buferidir. O, büdcənin elə bir xərc maddəsidir ki, digər xərclərin korreksiyasına imkan verir və bu zaman büdcənin xərc maddələrinin sosial-iqtisadi səmərəlilik prinsiplərinə xələl gəlmir.

Onuncu addım - bençmark göstəriciləri, lokal iqtisadi xüsusiyyətlər və büdcə kəsirinin maliyyələşmə xərcləri ("cost-benefit" təhlili əsasında) əsas götürülməklə büdcə kəsirinin rasional həddinin və ya aralığının müəyyən olunması. Bundan sonra büdcə kəsirinin rasional yuxarı həddi tapılır və büdcənin ümumi konstruksiyası tamamlanır.

**3.** Neft-qaz gəlirlərinin güclü axını dövlət büdcəsinə qabaqcadan müəyyənləşdirilməsi mümkün olmayan həcmdə gəlirlərin daxil olmasıdır. Bu gəlirlərin tərəddüdlərə məruz qalması öz təsirini dövlət xərclərinin səviyyəsinə də göstərir ki, bu da son nəticədə qeyri-neft sektorunda qeyri-sabit inkişafı şərtləndirə bilər. Xərclərin səviyyəsinin neft-qaz gəlirlərinin səviyyəsindəki tərəddüdlərə reaksiyasının mövcud olması son illərdə xüsusilə özünü göstərmişdir. Müxtəlif illərdə dünya enerji daşıyıcıları bazarında qiymət konyunkturunun pisləşməsi dövlət büdcəsinin neft gəlirlərinin əhəmiyyətli dərəcədə azalmasına səbəb olmuşdur ki, bu da real büdcə xərclərinin azalmasını şərtləndirmişdir.

Qeyri-neft sektoru subyektləri tərəfindən ödənilən vergilərin artım sürətinin neft-qaz sektoru ilə müqayisədə geridə qalmasına baxmayaraq birinci qrup ödənişlər daha sabit artım tempinə malikdir. Həmçinin neft-qaz sektoru tərəfindən ödənilən vergilərin həcmi dünya bazarında qiymət volatilliyindən daha çox asılıdır. Müəyyən illərdə dünya neft bazarının

konyunkturunun pisləşməsi neft sektorunun ödədiyi vergilərin həcmi azaltmışdır.

Əksər illərdə ölkədə dövlət büdcəsi daxilolmalarının artımında neft sektoru tərəfindən ödənilən vergilərin əhəmiyyətli rolu vardır ki, bu artım da bilavasitə dünya bazarında qiymətlərin yüksəlməsi ilə bağlıdır. Əlbəttə ki, neft ixrac edən ölkələr üçün qiymətlərin əlverişli səviyyədə olduğu dövrlərdə dövlət büdcəsinin gəlirləri artır, əksinə, qiymətlərin qeyri-əlverişli səviyyəyə endiyi zamanlarda isə fiskal gəlirlərinin təmin olunmasında, habelə buna uyğun xərclərin maliyyələşdirilməsində gərginliklər meydana çıxır.

Qeyri-neft sektoru tərəfindən ödənilən vergilərin həcmi artması isə hər şeydən öncə sözügedən sektorda iqtisadi canlanmanın nəticəsidir. Belə ki, bu sektordan vergi daxilolmaları eqzogen qiymət tərəddüdlərə məruz qalmır və fiskal sektorun sabitliyinə şərait yaradır. Burada onu da xüsusilə qeyd etmək lazımdır ki, qeyri-neft sektoru subyektlərinin ödədiyi vergilərin miqdarının real ifadədə artımı məhz bəzi vergi dərəcələrinin aşağı salınması şəraitində baş verir. Bu da onu göstərir ki, qeyri-neft sektorunda vergi yükünün aşağı salınması burada iqtisadi aktivləşməyə, nəticə etibarilə də gələcəkdə ödəniləcək vergilərin həcmi artmasına şərait yaradır.

**4.** Əksər resurs ölkələri, o cümlədən Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün xarakterik olan makroiqtisadi dayanıqlıq problemini əks etdirən əhəmiyyətli göstəricilərdən biri də “əkiz kəsirlər”dir. Son illərdə orta shesabla ölkədə qeyri-neft icmal büdcə kəsirinin qeyri-neft ÜDM-ə nisbəti 45-55%, qeyri-neft CƏB-in kəsirinin qeyri-neft ÜDM-ə nisbəti isə 20-22% arasında dəyişir. Qeyri-neft sektorunun yüksək “əkiz kəsirlər”i əsasən resurs gəlirləri ilə maliyyələşdiyindən uzunmüddətli perspektivdə dayanıqlı deyildir.

**5.** Təbii sərvətlərin istismarından əldə olunan gəlirlərin istifadəsinin konseptual alqoritmini qurmaqla sözügedən seçimi daha yaxşı səviyyədə reallaşdırmaq üçün mümkün variantları müəyyənləşdirmək olar. Bu baxımdan mono resurs gəlirlərinin rəşional istifadəsi ilə bağlı iqtisadi, fiskal və sosial məqsədlər önə çəkilir. İqtisadi məqsədlər diversifikasiya yolu ilə iqtisadi inkişafın stimullaşdırılmasını, fiziki infrastruktur sistemə investisiya qoyuluşunu, sosial məqsədlər neft gəlirlərinin yenidən bölgüsü və müxtəlif sosial-ictimai xidmətlər ilə bağlı

ehtiyacların qarşılınmasını, yığım məqsədləri isə neft gəlirlərindən yığım fondunun formalaşması və ya dövlətin borc yükünün azaldılması üçün ödənişlərdə istifadə olunmasını nəzərdə tutur.

**6.** Burada xüsusilə qeyd etmək lazımdır ki, iqtisadi və sosial məqsədlər istehlakın və investisiyaların stimullaşmasını nəzərdə tutduğu halda, yığım məqsədi fiskal dayanıqlıq və fondun maliyyə resurslarının tükənməməsi kimi hədəflərə fokuslanır. Bunlar da bir-bir ilə qarşılıqlı ziddiyyət yaradır.

Yığım məqsədinin məntiqi ondan ibarətdir ki, bərpa olunmayan mənbəyə əsaslandığı üçün mono-resurs gəlirləri digər fiskal gəlirlər kimi cari mərhələdə, xüsusilə də cari istehlak xərclərinə sərf olunarsa, həmin resurslar tükəndiyi halda bu xərclərin əvvəlki səviyyələrinin qorunması üçün alternativ gəlir bazasını təmin edə bilmək mümkünsüz olacaq.

**7.** Hələ də bir sıra regionlarda dotasiya məbləğinin hətta yerli gəlirləri üstələməsi mərkəzləşdirilmiş gəlir və xərclərin tədricən mərkəzdən regionlara miqrasiyasına yəni, fiskal sektorun uğurlu və davamlı desentralizasiyasına yetərinə imkan vermir. Nəticədə dövlətin başlıca iqtisadi siyasət sənədlərindən biri olan regionların sosial-iqtisadi inkişafı proqramlarının icrasına yerli fiskal dəstək imkanları məhdud qalır.

**8.** Azərbaycan şəraitində fiskal dayanıqlıq əsasən büdcənin neftdən asılılığının azaldılması və neft gəlirlərinin istifadəsinin məhdudlaşdırılması ilə bağlıdır. Tədqiqatın göstərdiyi kimi, resurs ölkələrindən Norveç buna bənzər limit tətbiq edir və bu limit ölkənin suveren fondunun aktivlərinin idarə edilməsindən əldə edilən gəlirlə məhdudlaşır. “Daim gəlir” prinsipi hökumətin gələcək 25 ildə əldə edəcəyi neft gəlirlərinin stokunun saxlanması və yalnız faiz gəlirlərinin xərclənməsini nəzərdə tutur. Azərbaycan iqtisadiyyatında bu cür limitin tətbiq edilməsi Neft Fondunda akkumulyasiya olunmuş vəsaitlərin daha etibarlı qorunmasına şərait yarada bilər. Bu isə uzunmüddətli dövrdə fiskal dayanıqlığa nail olmağa imkan verəcəkdir.

**9.** Ölkədə kontrtsiklik makroiqtisadi stabilizasiya baxımından fiskal siyasətin rolunun artırılması:

- büdcə xərclərini iqtisadi tsikllərə görə tənzimləyən qaydaların;
- büdcə xərclərinin kompozisiyasının iqtisadi tsikllərə təsirini yüksəldəcək avtomatik stabilizatorların

tətbiqini özündə ehtiva edir.

Büdcə xərclərini iqtisadi tsikllərə görə korrektə edən qaydalar isə başlıca olaraq tsiklik təmizlənmiş büdcə balansının hədəflənməsini, büdcə kəsirinin səviyyəsini birbaşa iqtisadi artım tempi ilə əlaqələndirən qaydaların tətbiqini özündə ehtiva edir.

**10.** Fiskal siyasətin implementasiyasındakı laqlar, eləcə də onun iqtisadi-siyasi məhdudiyətlər fonunda həyata keçirilməsi ressesiyalar dövründə effektivliyini bir qədər aşağı salır. Hesab edirik ki, bu növ problemləri Azərbaycan iqtisadiyyatında aradan qaldırmaq üçün büdcə gəlir və xərcləri çərçivəsində avtomatik stabilizatorlar tətbiq edilməlidir.

Büdcə gəlirlərinin tsikllərə avtomatik reaksiyasının gücləndirilməsi:

- progressiv vergi sisteminin mövcudluğunu;
- aşağı gəlirli əhali tərəfindən ödənilmiş vergilərin müəyyən hissəsinin geriye qaytarılmasını;
- investisiyaya yönəldilmiş vəsaitlərin tsikllərdən asılı olaraq vergidən azad edilməsini tələb edir.

Büdcə xərclərində avtomatik stabilizatorlar kimi gəlir səviyyəsinin müəyyən həddən aşağı olan əhali üçün transfertləri, işsizlik müavinəti sistemini və s. əhatə edən sosial sığorta proqramlarının realizasiyasını qeyd etmək olar.

**11.** Ölkəmizdə fiskal siyasətin həyata keçirilməsində müxtəlif qaydaların tətbiq edilməsi fiskal siyasəti bir qədər məhdudlaşdırmaq potensialına malikdir. Bu isə kəskin ressesiya vəziyyətlərində fiskal qaydaların imkan verdiyi həddən daha çox fiskal stimulyasiya proqramlarının realizasiyasına mane ola bilər.

Bu baxımdan istənilən fiskal qayda ressesiya vəziyyəti üçün bir sıra istisnaları özündə ehtiva etməlidir. Lakin, ölkə iqtisadiyyatı üzrə mövcud olan bu istisnalar ətraflı şəkildə izah olunmalı, xüsusilə də bu istisnalar siyasi məqsədlər üçün istifadə edilməməlidir.

Təhlillər göstərir ki:

- fiskal siyasətin, xüsusən büdcə xərclərinin ölkənin strateji məqsədləri ilə uzlaşmasına;
- büdcə xərcləmələrində səmərəliliyin təmin edilməsinə diqqət artırılmalıdır.

Bunu təmin etmək məqsədilə isə ölkədə orta müddətli xərclər strategiyasının tətbiqi xüsusilə zəruridir. Bu strategiya hökumətin

siyasətini orta müddətli dövrdə strateji məqsədlərlə uzlaşdırmaqla resursların daha rəşional istifadəsinə nail olmağa kömək edir. Bu, büdcə xərclərinin planlaşdırılmasında “yuxarıdan-aşağıya” prinsipinə əsaslanmağı nəzərdə tutur.

Ümumilikdə qeyd olunanlarla yanaşı maliyyə sisteminin aparıcı elementlərindən biri kimi qiymətli kağızlar bazarının inkişafı dövlətin iqtisadi-maliyyə siyasətində mühüm yer tutmalı, iqtisadi inkişaf strategiyasının ən mühüm tətbiqi həlqələrindən biri kimi müəyyən olunmalıdır.

Bu sahədə davamlı hüquqi və təşkilati tədbirlər həyata keçirilməli, qiymətli kağızlar bazarında zəruri normativ hüquqi baza və tənzimləmə mexanizmləri, ticarət, klirinq və hesablaşma sistemləri, maliyyə vasitəçiliyi institutları yaradılmalıdır.

**12.** İnkişaf etmiş bazar münasibətləri modeli üçün şaxələnmiş maliyyə sektoru və xüsusən də, yüksək səmərə ilə fəaliyyət göstərən qiymətli kağızlar bazarının mövcudluğu zəruridir. Maliyyə sisteminin ən dinamik elementi kimi qiymətli kağızlar, xüsusilə də dövlət qiymətli kağızlar bazarının keyfiyyətə yeni səviyyəyə qaldırılması iqtisadiyyatın tənzimlənməsi imkanlarını genişləndirir, maliyyə resurslarının real sektora cəlb edilməsini və sahələrarası sərmayə axınlarını asanlaşdırır. Eyni zamanda, korporativ idarəetmə və təsərrüfat fəaliyyətində şəffaflığın artırılması kimi zəruri tələblər sistemini irəli sürməklə iqtisadi sistemin səmərəli fəaliyyətinə şərait yaradır.

**13.** Ölkədə dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarında yüksək rəqabət gücünə malik maliyyə alətlərinin təklifinin genişləndirilməsinə, xarici investorların Azərbaycan qiymətli kağızlar bazarına marağının artırılması məqsədilə infrastruktur layihələrinin fond bazarı alətləri ilə maliyyələşdirilməsi təcrübəsinin tətbiq olunmasına, müxtəlif borc kağızlarının və müddətli kontraktların ticarəti mexanizmlərinin yaradılmasına ciddi ehtiyac vardır.

Qeyd olunanlarla yanaşı, kapital bazarlarının səmərəli fəaliyyəti, özəl sektorun kapital bazarlarından maliyyələşmə və bütövlükdə investisiya imkanlarının genişlənməsi üçün ölkədə əlverişli vergi mühitinin mövcudluğu mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Lakin, hazırda ölkədə qiymətli kağızlar bazarında vergiyə cəlb edilmə mexanizminin qabaqcıl beynəlxalq təcrübə əsasında təkmilləşdirilməsi, eləcə də maliyyə

alətlərindən əldə edilən investisiya gəlirlərinə, qiymətli kağızların ticarətindən əldə edilən gəlirlərə vergi güzəştlərinin şamil olunması mexanizmləri tam işlənilib həyata keçirilməmişdir. Habelə, ölkədə investisiya fondlarının fəaliyyətini və şirkətlərin fond birjasının listinginə çıxmasını təşviq edəcək əlverişli fiskal şəraitin yaradılmasına da ehtiyac vardır.

Bu istiqamətdə taktiki hədəflər çox konkret və sayca az olmalıdır. Onlar elə hədəf nöqtələrdir ki, bu hədəflərə nail olunması yeni sistemin uğurlu təşəkkülünün şətridir.

Ölkədə fiskal sektorun səmərəli borc öhdəlikli maliyyə alətlərilə maliyyələşdirilməsi siyasətinin ortamüddətli strategiyası hazırlanmalıdır. Bu ümumi sənəd özü də başqa bir daha əhatəli və kompleks siyasət sənədinin tərkib hissəsi olmalıdır. Bu, ölkənin uzun və ortamüddətli inkişaf sənədi olan inkişaf konsepsiyasıdır.

Inkişaf mərhələsinin əsas xüsusiyyəti qarşıda duran məqsədlərin daha yüksək səviyyəli, çoxşaxəli olması və zamanın çağırışlarını nəzərə alınması ilə bağlıdır. Bu da ciddi elmi əsaslara söykənən ən müasir idarəetmə üsullarının tətbiqini tələb edir. Strateji yanaşmaların isə daha uzun müddəti əhatə etməsi zərurətini yaradır.

Konsepsiyanın ana xətlərindən biri, məhz, fiskal siyasətlə bağlı olmalıdır. Sənədin çərçivə hissəsinə ilkin yanaşmalarda qeyd olunmalıdır ki, ilk növbədə ölkədə qeyri-neft sektorunun genişləndirilməsi hesabına davamlı iqtisadi inkişafa nail olmaq lazımdır. İqtisadiyyatın inkişaf istiqamətləri şaxələndirilməlidir. Ümumi daxili məhsulun tərkibində və dövlət büdcəsinin formalaşmasında təbii ehtiyatlar amili azaldılmalı və qeyri-neft amilinin üstünlüyü təmin edilməlidir.

Ölkənin ümumi inkişaf konsepsiyasının çərçivəsində ortamüddətli həmin fiskal siyasət strategiyası sənədinin hazırlanmasına başlanılmalıdır. Bu strategiya sənədinin hazırlanması üçün müvafiq komissiya yaradıla bilər.

Beləliklə, dövlət büdcəsi kəsirinin maliyyələşdirilməsi mexanizminin tədqiqat işində təklif olunan dizaynda yenidən qurulması eyni zamanda bu problemin institusional əsaslarının təşmiləşməsi məsələləri ilə sıx bağlı olmalıdır.

**14.** Ölkədə büdcə kəsirinin idarə edilməsində səmərəliliyin artırılmasına, şəffaflığın təmin edilməsinə və ən əsası da fiskal siyasətdə



çevik rasionallığa nail olunması məqsədilə institusional mexanizmin təkmilləşdirilməsi istiqamətində sonrakı tədbirlərin reallaşdırılması zəruri hesab olunur:

- müvafiq hökumət institutunun tərkibində (İqtisadi İnkişaf Nazirliyi yaxud Maliyyə Nazirliyi) bütün bölgələrdə büdcə kəsirinin idarə olunması üzrə idarələrin yaradılması;
- dövlətin borc öhdəlikli qiymətli kağızlar bazarında investisiya siyasətinin aktivləşdirilməsi, həmçinin yeni maliyyə alətlərinin tədaviülünün intensivləşdirilməsi məqsədilə yerli aparıcı sığorta şirkətlərinin cəlb edilməsi;
- dövlətin borc öhdəlikli qiymətli kağızlar bazarına beynəlxalq investisiya şirkətlərinin cəlb edilməsi;
- xarici dövlət borcu münasibətlərində valyuta məzənnəsi riskinin idarə olunması, o cümlədən büdcə kəsirinin maliyyələşməsi məqsədləri üçün sərbəst dönərli valyuta ilə alınmış kreditlərin beynəlxalq və yerli sığorta institutları tərəfindən məzənnə riskinin sığortalanması modelinin müəyyənləşdirilməsindən sonra sığorta şirkətlərinin prosesə cəlb edilməsi;
- dövlət büdcəsi kəsirinin yeni modellər əsasında idarə edilməsini bilavasitə həyata keçirən hökumət institutlarının bununla bağlı hüquq və vəzifələrinin konkret müəyyənləşdirilməsi.

**15.** Qeyd olunanlarla yanaşı dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarında bazar infrastrukturunun təkmilləşdirilməsi, o cümlədən yeni institutların yaradılması ölkədə dövlət büdcəsi kəsirinin idarə edilməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi məsələlərinin mühüm elementləridir.

Xəzinə istiqrazlarının tədaviülünün təhlili göstərir ki, hər buraxılışda bu maliyyə alətləri üzrə təqdim olunmuş sifarişlərin həcmi emissiyanın həcmi xeyli üstələyir. Bu, sözügedən maliyyə alətlərinə yüksək bazar tələbinin mövcud olduğunu sübuta yetirir. Nəticədə isə bütün buraxılışlar üzrə faktiki göstəricilərin təhlilinə görə emissiya olunan istiqrazlar bütünlüklə yerləşdirilmişdir. Bu məqam belə nəticəyə gəlməyə əsas verir ki, hökumət dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarından mövcud miqyasdan daha böyük həcmdə vəsaitlər səfərbər etmək potensialına sahibdir.

Sadalanən xüsusiyyətlə yanaşı, borc qiymətli kağızlar bazarının keyfiyyət təhlili göstərir ki, potensial yüksək tələbin arxasında az sayda

investor institutları dayanır. Bunu həm də təklifin azlığı ilə də izah etmək olar. Burada onu da xüsusilə nəzərə almaq lazımdır ki, bir buraxılış üzrə təklifin həmi kiçik həcmdədir ki, bu da hazırda dövlət qısamüddətli istiqrazlarının başlıca investoları olan kommersiya banklarının maliyyə imkanlarına nəzərən yetərincə kiçikdir. Tələbin təklifi xeyli üstələməsi istiqrazların gəlirliliyin aşağı düşməsinə şərtləndirir ki, bu da hökumətə daxili bazardan daha ucuz xərclər hesabına borclanmağa şans verir.

**16.** Dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarının həm perimetrinin genişləndirilməsi, həm də dərinliyinin artırılması ölkədə geniş mənada büdcə kəsirinin səmərəli əsasda maliyyələşdirilməsinin yegənə yoludur. Bu istiqamətdə həyata keçirilməsi zəruri olan siyasət konstruksiyasını və ona müvafiq tədbirlər sistemini ümumilikdə üç böyük qrupa ayırmaq olar:

- ölkədə qiymətli kağızlar bazarının ümumi inkişaf hədəflərinə yönəlik siyasət və ona müvafiq tədbirlər sistemi;
- bilavasitə dövlətin borc qiymətli kağızlar bazarının yeni və təkmil modeli;
- xarici maliyyə bazarlarında rəşional maliyyə şərtləri ilə borclanmaya imkan verən dövlətin borc qiymətli kağızlarının tədavülü sistemi.

**17.** Ölkədə qiymətli kağızlar bazarının ümumi inkişaf hədəflərinə yönəlik siyasət və tədbirlər sistemi aşağıdakı məsələləri özündə ehtiva etməlidir:

- qiymətli kağızlar bazarı üzrə mövcud institutların yenidən qurulması, onların tədqiqat-analitik laboratoriyalarının yaradılması;
- kollektiv investisiya sxemlərinin yaradılması;
- qiymətli kağızlar bazarında maliyyə vasitəçiliyi fəaliyyətinin təşviqi;
- qiymətli kağızlar bazarında tələb və təklifin dəstəklənməsi, o cümlədən dövlət tərəfindən həm birbaşa, həm də dolay yollarla tələb və təklif kanallarının gücləndirilməsi və bunun vasitəsilə bazarın dərinləşdirilməsi;
- maliyyə bazarının bu seqmentində korporativ idarəetmənin gücləndirilməsi;
- maliyyə şəffaflığı prinsiplərinin tətbiqinin genişləndirilməsi;
- borc qiymətli kağızlar bazarının hüquqi bazasının təkmilləşdirilməsi;
- bazar iştirakçıları və potensial hədəf qruplarının məlumatlandırılması

sisteminin təkmilləşdirilməsi;

- bazar üçün peşəkar kadrların hazırlanması proseslərinin gücləndirilməsi.

Qeyd olunanlarla yanaşı, ölkədə fond birjasının təşkilatı və hüquqi strukturu beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılmalı, yeni ticarət sisteminin tətbiqinə başlanılmalıdır. Bu islahat istiqamətləri digər alətlərlə yanaşı bilavasitə fiskal məqsədlər üçün nəzərdə tutulan borc öhdəlikli baza və törəmə maliyyə alətlərinin ticarət imkanlarının genişlənməsinə səbəb olacaqdır.

Eyni zamanda, borc qiymətli kağızların uçotunun, habelə onun hüquqi konstruksiyasının sadələşdirilməsinə ehtiyac vardır. Bu baxımdan ölkədə yaxın perspektivdə yaradılması nəzərdə tutulan dövlət və korporativ qiymətli kağızlar üzrə mərkəzləşdirilmiş vahid depozit mərkəzi ilə bağlı işlərin tamamlanması yuxarıda qeyd etdiyimiz islahat müddələrinin sürətlə həyata keçirilməsinə təkan verəcəkdir.

Ölkədə qiymətli kağızların girov təminatı prosedurunun avtomatlaşdırılması və rasionallaşdırılması üzrə tədbirlər sürətləndirilməlidir. Bundan sonra isə birjadankənar mütəşəkkil qiymətli kağızlar bazarının əməliyyat-hesablama sisteminin klirinq sistemində inteqrasiyası təmin olunmalıdır.

Kollektiv investisiya sistemlərinin və maliyyə vasitəçiliyinin təşkili və təşviqi qabaqcıl ölkələrin müttərəqqi təcrübəsinə əsaslanmalıdır. Bu çərçivədə hazırlanacaq yeni modelin parametrlərinə uyğun ölkədə investisiya şirkətlərinin fəaliyyətini tənzimləyən və şirkətlərin aktivlərin idarə edilməsi, eləcə də investisiya fondları və digər kollektiv investisiya sxemləri üzrə fəaliyyətini təşviq edən zəruri normativ-hüquqi bazanın formalaşdırılması başa çatdırılmalıdır.

**18.** Ölkənin baş fiskal orqanı özəl və dövlət müəssisələrinin maliyyə hesabatı təcrübəsinin inkişafı üzrə ardıcıl tədbirləri həyata keçirməlidir. Bununla da ölkədə beynəlxalq və milli maliyyə hesabatları standartlarının tətbiqi təmin olunmalıdır. Bunlarla yanaşı, reyting agentliklərinin fəaliyyətini tənzimləyən və onların fəaliyyətinin təşviqi üzrə normativ-hüquqi bazanın formalaşdırılması işlərinə başlanılmalıdır.

Şübhəsiz ki, sadalanan islahat istiqamətləri bilavasitə reallaşdırılmasına başlanılan və nəzərdə tutulan fəaliyyətə adekvat hüquqi bazanın mövcudluğunu tələb edir. Belə ki, qabaqcıl ölkələrin qabaqcıl

təcrübələrinə cavab verən yeni qanunun qəbul edilməsnə böyük ehtiyac vardır.

**19.** Hüquqi bazanın gücləndirilməsi isə digər istiqamətlərlə yanaşı həm də qiymətli kağızların buraxılması və qeydiyyat üzrə rasiona sistem yaradılmasına və qiymətli kağızların beynəlxalq rəqəmləmə (kodlaşdırma) sisteminin tətbiqinə imkan verəcəkdir.

**20.** Qeyd olunan islahatlar çərçivəsində məlumatlılığın və peşəkar kadrların hazırlanmasının artırılması da mühüm məsələlərdəndir. Bununla əlaqədar mütəmadi əsasda aidiyyətli institutların təşkilati-funksional potensialının gücləndirilməsi, kadr potensialının inkişafı, zəruri təlim kurslarının intensiv surətdə təşkili, habelə kapital bazarı üzrə sertifikatlaşdırılmış proqramların həyata keçirilməsi bilavasitə vacib istiqamətlər kimi yer alır.

**21.** Borc qiymətli kağızlar bazarında islahatlar zəncirinin ilkin həlqələrindən biri dövlət tərəfindən bu bazarın makro və mikro tənzimlənməsidir. Başqa sözlə, bu bazarda dövlət həm tələb, həm də təklif kanallarını təşviq etməli, bu yolla tələb və təklif ayrılığının kəşidyi nöqtəni – bu borc alətləri üzrə faiz dərəcələrini pul bazarının, habelə maliyyə bazarının digər segmentlərinin faiz dərəcələri ilə uzlaşdırmalıdır.

**22.** İlkin mərhələdə daxili borc bazarının potensial donorluq imkanları məhdud ola bilər. Lakin, bu məhdudiyət alətlərin çeşidinin artırılmasına, başqa sözlə borclanma şərtlərinin diversifikasiyasına maneə kimi qəbul edilməməlidir. Belə ki, maliyyə alətləri üzrə borclanma şərtlərinin çoxçeşidli olması investorların daha aktiv şəkildə cəlb olunmasına imkan verəcəkdir.

Burada önəmli məsələlərdən biri hökumətin borc bazarında özünün hədəf qruplarını səliss müəyyən etməsindən ibarətdir. Xüsusilə bu, investor qismində dövlət borclanmasında iştirak etməyə hazır olan əhali qruplarına aiddir. Bu qrupa yalnız bir növ dövlət borcu alətini təklif etmək, həmin qrupa əmttə və xidmətlər bazarında alternativsiz bir məhsul təklif etməyə bənzəyir. Bu halda hökumət öz potensial investorlarını özəl sektorun təklif etdiyi maliyyə alətlərinə üstünlük verməyə sövq edir.

**23.** Tədavülə müddəti 1 ildən 10 ilə qədər olan xəzinə notlarının buraxılması hökumətin borc alətləri bazarında növbəti islahat istiqaməti olmalıdır. Bu maliyyə alətləri üzrə gəlir ödənişi kupon ödənişi qaydasında hər altı aydan bir həyata keçirilə bilər. Bu xəzinə notlarının nominal

dəyəri orta məbləğdə məsələn, 1000 manat təşkil edə bilər və illik gəlirlilik bu maliyyə aktivləri üzrə yenidən maliyyəyə əlavə dərəcəsinə yaxın təklif oluna bilər (3-5%). Qabaqcıl ölkələrdə daha uzun müddətli olan bu qiymətli kağızların investorları bu maliyyə aktivlərinə yatırım edərkən orta və uzunmüddətli makroiqtisadi meyilləri və yerli hökumətin iqtisadi siyasət perspektivlərini nəzərə almalıdırlar. Bu maliyyə alətlərinin tədaviyə başlandıqı halda hökumət və Mərkəzi Bank fiskal və monetar siyasətin kommunikasiyasını gücləndirməli, iqtisadi siyasət sənədlərinin məzmun keyfiyyətini yüksəltməlidir.

**24.** Daha uzunmüddətli dövr üçün isə xəzinə bondlarının tədaviyə təşkil etmək olar. 20 ildən 30 ilə qədər müddətdə investorlara sabit gəlir vəd edən bu maliyyə alətlərinin gəlir ödənişi kupon əsasında reallaşdırıla bilər. Xəzinə notları kimi bu istiqrazlar da hər altı aydan bir öz sahibinə qazanc gətirmək xüsusiyyətinə malik olacaqlar. Bu qiymətli kağızların təkrar bazarda yüksək likvidlik qabiliyyəti mövcud olacaqdır. Uzunmüddətli, əsasən də 30 illik tədaviyə dövrünə malik bu bondların gəlirlilik faizi əksər qabaqcıl ölkələrdə yerli maliyyə bazarlarında uzunmüddətli faiz dərəcələri üçün proksi (nümunə, əvəzedici) rolunu oynayır.

**25.** İnflyasiya səviyyəsinin heç də minimum olmadığı bir ölkə kimi xəzinənin inflyasiyadan müdafiə olunmuş qiymətli kağızlarının tədaviyə də dövlətin borc alətləri bazarının keyfiyyət diversifikasiyası üçün çox önəmlidir. Xəzinənin bu borc alətləri hər il rəsmi inflyasiya səviyyəsi (istehlak qiymətləri indeksi) ilə indeksasiya olunmalıdır. Bu qiymətli kağızlar 5, 10, hətta 30 illik müddətə dövriyyəyə buraxıla bilər.

**26.** Orta və uzunmüddətli xəzinə notlarının tədaviyələrinin təşkil edilməsi üçün həm ölkənin makroiqtisadi sistemi, həm iqtisadi siyasət konstruksiyaları, həm də texniki tərəfləri ilə bağlı bir çox şərtlərin təmin olunması tələb olunur. Bunlar aşağıdakılardır:

- Ölkədə makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsi. Bu əsasən iki istiqaməti birləşdirməlidir: birincisi, aşağı inflyasiya; ikincisi, maliyyə sabitliyi;
- Fiskal öhdəliklərin vaxtında icra olunması və yüksək fiskal etibarın təmin edilməsi;
- Sözügedən borc alətlərinin adsız formaya malik olması və ölkədə bütün leqal öhdəlikləri əvəz edə bilmək qabiliyyətinə malik

olması;

- Satışının dövlətin bütün rəsmi məntəqələrində (poçt idarələri və s.) əlyətərli olması;
- Nəfis tərtibata və zəngin təhlükəsizlik elementlərinə malik olması.

**27.** Bütçə kəsirinin səmərəli maliyyələşdirilməsi istiqamətlərindən biri də dövlətin borc qiymətli kağızlarının xarici maliyyə bazarlarında yerləşdirilməsi, başqa sözlə maliyyə kreditləri vasitəsilə xarici borclanma imkanlarından istifadə edilməsi ilə bağlıdır.

**28.** Hökumət tərəfindən avrobondların emissiyası və tədavülünün təşkili eyni zamanda ölkədə qiymətli kağızlar bazarının inkişafına təkan olacaq. Qiymətli kağızlar bazarının institusional inkişafı, kollektiv investisiya sxemlərinin və maliyyə vasitəçiliyinin fəaliyyətinin təşviqi, qiymətli kağızlar bazarında tələb və təklifin dəstəklənməsi, korporativ idarəetmənin və maliyyə şəffaflığı prinsiplərinin tətbiqinin genişləndirilməsi, bu sahədə hüquqi bazanın təkmilləşdirilməsi, məlumatlandırmanın və peşəkar kadrların hazırlanmasının artırılması məsələləri beynəlxalq maliyyə bazarlarına çıxışın təmin edilməsinə və xarici borc öhdəliklərinin mütərəqqi əsasda idarə edilməsinə imkan verəcəkdir.

## **Tədqiqatın əsas məzmunu müəllifin aşağıdakı əsərlərində öz əksini tapmışdır:**

### **Kitablar:**

1. “Dövlət borcu və onun idarə edilməsi”. Monoqrafiya. “Şərq-Qərb” nəşriyyatı. Bakı, 2002, 320 səh.;
2. “Maliyyə terminlərinin izahlı və tərcümə lüğəti”. Lüğət. “Ziya+” mətbəəsi. Bakı, 2005, 424 səh.;
3. “Böyük İqtisadi Ensiklopediya”. Bütün cildlər (I-VII). “Şərq-Qərb” nəşriyyatı, Bakı, akademik Ziyad Səmədzadə və müəlliflər qrupu (Həmmüəllif). Bakı, 2012-2015, 4620 səh.;
4. “Methodical textbook for MBA students and teachers on course of “Economics for managers”. Azərbaycan Universitetinin mətbəəsi, Bakı, 2013, 32 səh.;
5. “Büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi: yeni çağırışlar və perspektivlər”. Monoqrafiya. “Ulu” nəşriyyatı. Bakı, 2017, 232 səh.

### **Məqalələr:**

6. Qloballaşma şəraitində ölkələrin xarici borc durumu. // Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti Tələbə Elmi Cəmiyyətinin “Qloballaşma şəraitində dünya iqtisadiyyatı və yeni informasiya texnologiyaları” mövzusunda həsr olunmuş elmi-praktik konfransının materialları. Bakı, 2003, səh. 145-147;
7. Büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi istiqamətləri. (ingilis dilində) // BMT-nin Sənaye İnkişafı Təşkilatının nəşri. Təhsil, tədqiqat, iqtisadiyyat və ətraf mühitin monitorinqi üzrə beynəlxalq konfransın materialları. Bakı, 2004, səh. 20-21;
8. Büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi. // “İqtisad elmləri: nəzəriyyə və praktika” jurnalı, №1, Bakı, 2004, səh. 143-146;
9. Azərbaycanca daxili və xarici dövlət borcu limitinin optimallaşdırılması istiqamətləri. // Azərbaycan Respublikasında iqtisadi inkişafın xüsusiyyətləri və problemləri. İqtisadi İslahatlar Mərkəzinin elmi əsərlər toplusu. V buraxılış, Bakı, “Elm nəşriyyatı”, 2004, səh. 40-49;
10. Dövlət zəmanəti ilə alınan xarici kreditlərin idarə edilməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi. // “Maliyyə və uçot” jurnalı, №5, Bakı, 2006, səh. 24-28;

11. Azərbaycan Respublikasında daxili dövlət borcu: problemlər, imkanlar və inkişaf istiqamətləri. // “Maliyyə və uçot” jurnalı, №10, Bakı, 2006, səh. 36-41;
12. О механизме управления внешними кредитами под государственные гарантии. // Журнал “Общество и экономика”, №2, Москва, 2009, стр. 81-85;
13. Adequate monetary policy in Azerbaijan during financial crisis. The 19-th Annual conference on monetary and foreign exchange policies. Tehran, 18 May 2009, 4 p. (Co-author)
14. Совершенствование механизма управления внешних кредитов под государственные гарантии. // “İpək yolu” jurnalı, №1, Bakı, 2009, səh. 40-42;
15. Azərbaycanda neft bərunun böhranla mübarizə baxımından üstünlükləri. // “Maliyyə və uçot” jurnalı, №1, Bakı, 2010, səh. 42-46;
16. Oil boom and crisis management in Azerbaijan. // “İpək yolu” jurnalı, №3, Bakı, 2010, səh. 17-20;
17. Dövlət büdcəsinin iqtisadi inkişafda rolu: nəzəri məktəblərin baxışı və yeni təlimlərə zərurət. // “İpək yolu” jurnalı, №4, Bakı, 2011, səh. 5-13;
18. Fiskal siyasətə fərqli nəzəri yanaşmalar. // “Müasir dünyada inteqrasiya və müqavimət prosesləri” mövzusunda beynəlxalq elmi konfransın materialları, Azərbaycan Universiteti, Bakı, 2012, səh. 31-38;
19. Büdcə kəsirinin dayanıqlıq məsələləri. // “Maliyyə və uçot” jurnalı, №9, Bakı, 2012, səh. 41-46;
20. Macroeconomic sustainability factors of fiscal policy. // “İpək yolu” jurnalı, №4, Bakı, 2012, səh. 5-11;
21. About sustainable fiscal management. // AMEA İqtisadiyyat İnstitutu, Elmi Əsərlər, II Buraxılış, Bakı, 2013, səh. 121-125;
22. Büdcə kəsirinin dayanıqlıq probleminə konseptual yanaşma. // Azərbaycan Memarlıq və İnşaat Universitetində doktorantların və gənc tədqiqatçıların XVII Respublika elmi konfransı, Bakı, 2013, səh. 202-203;
23. Azərbaycanda büdcə kəsirinin səmərəliliyi və dayanıqlığı. // “İpək yolu” jurnalı, №1, Bakı, 2013, səh. 72-77;
24. Проциклическая и контрциклическая фискальная политика. // “Maliyyə və uçot” jurnalı, №10, Bakı, 2013, səh. 11-18;



25. Роль фискальной политики в обеспечении устойчивости экономики. // Журнал “Общество и экономика”, №10, Москва, 2013, сәһ. 50-58;
26. Sistema macroeconomico sostenibile: quadro e politica fiscale (Dayanıqlı makroqıtisadi sistem: fiskal çərçivə və siyasət). Italian Academic and Scientific Journal “Italian Science Review”, ISSN: 2308-832X, Italy, April 2014, p. 384-391;  
<http://www.ias-journal.org/archive/2014/april/Aghayev.pdf>
27. Büdçə kəsirinin dayanıqlı maliyyələşdirilməsi məsələləri. // AMEA İqtisadiyyat İnstitutu, Elmi Əsərlər, I Buraxılış, Bakı, 2014, sәһ. 245-249;
28. İqtisadiyyatın rasionallıq məsələsi. // “İpək yolu” jurnalı, №2, Bakı, 2014, sәһ. 79-82;
29. Fiskal qaydalar. // AMEA İqtisadiyyat İnstitutu, Elmi Əsərlər, IV Buraxılış, Bakı, 2014, sәһ. 131-136;
30. Borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızlar bazarının inkişaf məsələləri. // “Maliyyə və uçot” jurnalı, №3, Bakı, 2015, sәһ. 46-50;
31. Büdçə kəsirinin səmərəli maliyyələşmə mexanizmi. // “İpək yolu” jurnalı, №1, Bakı, 2015, sәһ. 21-27;
32. Maliyyə bazarlarının inkişaf məsələləri. // “Maliyyə və uçot” jurnalı, №5-6, Bakı, 2016, sәһ. 45-51;
33. Yeni inkişaf çağırışları və maliyyə bazarlarının imkanları. // “İpək yolu” jurnalı, №1, Bakı, 2016, sәһ. 153-162;
34. Qeyr-neft büdcə kəsirinin idarə olunması məsələləri. // “İpək yolu” jurnalı, №2, Bakı, 2017, sәһ. 5-15;
35. Dövlət büdcəsi kəsirinin idarə olunmasının nəzəri konseptual məsələləri. // “Maliyyə və uçot” jurnalı, №8, Bakı, 2018, sәһ. 45-50;
36. Fiskal idarəetmə məsələləri. // AMEA İqtisadiyyat İnstitutu, Elmi Əsərlər, №2, Bakı, 2018, sәһ. 173-179;
37. Orta və uzunmüddətli xəzinə notlarının tədavülə buraxılması // “Maliyyə və uçot” jurnalı, №9, Bakı, 2018, sәһ. 23-28;
38. Avrobondların emissiyası və tədavülü perspektivləri. // “İpək yolu” jurnalı, №4, Bakı, 2018, sәһ. 5-11;
39. Qeyri-neft sektoru üzrə dövlət büdcəsi kəsirinin maliyyələşdirilməsi problemləri. // “Azərbaycanın vergi jurnalı” №2, Bakı, 2018-2019, sәһ. 55-62;

40. Sustainable fiscal framework. // TURKCESS – 2019 / V. Turkcess Education and Social Sciences Congress 27-29 June 2019 / Istanbul, p. 2089-2096;
41. Xəzinə notlarının tədavülü. // “İpək yolu” jurnalı, №3, Bakı, 2019, səh. 22-28;
42. Fundamental determinants of inflation. // TURKCESS – 2020 / VI. Turkcess Education and Social Sciences Congress 30 Oct – 1 Nov 2020 / Istanbul, p. 15-26;
43. Main aspects of price stability. // “İpək yolu” jurnalı, №2, Bakı, 2021, səh. 29-35;
44. Effects of the exchange rate on economic growth and prices. // “İpək yolu” jurnalı, №2, Bakı, 2022, səh. 15-24;
45. Sustainable fiscal policy. Effects of the exchange rate on economic growth and prices. // “İpək yolu” jurnalı, №1, Bakı, 2023, səh. 20-29.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'A. H. ...', is located in the lower right quadrant of the page.

Dissertasiyanın müdafiəsi “25” oktyabr 2023-cü il tarixdə saat 15:00-da Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin nəzdində fəaliyyət göstərən ED 2.10 Dissertasiya şurasının iclasında keçiriləcək.

Ünvan: AZ 1001, Bakı şəhəri, İstiqlaliyyət küç., 6

Dissertasiya ilə Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin kitabxanasında tanış olmaq mümkündür.

Avtoreferatın elektron versiyaları Ali Attestasiya Komissiyasının və Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin rəsmi internet saytında yerləşdirilmişdir (<http://unec.edu.az/tedqiqat/dissertasiya-surasi/>)

Avtoreferat “22” sentyabr 2023-cü il tarixində zəruri ünvanlara göndərilmişdir.

Çapa imzalanıb: 13.09.2023.  
Kağızın formatı: 60x84 1/16.  
Həcm: 76434 işarə  
Tiraj 100.

*“AA – Poliqraf” istehsalat-kommersiya birliyində  
hazır diopozitivlərdən istifadə olunmaqla çap edilmişdir.  
Əlaqə üçün: [capevi@internet.ru](mailto:capevi@internet.ru) / (+99455) 201-2809*