

**AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNIVERSİTETİ
AMEA İQTİSADIYYAT İNSTİTUTU**

Dos. Dr. Vidadi Zeynalov

**MALİYYƏ BÖHRANİ:
TARİX, NƏZƏRİYYƏ VƏ
ANTİBÖHRAN SİYASƏT**

BAKİ - 2012

BBK 6.1.

Z-40

Elmi məsləhətçi: i.e.d., prof. Ş.H.Hacıyev

Elmi redaktor: i.e.d., prof. Z.F.Məmmədov

Rəyçilər : i.e.d., prof. M. Sadıqov

TC. Marmara Universitetinin prorektoru Hasan Selcuk

i.e.d., prof. E.M.Sadıxov

dos. dr. Z.H.İbrahimov

Z-40 Dos. V.Z.Zeynalov. Maliyyə Böhranı: Tarix, nəzəriyyə və antiböhran siyasət. Bakı, Azərnəşr. 2012. səh.176.

Qlobal maliyyə böhranı və antiböhran siyasət mövzuları ilə əlaqədar problemləri beynəlxalq elmi ictimaiyyətin, həmçinin ictimai və humanitar elmlər sahəsində çalışan alimlərin müzakirə mövzudur. Həyata keçirilən antiböhran siyasəti əksər ədəbiyyatda təsviri çalışma səviyyəsində şərh edilir və təbii ki, bu siyasətin mahiyyətinin dərin elmi analitik şərhə ehtiyacı vardır.

Tədqiqatın əsas məqsədi qloballaşan iqtisadi münasibətlər şəraitində maliyyə -bank sektorunda həyata keçirilən islahatlar, maliyyə nəzarətinin təkmilləşdirilməsi müstəvisində maliyyə böhranlarının nəzəriyyəsinin və metodologiyasının işlənilib hazırlanmasından, bu sahədə elmi cəhətdən əsaslandırılmış, nəzəri və praktiki təkiüflərin hazırlanmasından ibarətdir.

Özəlliklə, Azərbaycanda uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində gerçəkləşdirilən antiböhran monetar siyasətinin maliyyə sabitliyinin təminatında rolu elmi cəhətdən təhlil edilir.

Kitab geniş oxucu auditoriyası, xüsusən də maliyyə və bankçılıq məsələləri ilə əlaqədar məşğul olan mütəxəssislər, ekspertlər və «Maliyyə» ixtisası üzrə tədris edən müəllimlər, təhsil alan bakalavr, magistr və doktorantlar üçün çox faydalı və yararlı elmi nəşrdir.

Z-40 $\frac{0601000000}{M-651 (07) 2012}$ **qrifli nəşr**

© V.Z. Zeynalov, 2012.

Ö N S Ö Z

Hal-hazırda iqtisadiyyatın bütün sahələrində aparılan islahatlar həyatın bütün sahələrini, xüsusən sosial-iqtisadi münasibətlər sistemində müstəsna rolu olan maliyyə sektorunu da əhatə edir. Bu gün istənilən iqtisadi sistemə malik olan ölkənin maliyyə-iqtisadi vəziyyətini öyrənmək üçün onun maliyyə-bank sistemində baş verən prosesləri araşdırmaq lazımdır. Çünki məhz hər bir ölkənin maliyyə sistemi ilkin olaraq, onun iqtisadiyyatında baş verən yüksəliş və ya tənəzzülə adekvat reaksiya verərək, bu prosesləri qabaqcadan proqnozlaşdırmaq üçün şərait yaradır.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində maliyyə böhranları qanunauyğun haldır və ona xas olan immanent disproporsiyalar və ziddiyyətlərlə şərtləndirilir. Bu çərçivədə maliyyə sektorundakı böhranların səbəblərini araşdıran elmi-tədqiqat işləri son illər artmaqdadır.

Son illərdə, daha dəqiq desək, 2008-ci illərin əvvəlindən başlayaraq dünyanın bir çox ölkələrində banklar müflisləşməyə başlamış, maliyyə institutlarında və pul bazarlarında qlobal səbətsizliqlərə yol verilmişdir ki, bu da geniş miqyasda bank böhranının yaşanması problemlərini gündəmə gətirmişdir. Son illər artıq bu problemlər «epidemiya» halını alaraq getdikcə daha çox ölkələri və regionları öz əhatəsinə almışdır. Bu böhranların baş verməsi əmanətçilərin və iri kreditorların hüquqlarının təmin olunmasının səmərəli mexanizmlərinin olmamasını aşkara çıxarmış və bunun da nəticəsində maliyyə - bank sisteminə olan etimad sürətlə aşağı düşərək, depozitlərin həcmnin azalmasına gətirib çıxarmışdır.

Məhz bu problemlərin baş verməsi üzündən bir çox ölkələrdə bank böhranı baş verən kimi qısa bir dövr ərzində bankların restrukturizasiyası üçün kompleks proqramların işlənilməsinə başlanılmışdır. Çünki hazırda dünya bank sistemi üçün maliyyə sabitliyinin təmin olunması məsələləri həyati əhəmiyyət kəsb edir. Məhz bu səbəbdən də, dünyanın inkişaf etmiş dövlətlərində bank depozitlərinin icbari sığortalıması sistemi tətbiq olunmağa başlanmışdır.

2007-2008 -ci illərdə ABŞ baş verən böhranın daha çox “maliyyə infeksiyası” kimi yeni fenomenin nəticəsi olduğu aydınlaşandan sonra yeni dünya maliyyə böhranının yaranma təhlükəsi xüsusilə kəskin şəkildə qəbul olunmağa başladı. 1970-2000-ci illərdə finans böhranları onlarla ölkədə milli maliyyə aktivlərinin 10-30 %-nin itirilməsinə səbəb oldu. 2008- 2009 cı illərdə bir çox inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrin bank sistemlərində böhranlar baş verdi və bu böhranlar yalnız batan və çətin vəziyyətə düşən bankları deyil, eyni zamanda banklarla əlaqəsi olan real sektoru və ev idarələrini də əhatə etdi. 2008-ci ilin II yarısı - fond indekslərində azalma: 70-80%, global maliyyə sektorunda itkilər: 3 trln. \$ və ya global ÜDM-in 4.3%-i təşkil etmişdir.

Göründüyü kimi, dövlətin qüdrəti, iqtisadi müstəqilliyi, siyasi suverenliyi və milli təhlükəsizliyi məsələləri onun güclü maliyyə-bank sisteminə malik olmasından əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır.

Halbuki, dünya maliyyə böhranının daha fundamental səbəbləri vardır ki, bunlar da iqtisadi inkişafın milli xüsusiyyətləri ilə bağlı olan:

1. mikroiqtisadi amil kimi, qiymətli kağızların şirkətlər tərəfindən törəmə istiqrazların buraxılması, risklərin qiymətləndirilməməsi; investorlar arasında paylanılan ipoteka kreditinin şəffaflığının müəyyənləşdirilməməsi ilə;
2. makroiqtisadi amil kimi, pul-kredit siyasətində, qiymətli kağızlar bazarında, yumşaq və ya olduqca aşağı faiz dərəcələri ilə bağlı iqtisadi fəaliyyətində, bankların pul bazası ilə kredit həcmələri arasındakı kəskin fərqi olma, müxtəlif aktivlərin rolunun qiymətləndirilməməsi ilə;
3. mezoiqtisadi amil kimi, dünya ölkələrində gedən maliyyə böhranının səbəblərini nəzərə almadan iqtisadi əlaqələrin qurulması, idxal-ixrac əməliyyatlarında yalnız baza prinsiplərinə üstünlüyün verilməsi, ölkələrin milli mənafeyi və təhlükəsizliyinin olaraq digər ölkələrlə iqtisadi əməkdaşlıq səviyyəsindən asılılığı ilə;
4. institusional amil kimi isə risklərin tənzimləyici və reyting

daşıyıcı amil kimi rolunun qiymətləndirilməməsi və s. əlaqədar olmuşdur.

Bu amillərin doğurduğu fəsadlar hər biri ayrı-ayrı olsa da, bütövlükdə pul-kredit sisteminə ciddi təsir göstərməklə, böhran riskini artırmaqla, iqtisadi resessiyaya və yaxud iqtisadi enmələrə imkan yaratmışdır ki, nəticə etibarilə, dünya təsərrüfat sisteminə daxil olan ölkələrin milli iqtisadi inkişafında müəyyən tərəddüdlü meyillərin əmələ gəlməsinə səbəb olmuşdur. Bəzi ölkələrin iqtisadiyyatı sırf böhranlı vəziyyətə, bəziləri iqtisadi resessiyaya, bəziləri kəskin iqtisadi enmələrə, digərləri isə durğunluq vəziyyətinə düşmüşdür. Bu da, öz növbəsində, iqtisadi inkişafın tsiklik xarakter almasına səbəb olmaqla, iqtisadi dinamikanın zəifləməsinə gətirib çıxartmışdır.

İstər qlobal iqtisadi inkişafın, istərsə də ayrı-ayrı inkişaf etmiş ölkələrin iqtisadiyyatlarında baş vermiş tərəddüdlərin və ya enmələrin səbəblərini qiymətləndirərkən əsas məqsəd mövcud vəziyyətdən çıxış etməklə, onun milli iqtisadi inkişafa vura biləcəyi ziyanı minimuma endirmək yollarını müəyyənləşdirməkdən ibarətdir. Ona görə də qlobal iqtisadi artımın zəiflədiyi bir şəraitdə milli iqtisadiyyatın artım sürətini qorumaq, onun real sektor üzrə yüksəlməsini təmin etmək vacib və əhəmiyyətli məsələlərdəndir.

Məhz yuxarıda qeyd olunan problemlər, yeni iqtisadi münasibətlər şəraitində bank sisteminin səmərəliliyinin artırılmasına yönəldilmiş iqtisadi-hüquqi mexanizmlərin təkmilləşdirilməsi istiqamətində aparılan tədqiqatlar, onların yeni səpkidə həlli əsasında dövlətin qüdrətinin artırılması və əhalinin maddi rifahının yüksəldilməsi xüsusi əhəmiyyətə malik olmaqla seçilən mövzunun aktuallığını şərtləndirir.

Tədqiqatın nəzəri və metodoloji əsaslarını monetar iqtisadiyyatın nəzəri əsaslarını işləyib hazırlamış Ş.H. Hacıyev, Ə. Bayramov, E.Sadiqov, Z.F. Məmmədov, M.Sadıxov, D.Bağırov, M.Həsəni, Z.İbrahimov, M. Mahmudov, M.Meybullayev və digər Azərbaycanlı alimlərinin elmi əsərləri və baxışları təşkil edir.

Müəllif monoqrafiyada bir çox beynəlxalq konfranslarda

etdiyi məruzələrin materiallarından, öz monoqrafiyalardan və habelə beynəlxalq maliyyə institutlarının normativ, statistik, analitik və hesabat materiallarından da geniş istifadə etmişdir.

Tədqiqatın əsas məqsədi qloballaşan iqtisadi münasibətlər şəraitində maliyyə -bank sektorunda həyata keçirilən islahatlar, maliyyə nəzarətinin təkmilləşdirilməsi müstəvisində maliyyə böhranlarının nəzəriyyəsinin və metodologiyasının işlənib hazırlanmasından, bu sahədə elmi cəhətdən əsaslandırılmış, nəzəri və praktiki təkliflərin hazırlanmasından ibarətdir.

Monoqrafiyada elmi nəticələr və praktiki tövsiyələr elmi məzmunludur.

Bu baxımdan, dünya maliyyə böhranının səbəblərini araşdırmaqla, onların baş verməsi xüsusiyyətlərini üzə çıxartmaqla, hər bir ölkə öz milli iqtisadi inkişafının təmin olunması istiqamətində böhrandan qorunmaq tədbirlərini hazırlamalıdır və müəllif bunları məharətlə göstərmişdir.

Kitabın gələcəkdə antiböhran tədbirlərin hazırlanmasında, keçmişin dərsələrini mənimsəmək, gələcəyə məqsəd və vəzifələri hazırlamaqda və yeni iqtisadi təfəkkürün formalaşmasında xidməti misilsizdir.

Kitabın metodoloji və nəzəri əsası iqtisadi nəzəriyyənin, maliyyə və kredit nəzəriyyəsinin müddəaları, maliyyə hüququ, Azərbaycan Respublikasının maliyyə-bank institutlarının fəaliyyətini tənzimləyən Qanunlar təşkil edir.

Əldə edilmiş nəticələr Azərbaycan maliyyə və bankçılıq iqtisad elmində ilk elmi əsərdir.

Kitab geniş oxucu auditoriyası, xüsusən də maliyyə və bankçılıq məsələləri ilə əlaqədar məşğul olan mütəxəssislər, ekspertlər və «Maliyyə» ixtisası üzrə tədris edən müəllimlər, təhsil alan bakalavr, magistr və doktorantlar üçün çox faydalı və yararlı elmi nəşrdir.

Elmi redaktor i.e.d., prof. Z.F. MƏMMƏDOV

GİRİŞ

Maliyyə böhranları həmən - həmən bütün ölkələrdə izlənilir ki, bu da həmin böhranların inkişaf xüsusiyyətləri, iqtisadi və maliyyə sistemlərinin strukturu ilə şərtləndirilmiş olur.

Maliyyə böhranının haqqında verilən təriflərə əsaslanaraq, yerli və xarici müəlliflərin elmi araşdırmalarında maliyyə qeyri-sabitliyinin yaranması və inkişafının dəqiq çərçivəsinin müəyyənləşdirilməsinə dair vahid yanaşmanın olmadığını əminliklə sübut etmək olar. Maliyyə böhranı anlayışı o qədər genişdir ki, onun mahiyyətini dəqiq müəyyənləşdirmək mümkün deyil. Maliyyə böhranının strukturu məsələsində də iqtisadçı alimlər arasında fikir birliyi yoxdur.

Beynəlxalq kapital hərəkətlərinə açıq bir iqtisadiyyatda xarici investorların müxtəlif ölkə bazarlarında apardığı siyasətlərin müxtəlif kanallar ilə ölkə maliyyə sisteminə və makroiqtisadi sabitliyə təsirləri mümkündür.

Maliyyə sarsılmaları sferasındakı işləri yekunlaşdıraraq belə qərara gəlmək olar ki, maliyyə böhranının tərkibinin mahiyyəti aşağıdakılardan ibarətdir: maliyyə böhranı – maliyyə aktivlərinin qiymətinin kəskin düşməsi ilə və ya maliyyə bazarında vəziyyətin kəskin ağırlaşması, xüsusən də milli pul vahidinin dəyərsizləşməsi və suveren borcun ödənilməsi problemi, maliyyə bazarı və maliyyə institutlarının vasitəçilik funksiyasının axsaması və səhmlərin məzənnə dəyərinin kəskin düşməsi ilə xarakterizə olunur.

Böhran nəticəsində itkilər böyük və hətta yol verilməz ola bilər. Maliyyə bazarının seqmentlərinin qarşılıqlı asılılığı böhranın bir seqmentdən digərinə yayılmasına səbəb olur, bütövlükdə maliyyə bazarının böhranına, iqtisadi böhrana və durğunluğa gətirib çıxarda bilər. Ölkə və xarici mənbələrin öyrənilməsi əsasında valyuta və maliyyə böhranlarının əsas səbəbləri, ifadə formaları və nəticələri sistemləşdirilmiş qaydada verilmişdir.

Qlobal maliyyə böhranının təsiri Azərbaycan maliyyə sistemində daha çox psixoloji xarakterli olmuş və maliyyə institutlarını

inkişaf strategiyalarını yenidən nəzərdən keçirməyə sövq etmişdir. Əlverişsiz xarici mühitə baxmayaraq Azərbaycan bank sistemi reallaşan risklərə davamlılıq nümayiş etmişdir.

Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhranı kifayət qədər hazırlıqlı və guclu mudafiə resursu ilə qarşılamışdır. Bu, böhrandan öncəki dövrdə ölkədə həyata keçirilmiş rasiona l makroiqtisadi və moneta r siyasət, yaradılmış valyuta ehtiyatları, maliyyə risklərinin qabaqlayıcı rejimdə idarə olunması sayəsində mumkun olmuşdur.

Bütün bunlar iqtisadiyyatın “təhlükəsizlik yastığı”nı əhəmiyyətli gucləndilməklə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyi potensialını artırmışdır.

Respublikamızın maliyyə təhlükəsizliyinin təmini baxımından beynəlxalq fond birjalarında, qiymətli kağızlar bazarında fəal iştiraka haqlı olaraq rasiona l və ehtiyatlı yanaşması maliyyə böhranının respublikamıza təsirini zəiflədən əsas amillər sırasındadır. Dövlət başçısı İlham Əliyev Azərbaycanın qlobal böhrandan az ziyan çəkməsinin səbəblərinə toxunarkən, haqlı olaraq, respublikamızın milli maraqlara əsaslanan iqtisadi siyasət yetirdiyini xüsusi önə çəkir: «"Bəzi hallarda Azərbaycanda maliyyə sektorundakı müəyyən konservativ meyillər beynəlxalq maliyyə qurumları tərəfindən tənqid edilirdi. Bəzən bizə tövsiyə olunurdu ki, integrasiya meyillərinə daha da sürətlə qoşulaq, beynəlxalq ticarət qurumlarına integrasiya edək. Ancaq bizim mövqeyimiz bütün zamanlarda çox ehtiyatlı idi. Çünki Azərbaycan iqtisadiyyatı özünü təmin edən iqtisadiyyatdır. Bəzi başqa ölkələr kimi, biz xarici yardımlardan asılı deyilik. Ona görə biz beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlıq məsələlərinə həmişə öz mövqeyimizdən yanaşmışıq"».

Antiböhran tədbirləri sırasında 2009-cu ildə «Mərkəzi Bank haqqında» qanuna edilən dəyişikliklər mühüm rol oynayıb. Qanuna dəyişikliklər və əlavələr Mərkəzi bankların statusuna dair son qlobal meyilləri özündə əks etdirib. Mərkəzi Bank banklara daha uzun müddətə və müxtəlif valyutalarda kreditlər, o cümlədən subordnasiya kreditləri vermək imkanı əldə edib. Mərkəzi Bank başlıca makroiqtisadi tendensiyaları və real sektorda fəaliyyət göstə-

rən müəssisələrin mikroiqtisadi monitorinqinin nəticələrini nəzərə alaraq uçot dərəcəsini ötən ilin sonlarından bəri 15%-dən 2%-ə, məcburi ehtiyat normalarını isə 12%-dən 0,5%-ə endirib.

Milli Məclisdə qəbul olunmuş «Azərbaycan Respublikasının 2010-cu il dövlət büdcəsi haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu da qlobal böhran şəraitində respublikamızın qarşıya qoyduğu məqsədlərə doğru inamla irəliləyən dövlətlər sırasında olduğunu təsdiqləyir. Maliyyə böhranı şəraitində inkişaf etmiş dövlətlərin iqtisadiyyatında inkişaf tempinin zəifləməsinə rəğmən, Azərbaycanda artım meyillərinin nəzərə çarpması büdcə gəlirlərinin tam formalaşmasına imkan yaradır. Respublikamızın iqtisadi və sosial inkişaf konsepsiyasına uyğun olaraq hazırlanan yeni büdcə layihəsində dünya iqtisadiyyatında növbəti illərdə gözlənilən meyillər də nəzərə alınıb.

Azərbaycanda sığortalanan əmanətlərin məbləği 6 min manatdan 30 min manatadək artırılıb. Bu da öz növbəsində əmanətçilərin banklara inamının daha da güclənməsinə təkan verib. Görülən bu tədbir nəticəsində banklara maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsilə bağlı durumu daha da yaxşılaşdırıb. Bununla əlaqədar «"Standard & Poor's"» agentliyi qeyd edir: "Regionun bəzi digər ölkələrinin bank sistemlərindən fərqli olaraq Azərbaycanın bank sistemi dünya böhranı başladıqdan sonra yaranan çaxnaşma ilə əlaqədar xeyli həcmdə əmanətlərin götürülməsindən qaça bilib".

"Standard & Poor's" agentliyi Azərbaycanda bankların ciddi problemlərlə üzləşməməsi üçün hökumət tərəfindən də zəruri tədbirlərin görüldüyünü və bunun lazımi müsbət nəticələr verdiyini bildirir. Məsələn, qeyd olunur ki, 2009-cu ilin yanvarından bank sektorunun təkrar kapitallaşmasının stimullaşdırılması məqsədilə mənfəət vergisinə güzəşt tətbiq edilir.

Ümumiyyətlə, 2012-ci ilə qədər bank sektoru mənfəət vergisindən azad edilib ki, bu da həm onların kapitallaşmasına, həm də böhran şəraitində maliyyə problemi ilə üzləşməməsinə münbit şərait yaradır.

Aktual məsələləri özünəməxsus mükəmməl elmi yanaşma ilə diqqətə çəkən Azərbaycan Respublikasının Administrasiyasının rəhbəri akademik Ramiz Mehdiyev «İctimai və humanitar elmlər: zaman kontekstində baxış» məqaləsində yazır: «...Dünyanı bürümüş maliyyə və iqtisadi böhran şəraitində bugünkü göstəricilərimiz çox böyük uğur kimi qiymətləndirilir. İqtisadi sahədəki yüksək nailiyyətlərimiz isə heç də asanlıqla qazanılmayıbdır. Əsas məqsədimiz ondan ibarətdir ki, yaxın illərdə təhsildə, elmdə, ümumən intellektual sahələrdə ciddi dönüş yaradılmalı və biliklərə əsaslanan iqtisadiyyatın qurulması prosesi intensivləşməlidir»¹.

Beləliklə, uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirərək müvazinətini itirmədi, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyinin qorunmasına da yaxşı imkanlar yaratdı.

¹ Ramiz Mehdiyev "İctimai və humanitar elmlər: zaman kontekstində baxış". Bakı, 2010.

I FƏSİL. DÜNYA İQTİSADİYYATINDA MALİYYƏ BÖHRANLARININ GENEZİSİ VƏ İNKİŞAFI

Cari dünya maliyyə böhranı potensial olaraq gözlənilməz deyildi, o özündə tarixi şərtləşdirilmiş hadisəni əks etdirir və hər şeyi əhatə edən, sistemli xarakter daşıyır. Ondan əvvəl dünya iqtisadiyyatında böhran hallarının təxminən 200 illik transformasiya dövrü olub.

Əhatəsinin genişliyinə görə böhranlar ayrılır: lokal (milli), regional və dünya. Belə ki, XIX əsrin ortalarına qədər onlar bir, iki yaxud üç ölkənin hüdudları ilə məhdudlaşdı, sonradan isə beynəlxalq xarakteri əldə etməyə başladı, onların arasında birincisi 1825-ci ilin böhranı olub.

İngiltərədə 1825-ci ildəki böhranı birinci tsiklik (dövri) böhran adlandırırlar. Bu böhrana bir çox xarici mütəxəssislər ilk beynəlxalq şok kimi baxır².

Latın Amerika ölkələri iqtisadiyyatının 1820-ci illərin əvvəlində liberallaşdırması, qızıl və gümüşün hasilatını maliyyələşdirmək üçün, habelə yeni müstəqil respublikalara suveren istiqrazların təqdim olunması üçün Böyük Britaniyadan kapitalın kütləvi axıb gəlməsinə gətirib çıxardı. Bunların hamısı dünya ixrac bəumuna aparırdı.

Cənubi Amerika dövlətlərinə qoyuluşlar çox böyük idi. Həm də istiqrazların əksər hissəsi qısa müddətdə – 1824 və 1825-ci illərdə götürülmüşdü.*

Əhatə sahəsinə görə böhranlar yerli (milli), regional və dünya olur. Belə ki, XIX əsrin ortalarına kimi onlar bir, iki yaxud

² Bordo Michael D., Murshid Anni Panini. Are Financial Crises Becoming Increasingly More Contagious? What is the Historical Evidence on Contagion? Working paper N. 7300. National Bureau of Economic Research. Cambridge M.B. September 2000, p.70

³ Тугин – Бариновский М.И. 2008 (1913). Периодические промышленные кризисы. М. Директмедиа Паблишинг.

üç ölkənin hüdudları ilə məhdudlaşdı, sonralar isə beynəlxalq xarakterə malik oldular, ilk beynəlxalq böhran 1825-ci ildə baş vermişdir.

Əvvəl bütün iqtisadi sarsıntılar yalnız iqtisadiyyatdan kənar səbəblərin təsiri, ilk növbədə müharibələr, epidemiyalar, təbii fəlakətlər və s. ilə, sonralar isə kənd təsərrüfatı məhsullarının tam istehsal edilməməsi ilə bağlı olmuşlar. XIX əsrin ortalarından etibarən böhranların əsas səbəbi sənaye istehsalı ilə ödəmə qabiliyyəti tələbi arasında tarazlığın pozulması olmuşdur, yəni klassik iqtisadi dövr sənaye inqilabı ilə eyni vaxtda meydana çıxmışdır.

Beləliklə, yeni növ böhranlar XIX əsrdə başlanmış və orta hesabla hər 8-10 ildən bir təkrarlanırdılar: 1825, 1837, 1847, 1857, 1868-1869, 1873, 1882-1883, 1890-1892, 1900-1902, 1907 və s. illərdə. Ayrı-ayrı iqtisadi dövrlər müddəti və intensivliyinə görə bir-birindən əhəmiyyətli dərəcədə fərqləndiyinə baxmayaraq onların hamısı eyni azalma, depressiya, canlanma və yüksəliş fazalarına malik idilər.

İlk dövrü böhran 1825-ci ildə İngiltərədə baş vermiş, növbəti böhran 1836-cı ildə ABŞ-da baş vermişdir. 1847-ci ildə böhran bütün Avropa, Şimali və Cənubi Amerika ölkələrini, 1873 -1878-ci illərin böhranı isə Avropa ölkələrinin çoxunu və ABŞ əhatə etmiş və özünün uzun müddətli olması ilə əvvəlkiləri arxada qoymuşdur.

1825-ci ilin dünya iqtisadi böhranına səbəb- kapitalın Böyük Britaniyadan Latın Amerika ölkələrinə kütləvi axını və London birjasında möhtəkar əməliyyatlarının həcmlərinin artması ilə olmuşdur. Bu ölkənin qızıl ehtiyatlarının kəskin azalmasına və ticarət balansının pozulmasına, bu da öz növbəsində kütləvi müflisliyə və sonrakı iqtisadi resepsiyaya gətirib çıxartmışdır. İnvestisiya və ixracatın azalması Latın Amerika ölkələrinin büdcə gəlirlərini azaltmış və bütün regionda dövlət borcları üzrə defoltlara yol açmışdır.

1857-ci ilin böhranı eyni zamanda ABŞ, Almanıyanın, İngiltərənin və Fransanın iqtisadiyyatına toxunmuşdur. Həmin böhrana

dəmir yolu şirkətlərinin kütləvi müflisliyi və səhmlər bazarının dağılması səbəb olmuş, bu da dünya bank sisteminin iflasa uğramasına və istehsalın kəskin aşağı düşməsinə gətirib çıxartmışdır.

Latın Amerika ölkələrində kreditlərə artmış tələblər, Almaniya və Avstriyanın daşınmaz əmlak bazarında möhtəkar qiymət artımı ilə nəticələnən 1873 -1878-ci il ərzində dünya maliyyə böhranına yol açmışdır.

1893-cü il ABŞ təlaşını gümüş bazarında azad qiymət qoyulmaya yol verən Şermanın Gümüş Paktı qəbul etməsi ilə əlaqələndirirlər. İnvestorlar bu paktın qəbul edilməsindən sonra ABŞ-ın “qızıl standartdan” uzaqlaşdığını gözləyərək kapitalı ölkədən çıxartmağa başladılar. Pul təklifinin azalması və fond bazarının kolapsı hesablama-ödəniş sistemində, bankların fəaliyyətində pozulmalara gətirib çıxarmışdır.

1907-ci il böhranı daha əvvəlki böhranlardan çox əlamətlərə malik olmuş, lakin miqyas və nəticələri ilə əvvəlkilərdən olduqca güclü idi. Onu 1906-cı ildə öz qızıl ehtiyatlarını artırmaq üçün uçot dərəcəsini 3,5% -dən 6 %-ə qaldıran İngiltərənin bankı təhrik etmişdir. Bu hadisə ABŞ-dan kapitalların axınına səbəb olmuş, nəticədə isə iş fəaliyyətinin aşağı salınması və bu ölkənin kommersiya banklarının ləğv edilməsi başlanmışdır. Pul kütləsinin həcmnin kəskin azalması milli ödəniş-hesablaşma sisteminin pozulmasına və uzun davam edən iqtisadi resessiyaya gətirib çıxarmışdır. ABŞ və İngiltərədən böhran Fransa, İtaliya və başqa ölkələrə yayılmışdır.

1914-cü ildə Birinci Dünya Müharibəsinin başlanması ilə beynəlxalq maliyyə böhranı baş vermişdir.

Dünyada 1900-1903, 1907, 1920-ci illərdə iqtisadi böhranlar yaşanmış, lakin onların heç biri 1929-1933 illərdə baş vermiş və bütün kapitalizm dünyasını, iqtisadiyyatın bütün sahələrini əhatə etmiş dünya böhranı ilə müqayisə edilə bilməzlər. Bu böhran zamanı kapitalist ölkələrinin sənaye istehsalının məcmu həcmi 46%, polad əridilməsi - 62%, kömür hasilatı -31 %, gəmiqayırma istehsalı - 83%, xarici ticarət dövriyyəsi - 67% azalmış, işsizlərin

sayı 26 mln nəfərə çatmış yaxud istehsalatda işləyənlərin 25% təşkil etmişdir, əhalinin real gəlirləri orta hesabla 58% azalmışdır. Böhran, çox saylı müflislik halları ilə müşayiət olundu – və sadəcə, ABŞ-da 109 min şirkət iflasa uğramışdı.

1929 - 1933-cü illərdə - baş verən böhran müasir tarixdə ən iri dünya maliyyə böhranı dövrüdür. O, Nyu-Yorkda fond birjasında iflasdan başlamış və bank sistemini, sənayeni və kənd təsərrüfatını əhatə etmişdir. Öz xüsusiyyətinə görə bu təkrar istehsalın dövrü böhranı idi, bu zaman əhalinin aşağı alıcılıq qabiliyyəti nəticəsində malın istehsal kütləsi tələb olunmamış və satılmamışdır. Nəticədə ictimai təkrar istehsal prosesi pozulmuş, çox saylı ticarət və sənaye müəssisələri, nəqliyyat şirkətləri, banklar dağılmışdır. 1932-ci ildə ABŞ-da sənaye istehsalı, ümumən 46%, məhsulun ayrı-ayrı növləri üzrə isə olduqca daha çox azalmışdır, məsələn, çuğun - 79%, polad -76% avtomobil -80%. Fəaliyyətdə olan 279 domna Peçindən yalnız 44 qalmışdır. Böhran iflasın kütləvi dalğasına səbəb olmuşdur. 1929-1933 illərdə 135 min şirkət və 5760 bank iflasa uğramışdır. Yalnız 1932-ci ildə korporasiyaların itkisi 3,2 mlrd dollar təşkil etmişdir. Xarici ticarət dövriyyəsi 3,1 dəfə azalmışdır. Ölkə 1911-ci il səviyyəsinə düşmüşdür.

Post-böhran depressiyası uzun müddətli olmuşdur. Müəyyən canlanmadan sonra 1937-ci ildə əvvəlcədən yüksəlmə fazasının olmaması ilə xarakterizə edilən yeni böhran baş vermişdir. Yeni böhran əvvəlkindən zəif olsa da, olduqca kəskin keçirdi. Kapitalist dünyada sənaye istehsalının ümumi həcmi 11%, ABŞ-da isə 21% ixtisara salınmış, avtomobillərin buraxılması 40% azalmışdır. Bu böhranın inkişafı və ağırlaşması 1939 - 1945-ci illərdə İkinci Dünya Mühəribəsi ilə dayandırılmışdır.

İkinci Dünya Mühəribəsindən sonra 1948 - 1949-cu illərdə ABŞ və Kanadanı əhatə edən yerli iqtisadi böhran başlanmışdır. ABŞ-da sənaye məhsullarının həcmi 18,2 %, Kanada da - 12% enmiş; inkişaf etmiş kapitalist ölkələrin ümumi həcmi 6% azalmışdır. Kapitalist ölkələrdə növbəti iqtisadi böhran 1957 - 1958-ci illərdə ABŞ, Yaponiya, Fransa, Kanada, Böyük Britaniya, Belçika, İsveç,

Niderlandı, Finlandiya və digər ölkələrdə yaranmışdır. Lakin müharibədən sonrakı dövrdə ən iri iqtisadi böhran bütün kapitalist ölkələrini əhatə etmiş və yüksək inflyasiya səviyyəsi ilə fərqlənən 1974-1975 illərdə olmuşdur. Bu böhranın səciyyəvi xüsusiyyəti onun istehsalın əsas sahələrini – energetikanı, kənd təsərrüfatı daxil olmaqla xammal sahələrini, həmçinin valyuta sistemini əhatə etmişdir.

Müharibədən sonra ilk dünya iqtisadi böhran 1957-ci ilin sonunda başlamış və 1958-ci ilin ortalarınadək davam etmişdir. O, ABŞ, Böyük Britaniya, Kanada, Belçika, Niderland və digər bəzi kapitalist ölkələrini əhatə etmişdir. İnkişaf etmiş kapitalist ölkələrində sənaye məhsulunun istehsalı 4% aşağı düşmüş, işsizlər ordusu demək olar ki, 10 mln nəfərə çatmışdır.

1973-cü ilin sonunda ABŞ-da başlanmış iqtisadi böhran, müddət, dərinlik və dağıdıcı gücü baxımından 1957 - 1958-ci il dünya iqtisadi böhranını olduqca ötüb keçmiş və bir sıra xüsusiyyətlərinə görə 1929 -1933-cü il böhranına yaxınlaşmışdır. Böhran dövründə sənaye istehsalı ABŞ-da 13%, Yaponiyada -20% AFR - 22% Böyük Britaniyada -10% Fransada - 13% İtaliyada 14% azalmışdır. Səhmlərin kursu yalnız bir ilə (1973-cü ilin dekabr ayından 1974-cü ilin dekabr ayına kimi) ABŞ-da 33%, Yaponiyada - 17% AFR – 10% Böyük Britaniyada -56% Fransada -33; İtaliyada -28% aşağı düşmüşdür. 1973-cü illə müqayisədə 1974-cü ildə müflisliyin sayı ABŞ-da 6%, Yaponiyada - 42; AFR – 40% Böyük Britaniyada -47%, və Fransada -27% təsir etmişdir. 1975-ci ildə inkişaf etmiş kapitalist ölkələrin işsizlərinin sayı 15 mln. nəfərə çatmışdır. Bundan başqa, 10 mln. çox işçi yarımçıq iş həftəsinə köçürülmüş və ya müvəqqəti olaraq müəssisələrdən kənarlaşdırılmışdır. Hər tərəfdə əhalinin real gəlirlərinin aşağı düşməsi müşahidə edilmişdir.

1973-cü ildə OPEK təşkilatına üzv olan ölkələrin neftin hasilat həcminin azaldılması haqqında qərarı ilə başlamış ilk energetika böhranı baş vermişdir. Beləliklə, dünya bazarında neftin qiymətini qaldırmaq təşəbbüsü göstərilmişdir. 1973-cü ilin 16 oktyab-

rında neftin bir barelinin qiyməti 67% (3 dən 5 dollara) kimi yüksəlmiş və 1974-cü ildə isə neftin qiyməti 12 dollara çatmışdır.

1994–1995-ci illərdə Meksikada iqtisadi böhran baş vermişdir.

1997 - 1998-ci illərdə cənubi Asiya ölkələrində maliyyə böhranı başlanmışdır. Onun səbəbləri arasında regionun milli və CŞA ölkələrinin ödəniş balansının yüksək defisit səviyyəsi durur. İqtisadçıların hesablamalarına görə, Asiya böhranı dünya ÜDM 2 trln. dollara kimi azaltmışdır.

Məlum olduğu kimi, qlobal maliyyə böhranı (2007-2008) dünya maliyyə böhranı Amerikanın daşınmaz əmlak bazarında möhtəkirlikdən başlanmışdır. Bundan başqa, törəmə maliyyə alətlərinin yaranma səbəblərindən biri risklərdən qorunmaq olsa da, onların spekulyativ məqsədlə istifadəsi sürətlə artdı. İpoteka “köpüyü” partlayaraq, bütün dünyada bank sektorundakı böhrana təkan vermişdir ki, bu da öz növbəsində, dünyanın bütün dövlətlərinin iqtisadiyyatında real sektorda resesiyyə səbəb olmuşdur. Bütün bunlar maliyyə bazarlarında güvən amilinin itməsinə və panikanın yayılmasına gətirib çıxardı.

Amerikanın bank sistemində başlayan böhran sürətlə dünyanın inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrinə yayıldı.

Beləliklə, 2007 - 2008 –ci illərdə başlanan və indiyədək davam edən qlobal maliyyə böhranını 4 mərhələyə bölmək olar:

1. Anglo- sakson maliyyə böhranı (2007 –ci ilin yaz ayından 2008 - ci ilin mart ayınadək). Qlobal böhranın ilk mərkəzi ABŞ ipoteka bazarında problemlərin yaranması ilə meydana çıxdı və ABŞ-ın ən iri ipoteka Bankının “Bear Stearns” qurtarılmasına yönəlik başlanan əməliyyat oldu.

2. Hüdud çəkmə və ya sərhəd çəkmə (decoupling, mart- avqust 2008- ci il). Böhran bütünlüklə iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrə yayıldı, ancaq bununla yanaşı ümid varqlımaqda idi ki, böhran inkişaf etməkdə ölkələrə təsir etməyəcək və nəticədə onların dinamik iqtisadi inkişafı burulğan içində olan ölkələrin xilas edilməsində əsas katalizator olacaqdır.

3. Kredit daralma əməliyyatı (deleveraging, sentyabr- noyabr 2008 ci il). Qlobal böhranın inkişaf etməkdə ölkələrə bulaşması və inkişaf etmiş ölkələrdə resesiyanın başlanması haqqında rəsmilərin etirafları. Dünyanın bir çox ölkələrində bank sisteminin kollaps təhlükəsinin başlanğıcı.

4. Emissionla vurulmaq və ya doldurmaq (quantitative easing, noyabr 2008 –ci ilin sonundan indiyədək olan müddətə). Dünya ölkələrinin əksər hökumətləti istehsalat kollapsına yol verməmək üçün monetar və fiksəl xarakterli çox çeşidli tədbirlər paketi hazırladı və məqsəd ilk növbədə, pul təklifini artırmaqla tələbi stimullaşdırmaqdır³.

Son məlumatlara qlobal maliyyə böhranı (2008) nəticəsində dünya üzrə bankların məcmu itkiləri 700 mlrd dollardan çox təşkil edir, bunlardan yarıya qədəri Amerika banklarının payına düşür. Banklar bu məbləğin təxminən 50%-ni artıq yeni kapitalın cəlb olunması hesabına kompensasiya edə biliblər. Lakin BMF-nun son hesablamalarına görə bankların itkilərinin məbləği iki dəfədən də çox-1,6 trln. dollaradək arta bilər.

Beləliklə, Qlobal maliyyə böhranı (2008) və postkrizis ssenarisinin inkişafı ardıcılıqla aşağıdakı kimi olmuşdur:

1. ABŞ ipoteka kreditləşmə sisteminin çöküşü;
2. kredit həcmnin azaldılması və kredit xəttinin açılmasına ciddi nəzarət;
3. Fond indekslərinin aşağı doğru meyli;
4. büdcə defisitlərinin artımı;
5. Real sektorda geriləmə;
6. işsizliyin güclənməsi;
7. istehlak xərclərinin azalması.

Dünya maliyyə və iqtisadi böhranın başlanmasına dair olduqca müxtəlif fikirlər mövcuddur. Bəziləri, müasir böhran

³ Qaydar E.T. Финансовый кризис: в России и в Мире. М., Просpekt, 2009. Qaydar. 2009. c. 43

kompleks şəkildə iqtisadi, hərbi, ekoloji sahələri əhatə etməklə Sovet İttifaqının dağılması ilə eyni vaxtda başlamaqla düzgün iqtisadi strategiyanın seçilməməsi ilə əlaqədardır. Digərləri bu böhranın daha fundamental xarakter daşımaqla təkcə ABŞ-da ipoteka krediti ilə deyil, daha geniş makro, mikro, institusional xarakterli iqtisadi problemlərlə əlaqədar olduğunu qeyd edir. Bəzilərinin fikrinə görə isə böhran ABŞ-da prezident R.Niksonun vaxtından başlayaraq 1971-ci ildə üzən valyuta məzənnəsinin tətbiqi ilə, yəni qızılla konversiya edilmiş dollardan imtina olunması dövründən başlanıb. Bəziləri ABŞ-ın Federal ehtiyatlar sisteminə 1987-2006-cı illər ərzində sədrlik etmiş A.Qrinspeni günahlandırır. Siyahını xeyli uzatmaq olardı, çünki bu istiqamətdə istər ölkə, istərsə də xarici elmi ədəbiyyat və informasiya vasitələrində istənilən sayda məlumatlar verilmişdir⁴.

Bu baxımdan, dünya maliyyə böhranının səbəblərini araşdırmaqla, onların baş verməsi xüsusiyyətlərini üzə çıxartmaqla, hər bir ölkə öz milli iqtisadi inkişafının təmin olunması istiqamətində böhrandan qorunmaq tədbirlərini hazırlamalıdır. Belə bir tədbirlərin hazırlanması, eyni zamanda, keçmişin dərslərini mənimsəmək, gələcəyə məqsəd və vəzifələri hazırlamaqla, yeni iqtisadi təfəkkürün formalaşmasını qarşıya qoyur.

⁴ M. Meybullayev. Qlobal maliyyə böhranı və milli iqtisadi inkişafın tərəddütləri // Qlobal maliyyə böhranı: iqtisadi təhlükəliyin Azərbaycan modeli və dünya təcrübəsi. Beynəlxalq elmi- praktiki konfransın materialları(II kitab). Bakı: İqtisad universiteti.2010. s.70-71.

Maliyyə qloballaşmasının nəticələri

Bazarlarda volatility(dəyişkənlik) və infeksion effekt	Struktur problemlər və sistematik risk
Maliyyə bazarlardakı qiymət və miqdarlarda əsnəklik və bunun nəticəsi olaraq beynəlxalq səviyyədə spekulativ genişlənmə meyllərinin sürətləndirilməsi prosesi.	Maliyyə bazarları, valyuta kursu dalğalanmaları kimi risklərə qarşı şirkət və kredit təşkilatlarının aktivlərinin mühafizəsinə yönəlik çeşidli maliyyə alətləri təklif etməsinə baxmayaraq, bunlar riskləri minimizə etmir, sadəcə risklərin əl dəyişdirilməsini təmin edir. Ancaq bunu edərkən, sistematik riskin artırılması yaranır.
Beynəlxalq səviyyədə qiymətli kağızlar bazarının təşkili və texnoloji inkişafın nəticəsi olaraq, bu bazarlarda yaşanan dalğalanmalar milli sərhədləri aşaraq digər bazarları da yoluxdurur.	İri layihəli əməliyyatların az sayıda maliyyə və beynəlxalq maliyyə institutlarının həyata keçirilməsi nəticəsində onlardan birinin problemi, onunla sıxı əlaqədə olan şirkətlərin fəaliyyətinə mənfi təsir edir.
Bazardakı əsnəklik iqtisadi aktivliyin azalmasına təsir edəcək və bazardabu riskdən qorunmağı təmin edən bir çox maliyyə aləti olsa belə, bu işə öz növbəsində sərmayə yığım xərclərini artıracaq və nəticədə əhalinin təhükə (Moral Hazard) probleminə səbəb olacaqdır.	Bir bankın qarşılaşdığı likvidlik böhranı, bütün sistem üzərində sistematik riskə yol açmaqdadır. Bu sistematik riskə qarşı mübarizədə ölkələr tək başına həll etmədə acizdirlər.

Makroiqtisadi siyasət üzərindəki təsirləri	Valyuta kurslarının menedamenti
Mərkəz bankının pul siyasətinin istəyi kimi istifadəsi imkanını ortadan qaldırır.	Maliyyə qloballaşmasının nəticəsi olaraq, Mərkəz banklarının milli səvəyyədə nəzarət gücünün azalması səbəbi ilə, məsələn pul təklifində və ya faiz nisbətlərində dəyişiklik etməyə yönəlik həyata keçiriləcək siyasət, istehlak, investisiya və məşğulluq kimi real iqtisadi göstəricilər üzərində çox az da olsa təsiri olduğu halda, valyuta kursu üzərində isə təsir çox yüksək və əvvəlcədən təsbit edilməyən hadisələr baş verməsinə yol açabilir.
Sərmayə hərəkətləri mövzusunda liberallaşma və maliyyə innovasiya xidmətlərinin yaygınlaşması prosesi milli hökumətlərin ölkədaxili pul təklifi və inflasiya səviyyəsini təsbit etməsində böyük çətinliklər yaradır.	Beynəlxalq rəqabət gücü aşağı olan bir ölkə, idxalını daraldıb, ixracatını artırmaq məqsədilə faiz dərəcələrini azaltmaq və ya pulunun xarici dəyərini düşürmək kimi tədbirlər hazırlar.

II FƏSİL. «MALİYYƏ BÖHRANİ» ANLAYIŞININ ELMİ ŞƏRHİ

2.1. «MALİYYƏ BÖHRANİ» HAQQINDA NƏZƏRİ FİKİRLƏRİN TƏHLİLİ

Böhran ictimai inkişafın istənilən hadisəsi kimi müəyyən xüsusiyyətlərə malikdir. İqtisadi böhranın mahiyyəti istehsalın və istehlakın kəskin uyğunlaşmamağı ilə ifadə olunur. Bu bütün iqtisadi sistemin normal fəaliyyətini pozur və ödəmə qabiliyyətli məcmu tələbat, ictimai kapitalın təkrar istifadəsi şəraitinin prosesinin pozulması baxımından malların təkrar istehsalında, firmaların kütləvi şəkildə iflasa uğramasında, işsizliyin artmasında və digər sosial-iqtisadi sarsıntılarda öz əksini tapır. İqtisadi böhranın yaranma dövrüliyi və onun ifadə fazaları iqtisadi inkişafın dövrü xarakterini səciyyələndirirlər, bu da öz növbəsinə təkrar istehsalın inkişaf qanununu, istehsalın eniş və yüksəlişlərinin bir-birini əvəzləməsini əks etdirir.

Bu problem daha dərin və ətraflı şəkildə K.Marks tərəfindən tədqiq olunmuşdur. İqtisadi böhran adətən maliyyə böhranının yaranmasını şərtləndirir. İqtisadi böhranın səbəbləri kimi təkrar istehsal prosesində, yəni istehsal, bölgü, mübadilə və istehlak sahəsində yaranan ziddiyyətlər çıxış edirlər. Təkrar istehsalın inkişafı və müvafiq olaraq yığılmış ziddiyyətlərin aradan qaldırılması dövrü surətdə baş verir. Bu problem K.Marks tərəfindən ətraflı tədqiq olunmuşdur. O, böhranların səbəblərini aşkara çıxartmış, onların labüdlüyünü əsaslandırırmış, və böhranların inkişaf nəzəriyyəsinin əsasını qoymuşdur.

İqtisadi böhran haqqında mövcud nəzəriyyələr onun yaranmasının bir çox səbəb və amillərini əks etdirirlər. Belə ki, neoklassisizm və liberalizm cərəyanlarının nümayəndələri böhranların əsas səbəbini kimi həddindən artıq istehsal edilən məhsulların tam istehlak etməməsini hesab edirlər. Bunun əlacını onlar istehlakın

stimullaşdırılmasında görürlər. Lakin istehlakın və ödəmə qabiliyyətinin mövcud azlığı səbəbdən daha çox nəticədir.

K. Marksa görə kapitalizm iqtisadiyyatının və iqtisadi böhranların dövriliyinin əsas səbəbi istehsalın ictimai xarakteri ilə onun nəticələrinin şəxsi mənimsənilməsi arasında olan və aradan qaldırılmayan ziddiyyətlərdir. Onun fikrincə bu kapitalizm şəraitində böhranların aradan qaldırılmasını çətinləşdirir.

Tanınmış alim-iqtisadçı, Nobel mükafatı laureatı V.Leontyev yazırdı: “Rəsmi dövr nəzəriyyəsi şübhəsiz olaraq Marksın siyasi iqtisadiyyatına borcludur. Məhz “Kapitalın” üç cildinin bu problemin iqtisadi müzakirələrin ön hüdudlarına çıxmasına istənilən digər əsərdən olduqca daha çox səbəb olduğunu söyləsək yanlışdır”.⁵

İqtisadi nəzəriyyənin neoklassisizm və liberalizm cərəyanlarının nümayəndələri böhranların mənbə və səbəblərini kapitalizmin təbiəti ilə əlaqələndirmirlər. Onların bir çoxu böhranların səbəbini əhalinin məhsulların tam istehlak etməməsində görürlər.

Böhranın səbəbini iqtisadi inkişafın nisbətsizliyində yaxud bazarın “qeyri-tarazlılığında” görən iqtisadçılar marksizm mövqeyinə daha yaxındırlar. Onların fikrincə böhranlar sahələr, sahibkarların gözlənilməz hərəkətləri arasında düz nisbətin olmaması ilə şərtləndirilmişdir və bu qeyri-mükəmməl, qeyri-peşəkar idarəçiliyin nəticəsidir.

“Qeyri-tarazlıq” nəzəriyyəsi böhranlara xarici (siyasi, demografik, təbii) şəraitin törəməsi kimi digər geniş yayılmış baxışla uyğunlaşır. Bazar azadlığının tərəfdarı və dövlət müdaxiləsinin azğın əleyhdarı olan iqtisadçı F.Hayyek hesab edir ki, həddindən artıq istehsalın böhranları dövlət tərəfindən artıq maliyyələşdirmə (ucuz kreditlər, tələbatın olması və s.) səbəbindən baş verirlər.

Böhranların həmçinin psixoloji nəzəriyyəsi mövcuddur. Y.Şumpeterin fikrincə hər bir baza üçün investisiyalara münasibəti formalaşdıran özünün psixoloji təsviri səciyyəvidir.

⁵ Леонтьев В. Экономическое эссе. Теории, исследования, факты и политика. М.: Политиздат, 1990, с. 102.

Böhran vəziyyətinin çaxnaşması və nizamsızlığı kapital qoyuluşlarının durğunluğuna gətirib çıxarır, tərəqqi şəraitində eyforiya “dəyişən vəziyyət” həyəcanını stimullaşdırır və bunlar investisiya dövrünün qeyri-müntəzəmliyini təşkil edirlər.

İqtisadiyyat elmi iqtisadi dövrlərin (sikl) və böhranların səbəblərini izah edən bir sıra müxtəlif nəzəriyyələr işləyib hazırlamışdır.

Tanınmış iqtisadçı P.Samuelson həmin nəzəriyyələrini ümumiləşdirərək dövrlər və böhranlar nəzəriyyələrindən daha vaciblərini qeyd edir:⁶

1. Dövrü bank kreditinin ekspansiyası (yayılması) ilə izah edən pul böhran nəzəriyyəsi və s.;

2. Dövrü istehsalatda mühüm yeniliklərin tətbiqi ilə izah edən yeniliklər nəzəriyyəsi (Şumpeter, Hansen);

3. Dövrü əhəlinin bədbinlik və nikbinlik baxımından quruluş dalğalarının nəticəsi kimi şərh edən psixoloji nəzəriyyə (Piqu, Becqot və s.);

4. Dövrün səbəbini zəngin və qənaətcil insanların aldığı gəlirin, investisiya şəklində qoyulacaq məbləğlə müqayisədə, həddindən artıq böyük payında görən tam istehlak etməmə nəzəriyyəsi (Qobson, Foster, Kitiips və s.);

5. Həddindən artıq investisiya qoyma nəzəriyyəsi - Mizes və s.);

6. Günəş ləkələri – hava – məhsul nəzəriyyəsi (Cevlis, Mur).

Güclü qeyri-sabitlik, xarici amillərdən asılılıq, risklərin yüksək səviyyəsi və inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün səciyyəvi olan digər xüsusiyyətlər P.Kruqmanın və M.Obstfeldin⁷, Dünya bankının⁸, S.A.Bilinyakin⁹, Z. F.Məmmədovun¹⁰ və digər müəlliflərin elmi əsərlərində tədqiq olunmuşdur.

⁶ Вахин: Самуэльсон П. Экономика. М., 1992, т. 1, с. 244.

⁷ Кругман П.Р., Обстфельд М. Международная экономика. Теория и политика: учебник для вузов: пер. с англ. /под ред. В.П.Колесова – М.: Экономический факультет МГУ, ЮНИТИ, 1997. – С. 799.

⁸ Finance for Growth Policy Choices in a Volatile World. – Washington D.C.: The World Bank, Oxford University Press, 2001.

Müasir rus və xarici ədəbiyyatlarda maliyyə böhranı definisiyasının bir mənalı izahı yoxdur. Maliyyə böhranı sadəcə olaraq iqtisadi böhranın bir parçasıdır və iqtisadiyyatın ümumi böhranı zamanı yaranır. “Maliyyə böhranı” termininin son vaxtlar istifadəsi genişlənib. Adətən əvvəllər “pul böhranı” termini istifadə olunurdu.

Bir çox iqtisadçı alimlər maliyyə böhranını maliyyə sistemindeki böhran kimi qələmə verirlər, başqa sözlə, onu maliyyə sisteminin böhranı kimi adlandırırlar.

A.Q.Qryaznova 2002-ci ildə kollektiv surətdə işlənib hazırlanmış “Maliyyə-kredit ensiklopediya lüğətində” maliyyə sistem böhranını maliyyə sisteminin əsas tərkib hissələrinin fəaliyyətinin dərin pozğunluğu kimi izah edir.

Onun fikrincə, maliyyə sisteminin böhranı əsasən maliyyə institutlarının borcunu ödəmə bilməməsi ilə ifadə olunur və “maliyyə çaxnaşması” ilə müşayiət olunur¹¹.

Bir çox Qərb alimlərinin həmfikir olduğu maliyyə sisteminin bu cür institusional anlayışı maliyyə böhranının çox vaxt kredit müəssisələrinin müflisləşməsi ilə təsəvvür edilir və bank böhranı ilə əvəz olunur.

Bizim fikrimizcə, bu cür yanaşma hər zaman doğru deyil, çünki o, maliyyənin qeyri-sabitliyini onların sisteminin çərçivələri ilə məhdudlaşdırır.

Amerikanın “Bank işi və maliyyəsi ensiklopediyası”nda böhrana “tərəqqi dövrünün başa çatması, yəni qiymət artımı tendensiyasının, ümumi nikbinlik, inflyasiya və möhtəkarlıq dövrünün bitməsi” tərfi verilir. Böhran məqsədli dövrün ən inkişaf etmiş mərhələsində dönüş nöqtəsi yaxud həlledici andır, bu zaman aydın olur ki, qiymətlərin strukturu ən yüksək inkişaf nöqtəsinə çatır və

⁹ Былинjak C.A. Адаптация к мировому хозяйству: опыт Азии и российские проблемы. – М.: Институт Востоковедения РАН, 1999. – с. 176.

¹⁰ Мамедов З.Ф. Анатомия финансового кризиса. СПбГУ, 2005. 320 с.

¹¹ Финансово-кредитный энциклопедический словарь. Под общей редакцией А. Г. Грязновой.- М: Финансы и статистика, 2002. - 1044 с.

inkışaf irəli yox, yalnız geri ola bilər. Böhran qiymətlərin anidən həddindən artıq qalxması (alıcıların tətilləri), kredit təklifinin gözlənilmədən məhdudlaşdırılması ilə sürətləndirilə bilər.¹²

BVF elmi işlərində böhranların onların təzahür sahələri üzrə təsnifatı təklif edilir, maliyyə sisteminin bank, borc və valyuta sektorlarında olan böhranları müzakirə edilir. Böhranların alternativ təsnifatı Radeletin və Saksın əsərlərində təklif edilmişdir.¹³

Bu təsnifatda maliyyə böhranının bir çox seqmentləri üçün səciyyəvi olan böhranların həyata keçirilmə mexanizmləri birləşmişdir. Görünür, burada maliyyə bazarının qloballaşması və onun aktivlərin ticarətlə bağlı olan bütün elementlərinin bir-birindən asılılığının güclənməsi şəraitində böhranların inkişafının təhlilinə universal yanaşma təklif edilmişdir. Bu mənada “borc” (böhran yaxud bazar) sözünü qiymətli kağızlarla bağlı olan aktivlərin daha geniş seçimini birləşdirən “fond” termini ilə əvəz etmək məqsədəuyğundur. Maliyyə bazarının hissələrindən birində böhranların yaranma səbəblərinin və nəticələrinin tədqiqi zamanı əvvəlki təsnifatlardan yararlanmaq olar.

Bir sıra müəlliflər böhranların səbəbini sahələrlə sahibkarların kor-təbii hərəkətləri arasında düzgün nisbətənin olmaması ilə ifadə olunan tarazlıqsızda görürlər. Tarazlıqsızlıq nəzəriyyəsi böhranları xarici – siyasi, demoqrafiki, təbii şəraitin törəməsi kimi müzakirə edən digər geniş yayılmış baxışla uyğunlaşır. Bazar azadlığının tərəfdarı olan və dövlətin iqtisadiyyata müdaxiləsinə qarşı çıxan F. Fon Hayyek hesab edirdi ki, həddindən artıq istehsal böhranları dövlətin həddindən artıq maliyyələşdirməsi, iqtisadiyyatın həddindən artıq kreditləşməsi və tələbin stimullaşdırılması səbəbindən baş verirlər.

Y.Şumpeterin fikirlərində əks olunmuş böhranların psixoloji nəzəriyyəsində qeyd olunur ki, dövrün hər fazası üçün inves-

¹² Вулфел И.Дж. Энциклопедия банковского дела и финансов. М., 2001.

¹³ Rudelet S., Sachs J. The on set of the East Asian financial crisis // HIID working paper – Massachusetts. Harvard Institute for International Development. March, 1918.

tisiyalara münasibətləri müəyyən edən şəxsi psixoloji mənzərə səciyyəvidir. Böhran vəziyyətinin çaxnaşması və qeyri-müəyyənliyi kapital qoyuluşlarının durğunluğuna səbəb olur, tərəqqi şəraitində yaxşı əhval-ruhiyyə aktivlərin qiymətlərinin qalxması ilə bağlı euforiyanı stimullaşdırır. Fikrimizcə, psixoloji amillər yalnız investisiya prosesi üçün əhəmiyyətli deyil, eyni zamanda böhranın genişlənməsinə təsir edirlər.

Bir çox qərb alimlərinin də qəbul etdikləri kimi, maliyyə sisteminin bu cür institusional anlaşılması maliyyə böhranının kredit müəssisələrinin müflisləşməsi ilə əlaqələndirilməsinə və bank böhranı kimi anlaşılmasına səbəb olur. Lakin maliyyə böhranının strukturuna gəlincə, A.A.Anikinın onun aşağıdakı komponentlərini müəyyənləşdirir: büdcə, bank, pul dövriyyəsi, valyuta və birja¹⁴.

Rus alimi B.B.Rubsov hesab edir ki, “maliyyə böhranına” valyuta sisteminin böhranı, bank sisteminin böhranı və fond birjasının böhranı (müvafiq olaraq, valyuta, bank və fond böhranları) daxildir. K.Rudovoyun fikrincə, maliyyə böhranı maliyyə-kredit sisteminin tarazlığının pozulmasıdır ki, bu da özünü maliyyə müəssisələrinin və kredit-maliyyə təsisatlarının qeyri-sabitliyində, milli valyutanın dəyərsizləşməsi və suveren borcların ödənilməməsində göstərir. Bütün bunlar ÜDM-un kəskin düşməsinə və nəticədə, dövlətin mərkəzləşdirilmiş fondlarının formalaşması və bölüşdürülməsi prosesinin pozulmasına səbəb olur¹⁵.

Y.A.Konstantinov və A.N.İlyinskiy maliyyə böhranı anlayışını dövlətin maliyyə-kredit mexanizmlərinin böhranlı vəziyyəti kimi, maliyyə bazarının böhranını isə fond və borc kapitalı bazarındakı vəziyyətin kəskin ağırlaşması kimi şərh edir¹⁶.

¹⁴ Аникин А.В. История финансовых потрясений от Джона Ло до Сергея Кириенко. - М: ЗАО «Олимп-бизнес» 2002.-448 с.

¹⁵ Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг. М. Экзамен 2002. - 448с.

¹⁶ Константинов Ю.А., Ильинский А.Н. Финансовый кризис: причины и преодоление. Москва: Финстатинформ, 1999. С.70

ABŞ-ın Milli iqtisadi tədqiqatlar bürosunun eksperti Maykl Bordonun təklif etdiyi geniş yayılmış təsnifata uyğun olaraq, maliyyə böhranları 3 kateqoriya üzrə qruplaşdırıla bilər: bank, borc və valyuta böhranları¹⁷.

F.Mişkin hesab edir ki, maliyyə bazarlarının əsas bəlası olan maliyyə böhranı fenomeni maliyyə aktivlərinin qiymətinin kəskin enməsi və bir çox maliyyə (və digər) şirkətlərin müflisləşməsi ilə xarakterizə edilir. Mişkin maliyyə böhranının aşağıdakı səbəblərini müəyyənləşdirir: faiz dərəcələrinin qalxması, fond bazarında qiymətlərin düşməsi, qiymətlərin ümumi səviyyəsinin gözlənilmədən düşməsi, qeyri-müəyyənliyin artması və bank çaxnaşması¹⁸.

Amerikanın məşhur “Beynəlxalq iqtisadiyyat” dərsliyinin müəllifləri Tomas Puqel və Piter X. Lindert hesab edirlər ki, maliyyə böhranına səbəb ola biləcək 5 faktor mövcuddur: hədsiz kredit və borclar; beynəlxalq şoklar; valyuta riski; müvəqqəti beynəlxalq qısamüddətli kreditlər və qlobal infeksiya¹⁹.

Maliyyə bazarlarında sistemli böhran böyük valyuta, faiz şokları və ümumi iqtisadi durğunluq nəticəsində meydana gəlir. Maliyyə və real sektorda yaşanan çətinliklər, ödənişlərin vaxtında edilməməsi, borc keyfiyyətinin düşməsi, faiz və valyuta məzənnəsində yerdəyişmələr, səhm qiymətlərində enmələr ilə meydana gəlir. Bu formada meydana çıxan böhranlarda firmaların öz aralarında, hökumət və iqtisadiyyatın digər sektorları arasında, xarici və yerli investorlar arasında koordinasiya problemi yaranır. Sistemli bir böhranda yerli və ya xarici hər hansı bir firmanın qazancı, sahibinin və menecerinin ən uyğun davranışı ümumi iqtisadi vəziyyətdən asılıdır. Problem ancaq iqtisadi vahidlər arasında əlaqə və davranış ilə kifayətlənməyib sektor səviyyəsində müəyyənədicidir. Maliyyə və real sektor bir-birləri ilə iç-içədir. Sistemli böhranda

¹⁷ Миотти Л. Финансовая либерализация, спекуляция и банковские кризисы // Банки: мировой опыт.—2002.—№ 4.

¹⁸ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. М.: Аспект Пресс, 1999. —820 с.

¹⁹ Хасбулатов Р.И. Мировая экономика. Москва, 1999. - II том. — 442с.

bir-birlərinin davranışları digərinin likvidlik və borcunu ödəmə gücünə təsir edəcəyinə görə hər iki tərəfdə də yenidənqurma ehtiyacı yaranacaqdır. Bu vəziyyətdə dövlət yenidənqurmanın əsas aktyorlarından biri kimi çıxış edərək hər iki tərəf üçün oyun qaydalarını müəyyən etməlidir. Bu qaydalar çərçivəsində yerli və xarici investorlar, firma sahibləri, işçilər və dövlət digərlərinin davranışlarının nəticəsini gözləyəcək və qərarlarını buna görə müəyyən edəcəklər. Bu cür davranış forması sistemli böhranın meydana gəldiyi, yerli və xarici kapitalla iqtisadiyyatın ən çox ehtiyac duyduğu vaxtda sözügedən aktyorların qarşılıqlı təsiredici nəticəsi bazardan geri çəkilmələrini daha yaxşı izah edəcəkdir.

Maliyyə sarsılmaları sferasındakı işləri yekunlaşdıraraq belə qərara gəlmək olar ki, maliyyə böhranının tərkibinin mahiyyəti aşağıdakılardan ibarətdir: maliyyə böhranı – maliyyə aktivlərinin qiymətinin kəskin düşməsi ilə və ya maliyyə bazarında vəziyyətin kəskin ağırlaşması, xüsusən də milli pul vahidinin dəyərsizləşməsi və suveren borcun ödənilməsi problemi, maliyyə bazarı və maliyyə institutlarının vasitəçilik funksiyasının axsaması və səhmlərin məzənnə dəyərinin kəskin düşməsi ilə xarakterizə olunur.

2.2. MALİYYƏ BÖHRANININ KOMPONENTLƏRİ

Bank krizisləri. Bank sisteminin böhrana girməsinin başlıca problemi sistemin dövlətə və cəmiyyətə yüklədiyi maliyyə ağırlığındadır. Bəzi hallarda, bankların xilas edilmə əməliyyatı maliyyə böhranların şaxələrinə artıraraq daha böyük zərərlərə yol açır.

2007- ci ildə ABŞ-da başlayan və daha sonra əksər ölkələrə yayılan maliyyə böhranı dünyanın keçirdiyi ən iri tutumlu global böhranıdır. 1975- 2009 -ci illərdə 50 -dən artıq ölkədə 200 -dən çox valyuta və 54 borc/bank böhranlarını qeydə alıb.

2007- 2008 -ci illərdə ABŞ baş verən böhranın daha çox «maliyyə infeksiyası» kimi yeni fenomenin nəticəsi olduğu

aydınlaşandan sonra yeni dünya maliyyə böhranının yaranma təhlükəsi xüsusilə kəskin şəkildə qəbul olunmağa başladı.

1970-2000-ci illərdə maliyyə böhranları onlarla ölkədə milli finans aktivlərinin 10-30 %-nin itirilməsinə səbəb oldu. 2008-2009 cı illərdə bir çox inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrin bank sistemlərində böhranlar baş verdi və bu böhranlar yalnız batan və çətin vəziyyətə düşən bankları deyil, eyni zamanda banklarla əlaqəsi olan real sektoru və ev idarələrini də əhatə etdi. 2008-ci ilin II yarısı - fond indekslərində azalma: 70-80%, global maliyyə sektorunda itkilər: 3 trln. \$ və ya qlobal ÜDM-in 4.3%-i təşkil etmişdir.

Beynəlxalq təcrübə göstərir ki, bank böhranının aradan qaldırılmasına yönəlik çəkilən məsrəflər orta hesabla ÜDM-un 15-20%-ni təşkil edir. Məlumdur ki, əksər ölkələrdə bank böhranının qarşısının alınması çox böyük məsrəflər tələb olunmuşdur: İspaniya və Macarıstanda 15%-ə qədərini, Malayziyada 20,5%-i həcmində, Meksikada isə 30%-dən yuxarı səviyyəyə çatmışdı. Bir sıra ölkələrdə bu göstərici 40-50%-ə çata bilər. Türkiyənin bank sektorunun yenidən kapitallaşmasına və struktur yenilənməsinə dövlətin sərf etdiyi məsrəflər 40-50 mlrd. dollar və ya ÜDM-un üçdəbirini təşkil edirdi. Türkiyədə hətta bank sektorunun 25%-nin öhdəliklərini öz üzərinə götürəcək yeni tənzimləyici orqan (BDDK) yaradıldı.

1 sayılı Cədvəldən göründüyü kimi, Rusiyada bankların struktur yenilənməsinə sərf olan birbaşa maliyyə məsrəfləri 1998-ci ildə ÜDM-un 0,2%-ni təşkil etdiyi halda, 2009- ci ilin aprel ayına bu göstərici 21,7% təşkil etmişdi.

Cədvəl № 1.

**Müxtəlif ölkələrdə bank böhranlarının aradan qaldırılmasına
dövlət xərclərinin səviyyəsi, ÜDM-da %-i**

Ölkə	Böhran dövrü	İtkilər /ÜDM	Ölkə	Böhran dövrü	İtkilər /ÜDM
ABŞ	1984-1991	2-5	Malayziya	1997	20.5
Norveç	1987-1989	3-4	C. Koreya	1997	26.5
İsveç	1990-1993	4-6	Meksika	1995	20
İspaniya	1977-1985	16.8	Argentina	1980-1982	55.3
Finlandiya	1991-1993	4-6	Kolumbiya	1997-2001	4
Rusiya	1998-1999	0,2	Braziliya	1994-1996	20
Yaponiya	1990	20	Çexiya	1994-1995	12
İndoneziya	1997	51	Türkiyə	2001	19.3
ABŞ	2008	38,7	Rusiya	2008	21,7
Avro zona	2008	23	Yaponiya	2008	12

2007 – 2008 ci il böhranından sonra ABŞ hökuməti bankların struktur yenilənməsinə sərf etdiyi birbaşa maliyyə məsrəfləri ÜDM-un 38,7 %-ni təşkil edir, yəni rəqəmlə ifadə etsək- 5500 mlr. \$. Avrozonada isə, böhranın qarşısının alınması ilə əlaqədar məsrəflər ÜDM-un 23,4%-i həcminə çatmışdı (3285mlr. \$), o cümlədən AFR hökumətinin antiböhran proqra-

mının həcmi 500 mlr. Avro, Fransada 360 mlr. Avro, İrlandiyada 400 mlr. Avro təşkil etmişdir.

Bankların böhrana girməsinə bir çox amil təsir göstərir. Bank aktiv dəyərinin pisləşməsinin ən başlıca səbəblərindən biri də verilən kreditlərin geri dönməməsidir. Buna bank sistemində buna «kredit riski»²⁰ də deyilir.

3 sayılı cədvəldən görüldüyü kimi, vaxtı keçmiş kreditlər məcmu kreditlər içində (hansı ki, borclular tərəfindən vaxtında qaytarılmır və və bu vəsaitlər üzrə faizlər hesablanırlar bilinmir) artan çəkisi bank sisteminin böhranlı vəziyyətinin əsas göstəricisi hesab olunur. Bu cür hallarda hökumətin ləng tərpənməsi bütün iqtisadiyyatın vəziyyətinə çox mənfi təsir göstərir.

Son məlumatlara görə hazırkı finans böhranı nəticəsində dünya üzrə bankların məcmu itkiləri 700 mlrd dollardan çox təşkil edir, bunlardan yarıya qədəri Amerika banklarının payına düşür. Banklar bu məbləğin təxminən 50%-ni artıq yeni kapitalın cəlb olunması hesabına kompensasiya edə biliblər. Lakin BMF-nun son hesablamalarına görə bankların itkilərinin məbləği iki dəfədən də çox-1,6 trln. dollaradək arta bilər (Mamedov, 2008, № 12).

Beləliklə, Qlobal maliyyə böhranı (2008) və postkrizis ssenarisinin inkişafı ardıcılıqla aşağıdakı kimi olmuşdur:

1. ABŞ ipoteka kreditləşmə sisteminin çöküşü;
2. kredit həcmi azaldılması və kredit xəttinin açılmasına ciddi nəzarət;
3. Fond indekslərinin aşağı doğru meyli;
4. büdcə defisitlərinin artımı;
5. Real sektorda geriləmə;
6. işsizliyin güclənməsi;
7. istehlak xərclərinin azalması.

²⁰ Basel bankındə nəzarət və nizamlaya komitəsi tərəfindən kredit riski, bir bankın kredit müştərisinin ya da özü ilə bir anlaşmaya tərəf olanın müqavilə şərtlərinə uyğun formada öhdəlikləri qarşılayamama olaraq tanımlanmışdır.

Bank sektorundakı böhranlar bir çox səbəblə izah olunur. Bu səbəblərdən bir qismi bank sektorunun strukturu ilə əlaqəli olsa da əsl səbəb iqtisadiyyatdakı əsas göstəricilərin qeyri-sabit olmasından qaynaqlanır. Bank sektorundakı böhranlar makroiqtisadi və mikroiqtisadi olmaq üzrə iki ana başlıqda toplanır.

Makroiqtisadi qeyri-sabitlik bank sektoru natarazlığının əsas səbəbi olaraq göstərilir. Sərvət qiymətlərinin xüsusilə əmlak qiymətlərinin alt-üst olması, faiz dərəcələrindəki kəskin artımlar və ya valyuta məzənnəsindəki eniş və ya davam edən durğunluq bank sektoruna da təsir edəcəkdir. Əslində göstərilən problemlər bir-biri ilə əlaqəlidir. Bu çətinliklərə əlaqə olaraq keçid iqtisadiyyatlarında nisbi qiymətlərdəki sərt sürüşmələr və ya subsidiyaların artırılması bank sektorunun təsirinin çox olduğu sektorlarda daha çox hissədləcəkdir.

Daxili makroiqtisadi pozulmalara iqtisadiyyatın inkişaf dövrlərində də rast gəlinir. Banklar bu dövrlərdə optimist mühitin təsiri ilə yeni layihələri fondla təmin edir. Borclanma müddətində daşınmaz əmlak sahiblərinin sərvətlərinin qiymətini qaldırıqda istehlakın rifah təsiri ilə bir çox iqtisadi fəaliyyətin gəlirliliyi artır.

Burada bildirilməsi lazım olan məsələ olaraq bank sektorunda artan artan borclanma ilə qiymətlərin həddən artıq qalxması nəticəsində iqtisadiyyatdakı dalğalanmalar artır.

Maliyyə sisteminin makroiqtisadi şokları heç bir təşkilati zərər görmədən üzərindən keçməsi çətindir. Ancaq sistemdəki bəzi banklar ciddi iqtisadi şoklardan belə zərər görmədən çıxmağı bacarırlar.

İqtisadi geriləmə və iqtisadi fəaliyyətlərin gərginliyi bankların mənfəətinə güclü mənfi təsiri olmuşdur. Bundan başqa, bankçılıq fəaliyyətləri son illərdə gedərək daha riskli əməliyyatlar həyata keçirir. Pis idarəçilik göstəricilərin bankçılıq krizislərində əhəmiyyətli yeri olduğunu göstərir²¹.

²¹ Karacan Aİ, "Bankaçılıq ve Kriz" Finans Dünyası Yayınları 1996, s.s. 38-39.

Ümumiyyətlə maliyyə sektoru xüsusi olaraq bank sisteminin sürətli iqtisadi böyümə və inkişafa nail olmaqda önəmli vasitədir. Banklar yalnız monetar nəzarət üçün bir kanal deyildir. Bununla bərabər iqtisadiyyatın yenidən qurulmasında uzunmüddətli davamlı makroiqtisadi sabitliyin təmin olunmasında təsirli olan bir sektordur.

Maliyyə sistemi fərdlərin və firmaların fondlarını məhsuldar investisiya imkanlarına çevirən kanaldır. Bu çevrilmənin sağlamlıq olması maliyyə bazarları iştirakçılarının investisiya imkanları haqqında düzgün mühakimələrə malik olmasından asılıdır.

Burada əmələ gələn asimmetrik məlumat problemi maliyyə sistemində iki əsas problemi ortaya çıxarır: əxlaqi risk (moral hazard) və tərsinə seçim (adverse selection).

Tərsinə seçim maliyyə əməliyyatı həyata keçmədən əvvəl ortaya çıxır. Borc alarkən yüksək risk sahələri yüksək faizi də ödəməyə hazırdırlar, çünki borc ödəmə mövzusunda daha istəksizdirlər. Borc verən borc almaq istəyən bütün tərəflərin borc ödəmə qabiliyyətlərini bilmədiyi üçün seçim edərkən səhv edə bilər.

Əxlaqi risk isə maliyyə əməliyyatı həyata keçirildikdən sonra əmələ gəlir. Əxlaqi riskin əmələ gəlməsinin səbəbi borc alanın yüksək riskli layihələrə investisiya qoymasından qaynaqlanır. Layihə uğurlu olarsa borcalan üçün problem yoxdur. Layihə uğursuz olarsa borcverənin zərəri çox olacaqdır. Borcalanın aldığı borcu öz şəxsi xərcləri üçün istifadə etmə və layihəyə kifayət qədər vəsait xərcləməmək riskləri vardır.

Maliyyə böhranı əxlaqi risk və tərsinə seçim problemlərinin olması səbəbiylə maliyyə bazarlarındakı fondların məhsuldar investisiya kanallarına təsirli çevrilə bilməməsidir.

Bankçılıq sisteminə təsir edən maliyyə böhranları fəaliyyət və məhsuldarlıqlarının düşməsinə səbəb olmaqla kifayətlənməmiş, onların struktur quruluşlarının da pozulmasına səbəb olmuşdur. Bank böhranlarının yayılaraq digər sektorlara təsir etməsi

nəticəsində problem makroiqtisadi sabitliyə təsiredəcək səviyyəyə çatmışdır. Bu mənada böhranın xərci bank sektorunun yaxşılaşdırılmasının büdcəyə yükü və onun milli gəlirdəki payı ilə kifayətlənməyib, real mənada daha böyük ölçülərə çatmışdır. Son Asiya maliyyə böhranında gözləniləndi kimi bank və maliyyə böhranı inkişaf edən bazarlarda maliyyə sərbəstləşməsi ilə başlayan beynəlxalq sərmayə axınlarına açılmanın səbəb olduğu əkiliz böhranlar olaraq ortaya çıxmış və əvvəlcə ölkə, ardınca isə dünya iqtisadiyyatına təsiredəcək hala gəlmişdir.

Caprio və Klingebielə görə bank böhranı bu vəziyyətlərin hər birinin əmələ gəlməsi ilə təyin olunur.

1. Bank sisteminin investisiyası praktik olaraq yox olmuşdur.

2. Geri qaytarılmayan kreditlər bütün bank kreditlərinin 15-20 %-i civarındadır və ya bundan çoxdur.

3. Bank sektorunda sıxıntıların aradan qaldırılma xərcləri ÜDM-un ən az 3-5 %-inə çatmışdır.

Kaminsky və Reinhart, Caprio və Klingebieldən fərqli olaraq bank böhranlarını “hadisələrlə” açıqlayırlar.

1. Bank sistemində böhran, bank bağlanması, birləşmələri və ya dövlətin müsadirəsi ilə ortaya çıxır.

2. Böhran, bağlanma, birləşmə və ya dövlət tərəfindən müsadirənin olmadığı, ancaq az əhəmiyyətli maliyyə qurumuna böyük miqdarda dövlət yardımının edilməsi halında ortaya çıxır.

Mikroiqtisadi səbəblər bank sektorundakı struktur və idarəetmə parametrlərinin hamısını əhatə edir. Bu çərçivədə hökumətin və ya mərkəzi bankın bank sektoruna birbaşa müdaxilələri və ya təsirləri yer alır.

1. İdarəetmə - Hər bir bank uğursuzluğunda idarəetmə xətasını göstərir, ancaq idarəetmə xətası heç bir zaman tək başına uğursuzluğun səbəbi ola bilməz.

2. Qeyri-qənaətbəxş infrastruktur - Bank sisteminin uğursuzluğunda qeyri-qənaətbəxş infrastruktur tək başına səbəb olaraq göstərilə bilməz. Ancaq uçot və ya yoxlamadakı qüsurlar problemlərin həll olunmasını gecikdirir. Hüquqi infrastrukturdakı problem-

lər mülkiyyət haqlarından və ya bankların alacaqlarının reallaşmamasından irəli gəlir.

3. Sərbəstləşmə/Yenidən Tənzimləmə - Maliyyə sistemindəki rekonstruksiya və sərbəstləşmə iddialı bir hərəkət olduğundan bir çox problemə yol açır. Bu səbəblə bank sisteminin liberallaşması birdən-birə deyil pillə-pillə həyata keçirilməlidir. Rekonstruksiya isə daha çox qayğı gərəktirdiyindən rəhbərliyin bu işin düzgün həyata keçirilməsindən əmin olması lazımdır.

4. Hökumət Müdaxilələri - Bank sektorunun verdiyi kreditlərə və şərtlərə hökumət müdaxilələri bank sektorundakı nağd böhranını sürətləndirmişdir. Bu müdaxilə rəqabətçi olmayan faiz dərəcələrinin tətbiq olunması və ya qeyri-iqtisadi layihələrə fond transferi şəklində olur. Digər bir potensial rəsmi hərəkət isə məcbureddici qanuni qarşılıqların istənməsi və hökumət açıqlarını maliyyələşdirmək üçün bank sektorunun hökumət tərəfindən istifadəsidir.

5. Əxlaqi Risk (moral hazard) - Bankların iflas etməsinə icazə verilməyəcəyinə və çətin zamanlarda maliyyə dəstəyi gələcəyinə dair ümumi bir gözləntinin olması əxlaqi risk məsələsini ortaya çıxarır. Bu vəziyyətdə banklar vəziyyətlərini yaxşılaşdırmaq əvəzinə hərəkətlərini şiddətləndirirlər və əmanət sahibləri də “yaxşı” və “pis” olanı bir-birindən ayıra bilmir.

6. Şəffaflığın Olmaması – İşlək hüquqi tənzimləmələrin olmamasına görə bank sistemində əmanət sahiblərinə və səhmdarlara düzgün və lazımlı məlumat çatmır.

Ümumiyyətlə bank böhranları maliyyə sərbəstləşməsindən əvvəl meydana gəlir. Sərbəstləşmə ilə faiz dərəcələri yenidən tənzimlənərkən bank sistemində yer alan digər məhdudiyyətlər qaldırılır. Bank böhranının təxmin edilməsində izləniləcək göstəricilər arasında bunlar yer alır; Real valyuta məzənnəsi, geniş pul artırıcı səhm bazarı, istehsal səviyyəsi və real faiz dərəcələri.

Yerli pul vahidinin həddindən artıq dəyər qazanması ixracatı gəlirli olmaqdan çıxardacaq və valyuta mövqeyində pozuntuya yol açacaqdır. Səhm bazarında qiymət enişləri firmaların dəqiq dəyərləriylə birlikdə bank kreditlərinə dayaq olan “təminat” dəyərlərinə

də mənfi istiqamətdə təsir edəcəkdir. Real faizlərin yüksəlməsi istehsalı və iqtisadi böyüməni aşağı salaraq bank sistemində aşağı keyfiyyətli aktivlərin artmasına səbəb olacaqdır.

Sistemli bank böhranları orta hesabla bu mövzudakı ilk mənfi siqnalların gəlməsini izləyən 6 və ya 18 ay içində meydana gəlir.

Bank sektorunda böhranla üzləşən ölkələrin orta q xüsusiyyətləri böhrandan əvvəlki dövrdə artan xarici borclardır. Yeni borc təmin edə bilməmə və ya geri ödəmələrdə çıxan problemlər xarici investorların artan qeyri-müəyyənlik qarşısında bölgədən və ya ölkədən investisiyalarını çəkməsi sistemin çökməsini sürətləndirir. Artan xarici borclar və bank sektorunun üstləndiyi ağır öhdəliklərin hökumətin qarşılaşabiləcəyi maksimum təminat xəttini keçməsi, xarici kreditorların banklara istiqamətlənmələri və sərəvətlərini geri çəkmələri ilə nəticələnir.

İnkişaf edən bazarlarda özəl sektorun kapital axınlarını çəkməyə yönəlik təşviqedici təminatlar böhranların səbəbkarıdır. Qısa müddətli kapitalın təmin etdiyi imkanlar, özəl və dövlət sektorunun bu fondları məsuliyyətsiz və hesabsız təşviq və təminatlarla ölkə daxilinə çəkməyi cazibədar etmişdir. Beynəlxalq maliyyə bazarlarında meydana çıxan hər hansı bir narahatlıq qısa müddətli kapitalın dərhal özünə etibarlı bir “liman” axtarması ilə nəticələnmiş və ani kapital çıxışı olan ölkə maliyyə çətinliyi ilə qarşılaşmışdır. Beynəlxalq kapital axınlarının artan ölçüləri, inkişaf etmiş maliyyə bazarlarından inkişaf etməkdə olanlara elm, texnologiya və təşkilati struktur ixracını da artırmışdır. Maliyyə liberallaşması nəticəsində ölkəyə girən xarici bankların rəqabət təzyiqi ilə yerli bankların marka dəyərləri düşmüş və bu banklar balanslarını pozan yüksək riskli və daha qısa müddətli kreditlərə istiqamətlənmişlər. Vaxt keçdikcə zəifləyən və kövrək bir struktura malik olan bu banklara xarici kredit verənlər, kredit verdikləri bankların pisləşən vəziyyətini görə bilməmiş və itkilərə uğramışlar. Bankları tənzimləyən qurumlar isə kommersiya banklarının riskli fəaliyyətlərinə müdaxilə etməmiş və xarici banklardan nəzarətsiz səviyyədə

xarici borclanmalarına göz yummuşlar. Bunun nəticəsində dövlətin verdiyi etibar istismar edilmişdir.

Təşkilati çatışmazlıqlar böhran və böhranın koordinasiya problemini meydana gətirir və ilk anda müdaxilə olunmamış böhran dərinləşir. Bu vəziyyətlərdə iflaslara icazə verilməməsi, yenidənqurmanın qanuni-idari çərçivəsinin zəifliyi, maliyyə quruluşları və şirkətlərində mühasibat qaydalarının çatışmazlığı, şəriklərin və borc verənlərin hüquqlarının zəif qorunması, məhkəmə fəaliyyətinin məhdudlaşdırılması kimi problemlərin meydana gəlməsi mümkündür. Bunlara əlavə olaraq maliyyə qurumlarında yaxşı və təcrübəli menecer azlığı, ölkədaxili yenidənqurma və təmizlik mü-təxəssislərinin olmaması və maliyyə quruluşlarının keçmişində bu cür yenidənqurmaların olmaması qarşımıza çıxır. Eyni zamanda məsələyə hökumət tərəfdən baxıldığında böhranın dərinləşməsinin səbəblərindən biri olaraq hökumətin özünün etibar problemi ilə qarşılaşmasıdır. İqtisadiyyatın və sistemin yenidən qurulmasında monetar xərclərdən imtina olunması və zamanın düzgün seçilməməsi ilə tez-tez rastlanılır. Koordinasiya probleminin qarışıq olması sistemli böhranların həllini çətinləşdirir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə sisteminin ümumi xüsusiyyəti maliyyə qurumlarının çeşidinin azlığı, maliyyə sərvətlərinin məhdud olması və əhəmiyyətli dərəcədə hökumət müdaxilələrinin olmasıdır. Bu ölkələrdə formal olmayan maliyyə strukturları da kommersiya bankları ilə birgə fəaliyyət göstərilir. Bəzi ölkələrdə dövlət müxtəlif mərhələlərdə etdiyi müdaxilələrlə banklara istiqamətlənən fondlara nəzarət etmək, qiymət müdaxilələri ilə bank kreditlərinin paylanmasını istiqamətləndirmək və ya bankların fəaliyyətlərinə müxtəlif miqdarda məhdudiyyətlər yaradırlar. Bu və ya oxşar tətbiqetmələr vasitəçi qurum olan bankların əmələ gətirdiyi kreditləri məhdudlaşdıraraq fəaliyyət və məhsuldarlıqdan uzaqlaşdırır, yığım, investisiya və iqtisadi inkişafa mənfi təsir edir.

Beləliklə, hər bir ölkədə bank sisteminin böhrana salan fərqli səbəblərlə bərabər, bütün ölkədə keçərli ortaq səbəblər də var və

beynəlxalq təcrübədə bank böhranının ən geniş yayılmış izahına görə əgər aşağıdakı dörd şərtədən biri mövcud olarsa bank sisteminin vəziyyəti böhranlı hesab oluna bilər:

1. Bankların aktivlərində işləməyən, yəni gəlir gətirməyən aktivlərin payı 10 %-dən çoxdur;

2. Bankların xilas etmə əməliyyatına sərf olunan məsrəflər ÜDM-un 2 %-dən çoxdur;

3. Bank sektorunun problemləri bankların əhəmiyyətli hissəsinin (10 %-dən artıq) milliləşdirilməsinə gətirib çıxarıb;

4. Əmanətçilər arasında şaiyələr (panika) yaranıb və depozitlərin kütləvi surətdə geri götürülməsi baş verib və ya depozitlərin dondurulması, ya da ki, böhrana cavab olaraq hökumət tərəfindən depozitlərə ümumi zəmanətlərin tətbiq olunması kimi fəvqəladə tədbirlər görüldü.

VALYUTA BÖHRANI. Valyuta krizisi bir ölkənin milli puluna etibarın itməsi, dolayısıyla spekulyasiya (alver, bazar qiymətləri) fondlarının həddən artıq ölçüdə ölkəni tərk etməyə başlaması və mərkəzi bankın bütün tədbirlərinə baxmayaraq mövcud vəziyyətin belə davam etdirilməsinin imkansızlığı şəklində özünü göstərir.

Valyuta (pul) krizislərinin göstəriciləri isə aşağıdakı beş qrupda toplanı bilər:

1. Zəif makroiqtisadi göstəricilər və səhv iqtisadi siyasət.
2. Maliyyə bünövrəsinin yetərsizliyi/zəifliyi.
3. Əxlaqi risk və assimetrik informasiya ifadəsi.
4. Mövcud kreditlərin və beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının səhv proqnozları.

5. Terrorist hadisələri kimi gözlənilməz risklərin reallaşması.
Maliyyə krizisindən qabaq valyutanın dəyərinin düşməsi, lazım olduqda beynəlxalq valyutaya qarşı iqtisadi agentlər tərəfindən spekulyasiya (alver, bazar qiymətləri) təzyiqlərinin başladılmasına yol açır.

1994 - cü ilin sonunda Meksika krizisindən sonra Dornbusch belə deyirdi: “Valyuta məzənnəsinə əsaslanan sabitləşmə proqramı

üç mərhələdən keçir. Birinci mərhələ-valyuta məzənnəsindəki istiqraz iqtisadiyyatda da ümumi bir sabitləşmə saxlayır. İkinci mərhələdə pulun real olaraq dəyər qazandığı məlumdur, gedərək daha çox hiss olunur, fəqət bu mövzuda bir şey etmək düzgün olmaz. Üçüncü və son mərhələdə artıq bir tədbir görmək üçün çox gecdir. Pulun real dəyər qazanması (və digər şərtlər) yüksək nisbətli bir devalüasyonu (kağız pulların məzənnəsinin aşağı düşməsi) lazımlı bilir.

Valyuta böhranlarının təsnifatı yetərincə dərin işlənib hazırlanmışdır. Bu məsələ daha ətraflı Z.V.Atlas, A.V.Anikin, L.N.Krasavina tərəfindən müzakirə olunmuşdur. Valyuta böhranları həm böhran hadisələrinin əsasında, həm də təzahür miqyasları üzrə mövcud yaranma səbəbləri üzrə bölünürlər. Ölçü əlamətinə görə ümumi və xüsusi böhranlar seçilir. Ümumi valyuta böhranları ümumi iqtisadi böhranların tərkib hissəsidirlər, onlar həm qızılın demonetizasiyası, valyutaların qiymətdən düşməsi, təkrar istehsal sistemində struktur nisbətsizlikləri ilə permanent (daimi) xarakterə malikdirlər, gecə böhranları müvəqqəti xarakterə malik olan amillərlə - müharibələr, inflyasiya, pul-kredit mexanizminin balansının pozulması ilə şərtləndirilmişdir. İkinci əlamətə əsasən böhranlar dünya və yerli (lokal) olurlar. Dünya valyuta böhranlarına beynəlxalq valyuta münasibətlərinin xroniki ziddiyyətləri ilə qarışan valyuta sisteminin struktur böhranları aid edilir, məsələn, 1969-1971 illərin böhranı (bu böhran qızıl valyuta standartından imtina ilə nəticələnmişdir). Yerli valyuta böhranlarına ayrı ölkənin valyutasına zərər vuran böhranlar aid edilir (məsələn, İkinci Dünya Müharibəsindən sonrakı ilk illərdə Fransa və İngiltərə böhranları, 1994-1995 illərdə baş vermiş Meksika böhranı). Valyuta böhranlarının səbəbləri aşağıdakılardır:

- qısa və uzun müddətli dövr dəyişmələr;
- milli valyutaların məzənnəsini pozan inflyasiya proseslərinin inkişafı;

• bəzi ödəmə balanslarının xroniki passivliyi, digərlərinin isə xroniki aktivliyi ilə ifadə olunan beynəlxalq hesablaşmaların müvazinətsizliyi;

• beynəlxalq valyuta-maliyyə münasibətləri hüquqlarını, onların dünya iqtisadiyyatında roluna uyğun, təmin etməyən beynəlxalq sistemin təşkili prinsiplərinin natamamlığı;

• iqtisadiyyatdan kənar amillərin təsirinə məruz qalan beynəlxalq valyuta bazarlarının qeyri-sabitliyi;

• beynəlxalq valyuta ehtiyatlarının həcmi ilə müqayisə edilən möhtəkar axınlarının yaranmasına səbəb olan istehsalın beynəlmilləşməsi;

• ölkələrin qeyri-bərabər inkişafının güclənməsi;

• yüksək dərəcəli milli tənzimləmə ilə dövlətlərarası səviyyədə valyuta münasibətlərinin tənzimlənməsinin məhdud imkanları arasında ziddiyyət.

L.N.Krasavinanın qiymətləndirdiyi kimi dünya valyuta sisteminin böhranına valyuta məzənnələrinin kəskin dəyişmələri, kapitalların “qaçışı”, devalvasiya və revalvasiya, beynəlxalq valyuta satılma qabiliyyətinin pisləşməsi, valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərində ziddiyyətlərin kəskinləşməsi ilə ifadə olunan valyuta sahəsində ziddiyyətlərin sərt kəskinləşməsi tərifı verilir. Qeyd olunmuşdur ki, iqtisadi böhranın təzahürlər ilə şərtləndirilmiş dövrü valyuta böhranları ilə ödəmə balansının böhranı, borc böhranı ilə, fəvqəladə hadisələrlə şərtləndirilmiş xüsusi valyuta böhranları arasında aydın fərq silinir. Valyuta böhranının ictimai təkrar istehsal prosesi ilə qarşılıqlı əlaqəsi xüsusi qeyd olunur. Valyuta böhranlarının səbəblərindən biri kimi valyuta hegemonluğu (hökmranlığı), satış bazarları, xammal və mal mənbələri və kapitalların istifadə sahələri uğrunda mübarizə olan valyuta müharibəsi göstərilir. Bunun bariz nümunəsi kimi 1960-cı illərin sonlarında Fransa ilə ABŞ arasında baş vermiş valyuta müharibəsini göstərmək olar. Bu gün dolların və Avronun bazar rəqabəti şəklində gizli valyuta müharibəsi gedir. Bütün maliyyə sisteminin sabitliyi-

nin pozulmasına gətirib çıxardan valyuta və maliyyə böhranları arasında sıx əlaqə onları ümumiləşdirilmiş hadisə - valyuta-maliyyə böhranı kimi müzakirə etməyə imkan verir. Beləliklə, valyuta və maliyyə böhranlarının mahiyyəti kökləri iqtisadi və pul-kredit sahələrində gizlənən və bazar aktivlərinin qiymətlərinin xeyli aşağı düşməsinə və kapitalların kənara axmasına səbəb olan ziddiyyətlərin kəskinləşməsindən ibarətdir.

Valyuta və maliyyə böhranları nəzəriyyəsinin mühüm tərkib hissəsini ümidlərin qeyri-sabitliyində və mənfəət yaxud zərərin məhdudlaşdırılması axtarışında hadisələri qabaqlamaq arzusunda ifadə olunan aspekt təşkil edir. O, həmişə müəyyən çəkiyə malik olub, çünki istənilən sistem, o cümlədən maliyyə sistemi insanlar tərəfindən idarə edilir. Lakin maliyyə sistemi və maliyyə bazarları və xüsusilə bir-biri ilə sıx əlaqəli olan dünya bazarları digər sistemlərdən fərqli olaraq kapitalların sürətli hərəkəti, sazişlərin böyük həcmdə və yüksək sürətlə həyata keçirilməsi üçün böyük imkan yaradırlar.

Valyuta böhranlarının aşağıdakı klassifikasiyası mövcuddur:

- Birinci tip – hər hansı ölkədə kursun sabitləşdirilməsi şəraitində pul kütləsinin artımı ilə bağlıdır, hansı ki, daxili qiymətləri dünya qiymətlərinə nisbətə artırır bu isə ticarət balansını pozur və nəticədə sabit valyuta kursundan imtina olunur.

- İkinci tip - həddən artıq dövlət borcunun yığılması ilə əlaqədardır. Bu müəyyən müddətdə investorların itməsinə yol açır, kapitalın “qaçışı” baş verir və kurs kəskin enir.

- Üçüncü tip – özəl sektorun borcları ilə bağlıdır.

- Dördüncü tip- dövlət borcunun həddən artıq yığılması və bu borcun büdcənin ödəmə qabiliyyətində olmaması bu isə sonda inflyasiya və devalvasiyaya yol açır.

1999-cu ilin yanvar ayında Braziliyada maliyyə böhranı başladı, və C.Saksın fikrincə, bu böhranın səbəbi Braziliya valyutası realın dəyərinin təxminən 30-40% qalxması idi. Bu o deməkdir ki, Braziliyadakı əmək haqları və qiymətlər cari mübadilə kursu ilə ABŞ dollarına çevrildikdə çox yüksək olur və bu ölkənin

beynəlxalq bazarlardakı rəqabət qabiliyyətini aşağı salır. Braziliya valyuta bazarına müdaxilələr vasitəsilə mübadilə kursunu süni şəkildə yüksək səviyyədə saxlayırdı. 1998-ci ilin avqust ayının sonunda Mərkəzi Bank milli valyutanı qorumaq məqsədilə 25 mlrd. dollarlıq valyuta rezervini satmışdır. Valyuta rezervlərinin ümumi həcmi 70 mlrd. dollardan, təxminən, 45 mlrd. dollara endi²².

Elmi ədəbiyyatda valyuta, böhranının birmənalı şərhı mövcud deyil. Valyuta böhranı maliyyə böhranı ilə əlaqələndirilir və qarşılıqlı əvəz oluna bilən anlayışlar kimi nəzərdən keçirilir. Valyuta böhranına geniş nəzər onu valyuta bazarındakı vəziyyətin kəskin ağırlaşması kimi təqdim edilir. Valyuta böhranı – valyuta sferasındakı qarşিদurmanın kəskin ağırlaşmasıdır. O, valyuta kurslarının kəskin tərəddüdlərində, kapital axınında, devalvasiya və revalvasiyada, beynəlxalq likvidliyin zəifləməsində, valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərində qarşিদurmanın kəskinləşməsində özünü göstərir.

BPF-nin verdiyi tərifə görə, valyuta böhranı mübadilə kursuna spekulyativ hücumlar zamanı xarici rezervlərin xərclənməsinə və ya faiz dərəcələrinin kəskin qalxmasına səbəb olur.

İKİQAT BÖHRAN (TWIN CRISES). Bank və valyuta böhranları bir-birilərinə iki istiqamətdə təsir edir. Valyuta böhranlarının bank böhranına səbəb olabiləcək iki ana kanal vardır:

I. Sretilizasiyanın yoxluğu böhran öncəsi dövrdə tətbiq olunan sabit valyuta kursu rejimi tərk edilmədən öncə spekulativ hücumlar nəticəsində beynəlxalq ehtiyatların böyük ölçüdə yox olması və bunun əsas pul ehtiyatında və kredit təklifində ani enmələrə yol açabilməsidir. Azalan kredit həcmi istehsal üzərində mənfi təsir edəcək və qaytarılmayan kreditlərin artması bank böhranı ilə nəticələnəcəkdir.

II. Valyuta böhranı ilə birlikdə gələn yerli pulun dəyərsizləşməsi nəticəsində banklar arasında böyük miqdarlarda olan və mə-

²² Сакс Дж., Ф.Ларрен Б. Макроэкономика - М. Дело. 1999.376с.

zənnə riskinə qarşı qorunmamış valyuta cinsindən borcların qaytarılma problemləri yaranacaqdır. Bankların öz valyuta mövqeləri az olsa belə, beynəlxalq investisiya girişinə açıq olan bir iqtisadiyyatda bəzi sektorların (ticarətə aid olmayan əmlak sektoru kimi) valyuta cinsindən borcları ehtimal ki yüksək olacaqdır. Bank kreditlərinin əsasən bu sektorlarda istifadə olunması və borcluların geniş olaraq zəifləyən iqtisadiyyatda ödəmə çətinliyi ilə qarşılaşmaları, bank sisteminin zəifləməsinə səbə ola bilər.

Eyni zamanda bank böhranının valyuta böhranına səbəb olacaq iki kanal vardır. Hər iki vəziyyətdə, açıq və ya gizli əmanət sığortasının varlığı və bu yolla mərkəzi bankın sıxıntıda olan banklara və ya əmanət sahiblərinə monetar dəstək vermək üçün likvidlik təmin etməsi ilə əlaqədardır.

I. Mərkəzi bank təmin olunan likvidlik ilə ölkədaxili kreditlərin böyük ölçüdə yayılmasına icazə verə bilər. Bu vəziyyətdə spekulativ hücum ilə artan valyuta tələbi qarşısında Mərkəzi Bank qüvvədə olan valyuta məzənnə rejimini tərk edərək dalğalı məzənnəyə keçir.

II. Mərkəzi bank likvidlik artırıcı monetar dəstəyini, böyük miqdarlarda edəcəyi ölkədaxili borclanma ilə qarşılayacaqdır. Bu miqdarın qaytarılmayan kreditlərin əmələ gətirdiyi böyük bir portfelə bərabər olacağı hesab edilir. Nəticədə bazar oyunçularının, ictimai nüfuzun artan borc yükünü inflyasiya yaradaraq və ya devalvasiya yolu ilə azaltmağa niyyətli olduğunu anlamaları halında banklardan pul çəkimləri sürətlə artacaq və sistem zəifləyəcəkdir.

Bununla bərabər iqtisadiyyatda həm bank həm də valyuta böhranına təsir edəcək ümumi makroiqtisadi şoklar hər zaman mümkündür. Xüsusilə dünyada gözlənilməyən ani faiz yüksəlmələri nəticəsində ölkə içindən önəmli miqdarda kapital getməsinə səbəb olur. Bunun nəticəsində banklardan əmanət azalmaları banklara təsir edəcək və mərkəzi bankın valyuta məzənnəsini qorumaq istəməsi rezervlər üzərində təzyiq yaradacaqdır.

Nəzərə alsaq ki, real mübadilə kursu yaxınlaşmaqda olan valyuta böhranını müəyyənləşdirən əsas amildir, elə o da bank

qeyri-sabitliyinin əsas indikatoru olacaqdır. Deməli, valyuta və bank qeyri-sabiliyininin yaranmasını iqtisadçılar xüsusi terminlə ifadə ediblər – “ikiqat böhran” (twin crises) .

Nəzərə alsaq ki, real mübadilə kursu yaxınlaşmaqda olan valyuta böhranını müəyyənləşdirən əsas amildir, elə o da bank qeyri-sabitliyinin əsas indikatoru olacaqdır. Deməli, valyuta və bank qeyri-sabiliyininin yaranmasını iqtisadçılar xüsusi terminlə ifadə ediblər – “ikiqat böhran” (twin crises) .

Valyuta və bank sferasının qarşılıqlı əlaqəsi bu böhranların indikatorlarının da qarşılıqlı əlaqəsi və bir-birini tamamlamasına səbəb olmuşdur. Milli valyutanın devalvasiyası bank çaxnaşmasının yaxınlaşmasının göstəricisidir.

Valyuta böhranlarının bank böhranına səbəb olabiləcək iki ana kanalı vardır:

I. Sretilizasiyanın yoxluğu böhran öncəsi dövrdə tətbiq olunan sabit valyuta kursu rejimi tərk edilmədən öncə spekulativ hücumlar nəticəsində beynəlxalq ehtiyatların böyük ölçüdə yox olması və bunun əsas pul ehtiyatında və kredit təklifində ani enmələrə yol açabilməsidir. Azalan kredit həcmi istehsal üzərində mənfi təsir edəcək və qaytarılmayan kreditlərin artması bank böhranı ilə nəticələnəcəkdir.

II. Valyuta böhranı ilə birlikdə gələn yerli pulun dəyərsizləşməsi nəticəsində banklar arasında böyük miqdarlarda olan və məzənnə riskinə qarşı qorunmamış valyuta cinsindən borcların qaytarılma problemləri yaranacaqdır. Bankların öz valyuta mövqeləri az olsa belə, beynəlxalq investisiya girişinə açıq olan bir iqtisadiyyatda bəzi sektorların (ticarətə aid olmayan əmlak sektoru kimi) valyuta cinsindən borcları ehtimal ki yüksək olacaqdır. Bank kreditlərinin əsasən bu sektorlarda istifadə olunması və borcluların geniş olaraq zəifləyən iqtisadiyyatda ödəmə çətinliyi ilə qarşılaşmaları, bank sisteminin zəifləməsinə səbəb ola bilər.

Eyni zamanda bank böhranının valyuta böhranına səbəb olacaq iki kanal vardır. Hər iki vəziyyətdə, açıq və ya gizli əmanət sığortasının varlığı və bu yolla mərkəzi bankın sıxıntıda olan

banklara və ya əmanət sahiblərinə monetar dəstək vermək üçün likvidlik təmin etməsi ilə əlaqəlidir.

I. Mərkəzi bank təmin olunan likvidlik ilə ölkədaxili kreditlərin böyük ölçüdə yayılmasına icazə verə bilər. Bu vəziyyətdə spekulativ hücum ilə artan valyuta tələbi qarşısında mərkəzi bank qüvvədə olan valyuta məzənnə rejimini (peg) tərk edərək dalğalı məzənnəyə keçir.

II. Mərkəzi bank likvidlik artırıcı monetar dəstəyini, böyük miqdarlarda edəcəyi ölkə daxili borclanma ilə qarşılayacaqdır. Bu miqdarın qaytarılmayan kreditlərin əmələ gətirdiyi böyük bir portfelə bərabər olacağı hesab edilir. Nəticədə bazar oyunçularının, ictimai nüfuzun artan borc yükünü inflyasiya yaradaraq və ya devalvasiya yolu ilə azaltmağa niyyətli olduğunu anlamaları halında banklardan pul çəkimi sürətlə artacaq və sistem zəifləyəcəkdir.

Bununla bərabər iqtisadiyyatda həm bank həm də valyuta böhranına təsir edəcək ümumi makroiqtisadi şoklar hər zaman mümkündür. Xüsusilə dünyada gözlənilməyən ani faiz yüksəlmələri nəticəsində ölkə içindən önəmli miqdarda kapital getməsinə səbəb olur. Bunun nəticəsində banklardan əmanət azalmaları banklara təsir edəcək və mərkəzi bankın valyuta məzənnəsini qorumaq istəməsi rezervlər üzərində təzyiq yaradacaqdır.

Valyuta və bank sferasının qarşılıqlı əlaqəsi bu böhranların indikatorlarının da qarşılıqlı əlaqəsi və bir-birini tamamlamasına səbəb olmuşdur. Milli valyutanın devalvasiyası bank çaxnaşmasının yaxınlaşmasının göstəricisidir, xüsusən, əgər bankların öhdəliklərinin əsas hissəsi xarici valyutada ifadə olunmuşdur. Bir qayda olaraq, milli valyutanın real mübadilə kursunun kəskin olaraq, qalxması bank böhranını yaradır. Təbii resurslarla zəngin olan və xammal ixrac edən ölkələr üçün “Holland sindromu” təhlükəsi mövcuddur – resursların ixracı istisna olmaqla, bütövlükdə ixracı sarsıdan hədindən artıq yüksək valyuta kursu, bu da istənilən, hətta yüksək, valyuta kursunda belə xammal sahələrində rentanın hesabına gəlir əldə etməyə imkan verir.

Valyuta böhranları bu valyuta sferasında stabilliyin kəskin

ziddiyyətləridir. Bu əsasən özünü valyuta kurslarının kəskin oynamasında, kapitalın “qaçışında”, devalvasiya və revalvasiyada, beynəlxalq likvidliyin pisləşməsində, valyuta kredit və maliyyə münasibətlərində ziddiyyətlərin kəskinləşməsində özünü büruzə verir.

Nəzəriyyələrin əksəriyyəti böhranların yaranma səhələri üzrə, yəni valyuta, bank, ikili, borc və s. həmçinin yaranma səbəbləri və inkişaf mexanizmləri üzrə təsnifatə əsaslanan təsvirini təklif edirlər. Məsələn, valyuta böhranlarının onların yaranma səbəbi üzrə təsnifatına uyğun olaraq V.Popovun və M.Montesin əsərində həmin böhranların dörd növü təklif olunmuşdur.²³

1. Böhranların birinci növü möhkəmlənmiş valyuta kursu zamanı ödəmə balansının böhranı nəticəsində baş verir, bu Krugmanın əsərlərində təhlil edilmişdir.²⁴

Böhran iqtisadi siyasətin istiqamətləri arasında – adətən büdcə kəsirinin monetizasiyası ilə möhkəmlənmiş valyuta kursunun qorunub saxlanılması cəhdi arasında əsaslı uyğunluqla şərtləndirilmişdir.

Lakin tədiyyə balansının böhranı həmin ölkənin inflyasiya tempi ticarət tərəfdaşlarında olduğundan daha yüksək olduğu halda büdcə defisiti olmadan baş verə bilər.

Bu zaman ticarətin şəraiti və cari əməliyyatların nəticələri pisləşir, bu da valyuta kursunun dəyişməsi üçün şərait yaradır.

2. Böhranların ikinci növü möhkəmlənmiş valyuta kursu rejimi zamanı dövlət borcunun yığılması, sığorta risklərinin və kreditörlerin, onların milli aktivlərdən çıxışa təhrik edən, dövlətin borclar üzrə hesablaşma qabiliyyətinə və istəyinə şübhələrinin və borc xarici valyutada nominasiya olunduqda daha aşkar olan valyuta böhranı nəticəsində baş verir.²⁵

²³ Монтес М.Ф., Попов В.В. Азиатский вирус или голливудская болезнь? Теория и практика валютных кризисов в России и за рубежом. М.: Дело, 2008 – 136 с.

²⁴ Krugman P/A/ Model of balance of payments crisis // Journal of money credit and banking. Vol. 11. № 3, august 1979. s. 311-325.

²⁵ Krugman P.A. Currency Crises. 1997. web.mit.edu/krugman/www.crisis.html

Dövlətin valyuta məzənnəsindən imtina etməsinin faydasının və zərərinin tutuşdurulması, iqtisadi siyasətin yaxud kreditorların və investorların ümidlərinin dəyişməsi zamanı əlverişsiz sabit tarazlılığın mümkünlüyü, öz-özünə həyata keçən qabaqcadan xəbər verilənlər – bütün bunlar valyuta böhranı istiqamətində hərəkəti əks etdirir.

Böhranların üçüncü növü firma və bankların şəxsi borcunun xeyli artması nəticəsində baş verir. Böhran həddindən böyük qiymət artımı, maliyyə vasitəçilərinin fəaliyyətinin qeyri-effektiv tənzimlənməsi şəraitində kreditləşmə “bum”unun baş verməsi və sonradan qiymətlərin kəskin aşağı düşməsi ilə şərtləndirilir. Bu cür valyuta böhranları miqyaslı maliyyə böhranının tərkib hissələridirlər.²⁶

Böhranların dördüncü növü milli valyuta ilə həddindən artıq böyük dövlət və xüsusi borcun yığılması ilə əlaqəlidir. Büdcə kəsiri artımı hesabına borca xidmətin göstərilməsi, inflyasiyanın və milli valyutaya etibarsızlığın güclənməsi əmanətçiləri banklara “hücuma” təhrik edə və bank böhranına səbəb ola bilərlər, bu da kapitalların hərəkət xətti boyunca “ikiqat liberallaşma” və valyutanın tədiyyə balansının kapital əməliyyatları üzrə konversiyası şəraitində valyuta böhranına gətirib çıxardır.²⁷

Bu təsnifat valyuta böhranının borc və bank böhranı ilə sıx əlaqəsini, onların, xüsusilə möhkəmlənmiş valyuta kursu və dövlətin yanlış makroiqtisadi siyasətinin yürüdülməsi şəraitində qarşılıqlı təsirini əks etdirir.

Son dövrdə müxtəlif növ valyuta böhranlarının “bir-birinə hörülməsi”, onların bank, borc və fond böhranları ilə sıx əlaqəsi müşahidə edilir, bu zaman valyuta və bank böhranları bir-birinin ardınca qısa müddətli fasilə ilə baş verirlər.

Bu səbəbdən böhranların qarşısının alınması üçün keçmiş təcrübəni əks etdirən nəzəriyyələrin tədqiqi ilə bərabər böhran hadi-

²⁶ Krugman P. What Happened to Asia? 1998. [web.mit.edu/krugman / www.distanter.html](http://web.mit.edu/krugman/www/distanter.html).

²⁷ Kuninsky G. The twin crises//American Economic Review – 89. 1989. – s. 473-500.

sələrinin yeni növlərinin yetişməsinə və inkişafına səbəb olan kompleks şəraitin və səbəblərin müəyyənləşdirilməsi məqsədəuyğundur.

Milli valyutanın devalvasiyası ölkə daxilində inflyasiyanı bir neçə istiqamətdə stimullaşdırır:

1. milli valyutanın dəyərinin düşməsi nəticəsində idxal məhsullarının qiyməti artır.

2. ixracatın idxalı üstələməsinə əsasən (“holland xəstəliyi”) valyuta daxilolmalarının “monetizasiya”sının nəticəsi kimi pul kütləsinin artımı. Dövlət ixracatının üstün olduğu ölkələrdə bu amilin inflyasiyaya təsiri zəifdir, belə ki, bu halda vəsaitin çoxu büdcəyə daxil olur.

3. xarici borcun ödənilməsi ilə əlaqəli dövlət xərclərinin artırılması nəticəsində inflyasiya güclənir.

Q. Kaminski və K. Reynxart maliyyə sektorunun liberallaşdırılmasını ilə iki qat valyuta-bank böhranları arasında sıx əlaqə olduğunu bildirirlər. Maliyyə liberallaşması nəticəsində faiz dərəcələrinin artımı ölkəyə intensiv kapital axınına yol açır. Şərqi Asiya ölkələrində maliyyə liberallaşdırılması əsasən 70- ci illərin sonu 90 –cı illərin əvvəllərində baş verirdi (İndoneziyada-1983-1993-cü illərdə, Malaziyada-1978-1985-ci illər, Tailandda -1988-1990- ci illər, Cənubi Koreyada-1988-1995- ci illər, Filippində -1984-1991- ci illər).

Şərqi Asiyada qısamüddətli borcun həcmi ilə valyuta təhizəti səviyyəsi arasında kəskin yüksək korrelyasiya müşahidə edilirdi. 1997- ci ilin ikinci yarısında milli valyutanın kursunun güclü aşağı düşməsi Cənubi Koreyanı, İndoneziya və Tailandı və «qısamüddətli borc/ehtiyatlar» nisbəti regionda maksimal olan ölkələri, sonra isə Malaziya və Filippini əhatə etdi.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə valyuta bank böhranlarının inkişafı və formalaşması şəraitlərinin analizinin ümumi nəticəsi aşağıdakı mövqələrdə cəmlənir: İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə bazarının məhdud həcmi buna səbəb oldu ki, dövlət borc-lanmalarının həcmi özəl sektorda maliyyə imkanlarının ixtisarına gətirdi. Özəl borcalanlar uzunmüddətli əsaslara qiymətli kağız bu-

raxmaqla milli valyutada vəsait cəlbə imkanından məhrum idilər. Kommersiya bankları öz növbəsində ölkə daxilində vəsaitin çatışmamazlığı ilə əlaqəli beynəlxalq maliyyə bazarlarına üz tutmağa məcbur oldular. Bu milli bankları beynəlxalq investorlarla daxili borcalanlar arasında özünə məxsus əlaqələndiriciyə çevirirdi. Belə bir şəraitdə yalnız kommersiya bankları xarici borcların istifadəsinin effektivliyi göstəricilərini müəyyən edirdilər. Belə ki, demək olar ki, bütün ölkələrdə bank nəzarəti müqayisədə zəifliyi ilə fərqlənirdi, xarici borclanmalarım böyük həcmi aydındır ki, «pis» bank kreditlərinin artımına gətirirdi, hansı ki, bank sektorunun likvidlik və valyuta riskini artırırdı. Son nəticədə isə bu bank böhranının baş vermə gözləntisini artırırdı.

Özəl sektor tərəfindən xarici borcun yığımı ümumi şəkildə milli iqtisadi və maliyyə sisteminin davamlığı üçün effektivdir nəin ki, hökumət tərəfindən xarici borclanmanın monopoliyası. Hökumətin əsas borcalan qismində çıxış etməsi vəziyyətində, vəsaitlər əsasən büdcə defisitlərinin maliyyələşməsinə yönəldilər və bu da xarici borcun ödənilməsi məsələsini daha da dərinləşdirir.

İnkişaf edən bazarlarda böhran vəziyyətinin formalaşması adətən çoxlu xarici və daxili amillərin kombinə edilmiş təsirinə əsaslanır. Böhranların əsas xarici amillərinə hər bir ölkə üçün əsas ixrac bazarlarında konyukturun qeyri –qənaətbəxş dəyişməsi, inkişaf etmiş ölkələrdə faiz dərəcələrinin artımı aiddir. Bundan əlavə yoluxma effektivliyi aktivləşməsi gözləntisi yuxarı səviyyədədir.

Əsas daxili amilləri yüksək büdcə və ticarət saldosunun kəsiri, milli valyutanın yüksək dəyəndirilməsi, dövlət və özəl sektorun qısamüddətli öndəliklərinin ehtiyatlarla zəif təminatı aiddir. Bank sektorunun zəifliyi və bazar institutların inkişafının çatışmamazlığı maliyyə sisteminin davamlılığını təhlükə altında qoyur.

1970-1980- cı illərin və 1990- cı illərin maliyyə böhranları formalaşma mexanizminə görə fərqlənirlər. Birinci halda əsas rol xarici ticarət disbalansı və yüksək borc ağırlığı oynayır. 1990- cı illərdə böhran vəziyyətinin əsas generatoru maliyyə bazarından kapitalın qaçışı idi.

Şərqi Asiya ölkələri üçün valyuta- bank böhranlarının formalaşma və inkişafı baxımından aşağıdakılar ümumi ola bilər :

Region ölkələrinin qarşılıqlı asılılığı yoluxma effektinin sürətli yayılmasına səbəb oldu

1) Böhranın əsas detanatoru valyuta-pul bazarları kanalları vasitəsilə ötürülən tələb və təklif şokları oldu.

2) Şərqi Asiyanın maliyyə-iqtisadi sisteminin global valyuta-maliyyə sisteminə daxil olması valyuta-maliyyə problemlərinin multiplikasiya effektinə yol açdı və s.

BORC BÖHRANI. Maliyyə böhranının bir elementi də borc böhranıdır. Yerli və qərbin iqtisadçı-alimləri kifayət qədər uzun müddətdir ki, borc böhranının təbiətini ətraflı araşdırırlar. Borc böhranı dövlətin və təsərrüfat subyektlərinin kreditorlar qarşısında öz öhdəliklərini yerinə yetirə bilməməsidir. Bu mənada borc böhranı bank böhranı ilə oxşar görünə bilər. Bu iki anlayış arasında yeganə prinsipial fərq münasibətlərin subyektidir. Bank böhranı mahiyyət etibarilə kredit böhranıdır, yəni kreditorun problemlərini öyrənir və təhlil edir, borc böhranı isə debitorun və ya borc alanın fəaliyyətindəki qeyri-sabitliyə işarə edir.

Borc böhranı – elmi ədəbiyyatda borc böhranının birmənalı traktovkası yoxdur. Bu elə bir vəziyyətdir ki, bu zaman borclu tərəf kredit qrafikinə uyğun öz xarici borcunu ödəmək qabiliyyətində olmur. Bir çox ölkələr daxili investisiyalaşdırma zamanı daxili resursların çatışmadığına görə xarici borclanmaya müraciət edir. Bu əsasən dövlət büdcəsinin maliyyələşməsi, sosial-iqtisadi islahatlar, artıq mövcud borc öhdəlikləri zamanı meydana gələn problemdir.

Xarici borclanmanın formalaşmasında 3 əsas mənbə ayırd etmək olar :

1) Büdcə kəsirinin maliyyələşməsində dövlətin xarici mənbələrdən istifadə etməsi;

2) İstehlak və investisiya məqsədli malların idxalı ilə bağlı kreditlərin cəlbə.

R.İ.Xasbulatov hesab edir ki, borc böhranının kəskinləşməsinin səbəblərinə aşağıdakı amilləri aid etmək mümkündür:

1. Borclu ölkənin xarici borclanma sferasında düzgün seçilmiş siyasəti;

2. Xarici konyukturanın kifayət qədər oynaması və ən əsas beynəlxalq bazarlarda faiz dərəcələrinin kəskin artması.

3. Bazar risklərinin dəyərləndirilməsində buraxılan səhvlər və s²⁸.

Borc böhranı sənaye ölkələrində bank sistemini sarsıdan ilkin real şəraiti yaradır. S. Fişerin fikrincə, borc böhranı 3 səbəbdən yarana bilər:

Birincisi, borclu ölkələr öz iqtisadiyyatlarını düzgün idarə etmədilər. Bunun təfəsilatı və səbəbləri müxtəlifdir, lakin ümumi təcrübədə büdcə defisiti və milli valyutanın yüksək mübadilə kursu kimi səbəblər öz əksini tapır. Borclu ölkələr milli valyutanın mübadilə kursunu yüksək səviyyəyə qaldırırdılar, nəticədə spekulasiya idxalın kəskin artması şəklini aldı, xaricdən alışlar aşağı mübadilə kursu ilə həyata keçirilirdi. Bəzi ölkələrdə bu kapitalın xaricə axını ilə müşayiət olunurdu.

Borc böhranının ikinci səbəbi kreditor banklar tərəfindən kreditlərin ehtiyatsız şəkildə paylanması idi. Yeni borc almaq tələbləri yarandıqda kommersiya bankları dərin araşdırma aparmırdılar. Onlar borcun anormal şəkildə artan miqyasını fikir vermədən kredit verirdilər. Bu kreditlər olmasa idi, borclu ölkələr yalnız daxili makroiqtisadi siyasətlərini nəticədə yaranmış böhran səviyyəsinə düşənədək davam etdirə bilməyəcəkdilər.

Üçüncü səbəb 80-ci illərin əvvəllərində dünya iqtisadiyyatının vəziyyətinin kəskin pisləşməsi idi. Faiz dərəcələri yüksəlir, iqtisadi artım tamamilə zəifləyir, məhsulların dəyəri isə düşürdü. Faiz dərəcələrinin qalxması borcu olanların xarici borclarını ödəmək üçün daha yüksək faizlər ödəməli olduğunu göstərirdi²⁹.

²⁸ Хасбулатов Р.И. Мировая экономика. Москва, 1999. - II том. - 442с.

²⁹ Фишер С. Экономика Москва 1998. - 829с.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə xüsusi bank kapitalının sürətlə artması həmin ölkələrin xarici borc sisteminin iflasına səbəb oldu. Məsələ burasındadır ki, müstəqillik əldə etmiş ölkələrin xarici maliyyəsinin ümumi həcmində xüsusi bank kreditlərinin payının artması nəticəsində kredit şərtlərinin əhəmiyyətli dərəcədə pisləşməsi debitorlar tərəfindən xarici borcların ödənilməsini imkansız edirdi. Bunun nəticəsi idi ki, 80-ci illərin əvvəllərində dünya borc sisteminin dağılması sistemi gedirdi. Lakin borc böhranı şərtləri altında inkişaf etməkdə olan ölkələrin bank kreditorlarının vəziyyəti borc alanların vəziyyətindən heç də yaxşı deyildi. Çünki bir kredit satıcısı kimi bankların fəaliyyət göstərməsi üçün təkcə faiz qazanmaq deyil, həm də borc məbləğinin qaytarılması önəmlidir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin xarici borc sisteminin böhranı zamanı debitorlar borc məbləğinin qaytarılmasını tamamilə dayandırdılar.

Beynəlxalq kreditin təhlükəli defektlərini aşkar edən ciddi bank böhranı 1980-ci illərin əvvəlində neft qiymətlərinin partlayışla qalxması və neft böhranı kimi yayılmağa başladı. Neft ixrac edən ölkələr böyük neft gəlirlərini dərhal öz iqtisadiyyatlarına yatırma bilmirdilər, və nəticədə həmin gəlirlər azad kredit resursları kimi yığılmağa başladı. Banklar həvəslə, bəzən də nəticəni düşünmədən kreditlər verirdilər ki, pullar yük kimi bankda toplanıb qalmasın və gəlir gətirsin. Borc alanlar, əsas etibarilə, inkişaf etməkdə olan ölkələr, əsasən Latın Amerikası ölkələri, həmçinin Mərkəzi və Şərqi Avropanın bəzi ölkələri idilər. Onların çoxu idxal olunan yanacağın qiymətinin kəskin artması nəticəsində çətin vəziyyətə düşdülər. Onların xarici borcu rekord səviyyəsinə çatdı. Vaxt keçdikcə həmin borcu ödəmək daha da çətinləşirdi – faizləri ödəmək və borc məbləğini qaytarmaq. Borclu ölkələr ödəniş üçün lazımi məbləği toplamaqda çətinlik çəkirdilər, çünki inkişaf etmiş dünya iqtisadi durğunluq dövrünü yaşayırdı və inkişaf etməkdə olan ölkələrin məhsullarına tələb azalırdı. Bu ölkələrin iqtisadiyyatı tənəzzülə uğrayırdı.

Borc böhranının əsas səbəbi dövlətin qısamüddətli borclarının üst-üstə yığılmasıdır və 1997-98-ci illərdə Asiya ölkələrindəki böhranın əsas katalizatoru da məhz elə bu faktor idi. Misal olaraq böhran qabağı maliyyə sektorunun qısamüddətli öhdəliklərinin yüksək sürətlə artması prosesi baş verən Koreya, İndoneziya və Tailand göstərilə bilər. Braziliya və Meksika dövlətin qısamüddətli borc öhdəliklərinin yığıldığı ölkələr olaraq nümunə kimi göstərilə bilər. Bundan başqa, borc böhranı təkcə borclu ölkələr üçün deyil, həm də borc alan bank institutları üçün də fəlakətə çevrildi. Belə ki, əvvəlki onilliklərdə geniş ölçülü kreditlər verən kommersiya bankları 80-ci illərin əvvəllərində çox çətin vəziyyətə düşdülər. 1982-ci ildə hamı anladı ki, kommersiya bankları tərəfindən verilən kreditlərin böyük bir hissəsi ümumiyyətlə geri qaytarılmaya bilər. Bu şok dalğa şəklində bütün dünya kapital bazarında yayılmağa başladı. Anlaşıldı ki, inkişaf etməkdə olan ölkələrə verilən kreditin artması nəticəsində dünyanın aparıcı maliyyə institutları müflis vəziyyətə düşə bilər. Böhrandan ABŞ-da “böyük doqquzluq”-a aid edilən və ya “pul mərkəzləri” adlandırılan maliyyə qurumları daha çox zərər çəkdi. 1982-ci ilin sonunda onların inkişaf etməkdə olan ölkələrə verdikləri kredit öz bank vəsaitlərinin 290%-ni təşkil edirdi və təkcə Latın Amerikasına verilən kredit bank vəsaitlərinin 180%-nə bərabər idi.

Kreditor ölkələr əsasən kommersiya banklarının vəziyyətinə görə narahat idilər. Buna görə də onlar borclu ölkələrə təzyiq göstərirdilər ki, bu ölkələr, hətta ciddi daxili iqtisadi böhrana səbəb olsa belə, hər il borcun ödənilməsi üçün iri məbləğlər ödəsinlər. Bir çox borclu ölkələrin iqtisadiyyatı ödənişə başlayandan sonra tamamilə tənəzzülə uğradı, iqtisadi artım dayandı, bir çox ölkələrdə daxili büdcəni ağırlaşdıran borc yükü hiperinflyasiyaya səbəb oldu. 80-ci illərdə Qərbin kommersiya bankları inkişaf etməkdə olan ölkələrin kredit vermə strategiyasına bir sıra düzəlişlər etdilər.

Birincisi, kredit riskinin qiymətləndirilməsi üçün dövlətin və digər təşkilatların təminatının kifayət olmadığı müəyyənləşdirildi. Bəzi neft ixrac edən ölkələrin, xüsusilə də Meksika və Venesuela-

nın təcrübəsi bunu sübut etdi. Beynəlxalq kredit vermə haqqında qərarlar bir sıra faktorların təhlilindən sonra verilməlidir: gəlirlərin səviyyəsi, ölkədəki iqtisadi və siyasi vəziyyət, kreditin ödənilməsinin alternativ üsulları.

İkincisi, kredit və ölkə riskinin təhlili önəmlidir, lakin kreditin verilməsi üçün kifayət deyil. Əsas diqqət makroiqtisadi vəziyyətin inkişafına yönəldilməlidir: xammalın dəyərində, inflyasiyaya, beynəlxalq hesabların və faiz dərəcələrinin vəziyyətinə. Banklar əsaslandırırırlar ki, neqativ real faiz dərəcəsi ilə (inflyasiyanın sürəti bankın kreditlərə qoyduğu faiz dərəcəsindən yüksək olduqda) kredit vermə sonsuz davam edə bilməz. Müxtəlif ölkələrdə kredit portfelinin strukturu ilə faiz dərəcələrinin hərəkəti arasındakı qarşılıqlı əlaqəni müəyyənləşdirmək lazımdır.

Üçüncüsü, Transmilli banklar belə qərara gəliblər ki, böyük beynəlxalq kreditlərin verilməsi zamanı bank birliklərinin fikrinə əsaslanmaq olmaz. Bununla əlaqədar hər bir beynəlxalq bankın bu və ya digər proyektlərinin qiymətləndirilməsi üzrə təhlil işləri gücləndirilmişdir.

Beləliklə, 90-cı illərin əvvəllərində Transmilli banklar inkişaf etməkdə olan ölkələrə kredit verilməsində ehtiyatlı strategiya işləyib hazırladılar. Bu yanaşma Şərqi Avropa ölkələrinin maliyyələşdirilməsində də tətbiq olunmağa başladı. Rusiyadakı borc böhranı (1998-ci il) göstərdi ki, bank sisteminin dövlət maliyyə sistemi ilə simbioz fəaliyyət tərzini onların hər ikisinə mənfi təsir göstərir. Əksər banklar əsas gəlirlərini dövlət orqanlarının hesablarına və büdcəyə xidmət göstərməklə əldə edirdilər. 1996-1997-ci illərdə daxili borcun genişlənməsi likvidliyin əsas təminatçısı olan bankların üstün iştirakı nəticəsində baş verirdi. Nəhayət, dövlət tərəfindən bank sisteminə görünən və görünməyən təminatın olması bankların bir çox valyuta və kredit risklərini nəzərdən qaçırmasına səbəb oldu. 90-cı illərin sonunda (1998-ci ilin avqust ayınadək) Rusiyanın xarici banklara borcunun əsas hissəsi böyük bankların payına düşürdü. Rusiya Bankının göstəricilərinə əsasən, xarici banklara borcun ödənilməsi ilə bağlı ən çətin müddət 1998-ci ilin

iyul ayında başlayıb oktyabr ayında bitməli idi. Üç ay ərzində 6.15 mlrd. dollar ödənilməli idi. Sonra, 1998-ci ilin noyabr-dekabr aylarında ödəmələr kəskin azalaraq 1.45 mlrd. dollar, 1999-cu ilin ilk yarımilliyində isə cəmi 0.9 mlrd dollar olmalı idi. Lakin 1998-ci ilin avqust ayındakı məşhur hadisələr bu qrafiki tamamilə ləğv etdi. Dövlətin qiymətli kağızlarının (DQK) dəyərsizləşməsi elə vir səviyyəyə çatdı ki, çoxlu DQK-ı olan banklar cari likvidliyi lazımı səviyyədə saxlaya bilmirdilər. Avqust böhranının bir neçə günü ərzində bank borclarının qiyməti o qədər aşağı səviyyəyə düşdü ki, artıq onların müflisləşməsindən danışmaq olardı. Rublun mübadilə kursunun düşməsi nəticəsində Rusiya bankları artıq uduzmuş tərəflər rolunda çıxış edirdilər: 1998-ci ilin noyabr ayının sonuna onların zərərlerini 3.75 mlrd. dollar həcmində qiymətləndirmək olardı.

1982-ci ildən etibarən bank böhranı fond bazarının inkişafı ilə əlaqələndirilməyə başladı. Onda Cənubi və Mərkəzi Amerika ölkələrinin hökumətlərinə fəal şəkildə kredit verən ABŞ bankları qonşu ölkələrin defoltunun zamini oldular. Dünya nəhəng maliyyə fəlakətinin astanasında dayanırdı. Nyu-York Fond Birjasında adları sadalanan ABŞ-ın 44 kommersiya bankı təxminən bir il müddətinə faktiki olaraq ödəmə qabiliyyətini itirmişdilər. Onları təkcə Meksika, Venesuela və Argentinadan olan müştərilərin problemli borcları yox, həmçinin bu ölkələrdəki bank-filiallarındakı dondurulmuş hesablar ləngidirdi. Meksika xarici borcların ödənilməsinə moratorium (ödəmə müddətinin uzadılması) elan edəndə vəziyyət daha da gərginləşdi, Argentina isə ümumiyyətlə borcların ödənilməsindən imtina etdi.

FOND böhranı . Fond böhranı maliyyə böhranının ayrılmaz hissəsidir, belə ki, xüsusən bazar iqtisadiyyatı şərtləri altında fond bazarında baş verən proseslər bank sisteminin vəziyyətinə müstəsna dərəcədə güclü təsir göstərir. Bir halda ki, qiymətli kağızlar real və maliyyə sektorlarının (ilk növbədə, bankların) aktivlərinin əsas hissəsini təşkil edir, birjanın iflası, müvafiq olaraq, bankların ödəmə qabiliyyətini pisləşdirir. Bütövlükdə, fond bazarlarında qiymətlərin tərəddüdü bir çox avropalıların zənginləşməsinə səbəb olmuşdur.

Məlumdur ki, 1929 - 1933-cü illər dünya böhranı Nyu-York birjasında fəlakətli çökməsi ilə başladı. Bunun nəticəsində nəinki qiymətli kağızlar bazarında fəal işləyən minlərlə şirkət deyil, o cümlədən bir çox banklar da çökdü. Qiymətli kağızların satışının kəskin artması ödənişlər üzrə öhdəlikləri yerinə yetirmək üçün nağd pul təqibi ilə, maliyyə institutları (əsasən də banklar) tərəfindən onlarda girov qismində olan qiymətli kağızların kütləvi satışı ilə izah olunur.

Fond birjasındakı yüz minlərlə investorların sərvətini dağıdan iflas bankların və digər maliyyə institutlarının, əsasən də səhmləri öz portfellerində saxlayanların aktivlərinin katastrofik azalmasına səbəb oldu. 1929 - 1933-cü illərdə 25000 amerikan bankından 11000-i müflisləşdi. 1929-cu ilin oktyabr ayından sonra bankların müflisləşməsi epidemiya miqyasını aldı. Əksər banklar aktivlərin “quruması” və əmanətlərin tələb olunması arasında mənəgənəyə düşmüşdülər. Bankların aktivlərində qiymətli kağızlar və qiymətli kağızlar girovu altında borclar üstünlük təşkil edirdi. Böhran şəraitində bu kağızların dəyəri dəfələrlə azaldı, əksəriyyəti isə bütün dəyərini itirdi. Məsələn, 1931-ci ildə 1700 mln. dollarlıq depoziti olan 2250 bank, 1933-cü ildə isə 2875 mln. dollarlıq depoziti olan 2700 bank iflasa uğradı.

Maliyyə sistemi fərdlərin və firmaların fondlarını məhsuldar investisiya imkanlarına çevirən kanaldır. Bu çevrilmənin sağlam olması maliyyə bazarları iştirakçılarının investisiya imkanları haqqında düzgün mühakimələrə malik olmasından asılıdır.

Burada əmələ gələn asimmetrik məlumat problemi maliyyə sistemində iki əsas problemi ortaya çıxarır: əxlaqi risk (moral hazard) və tərsinə seçim (adverse selection).

Tərsinə seçim maliyyə əməliyyatı həyata keçmədən əvvəl ortaya çıxır. Borc alarkən yüksək risk səhvləri yüksək faizi də ödəməyə hazırdırlar, çünki borc ödəmə mövzusunda daha istəksizdirlər. Borc verən borc almaq istəyən bütün tərəflərin borc ödəmə qabiliyyətlərini bilmədiyi üçün seçim edərkən səhv edə bilər.

Əxlaqi risk isə maliyyə əməliyyatı həyata keçirildikdən sonra əmələ gəlir. Əxlaqi riskin əmələ gəlməsinin səbəbi borc alanın yüksək riskli layihələrə investisiya qoymasından qaynaqlanır. Layihə uğurlu olarsa borcalan üçün problem yoxdur. Layihə uğursuz olarsa borcverənin zərəri çox olacaqdır. Borcalanın aldığı borcu öz şəxsi xərcləri üçün istifadə etmə və layihəyə kifayət qədər vəsait xərcləməmək riskləri vardır.

Xarici borc problemini həll etməyin müxtəlif prinsipial metodları var:

- 1) büdcə gəlirinin artımından istifadə edərək;
- 2) ölkənin valyuta gəlirinin artırılması yəni ixrac qiymətlərinin artımı, idxalın aşağı salınması;
- 3) daxili əmanətlərin artımını stimullaşdırmaq;
- 4) daxili borclanmalar hesabına xarici borc probleminin həlli.

III FƏSİL. MÜASİR QLOBAL (2008) MALİYYƏ BÖHRANLARININ SƏBƏB VƏ NƏTİCƏLƏRİ

3.1.MALİYYƏ BAZARINDA BÖHRANLARIN SƏBƏBLƏRİ VƏ İFADƏ FORMALARI

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatları daha kiçik ölçüləri ilə fərqlənirlər, müəyyən iqtisadi sektorlarda daha çox cəmləşmiş yaxud ixrac olunan müəyyən məhsuldan daha asılı olurlar, bu da həmin ölkələrin xarici qiymət şokları baxımından zəifliyini əvvəlcədən müəyyən edir.

İnkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə bütün inkişaf etməkdə olan ölkələr onların kiçik qrupu istisna olmaqla miqyasları kiçik olan maliyyə sistemlərinə malikdirlər. Cəmi 15 inkişaf edən ölkə M2-nin dünya həcmnin 0,2% həddinə gəlib çatır, ümumi miqdarı ümumdünya qiymətinin 1% ötüb keçən Çin və Braziliya istisna olmaqla aşağı və orta gəlir səviyyəsinə malik olan bütün ölkələr isə cəmi 9% təşkil edirlər³⁰. Fond bazarının kapitallaşma göstəricisinin paylanması daha asimmetrik quruluşa malikdir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin bir çox maliyyə sistemlərinin həcmi olduqca kiçikdir. Belə ki, 200 milyondan çox adam onlarda kiçik bank sistemlərinin aktivlərinin 1 milyard dollardan artıq təşkil etmədiyi Ümumdünya Bankının təxminən 60 üzv ölkəsində yaşayır. İnkişaf edən ölkələrin əksəriyyəti kiçik əhaliyə və zəif inkişaf etmiş maliyyə sistemlərinə malikdir.

Kiçik maliyyə sistemləri üçün qeyri-effektiv fəaliyyət səciyyəvidir, onlar risklərin bir yerdə cəmləşməsindən əziyyət çəkir və xarici şoklara qarşı daha həssasdırlar. Kiçik maliyyə sistemləri daha çox xərc müqabilində daha az xidmət təmin edirlər. Bu rəqabətin olmaması və iri miqyasda qənaətdən istifadə etmənin mümkünsüzlüyü səbəbindən baş verir. Kiçik sistemlərin fəaliyyət

³⁰ Финансирование роста: выбор методов в изменчивом мире: пер. с англ. – М.: Издательство «Весь Мир», 2002. – с. 256.

yətinin tənzimlənməsi və nəzarəti isə qeyri-uyğun olaraq baha başa gəlir³¹. Kiçik ölkələr üçün maliyyə imperativlərilə (qəti tələbləri ilə) müqayisədə siyasi imperativlər daha həlledici əhəmiyyətə malikdirlər.

İnkişaf etməkdə ölkələr təbii ehtiyatların, iqlim şəraitinin və ucuz işçi qüvvəsinin sayəsində iqtisadi inkişafın müəyyən potensialına malikdirlər, lakin kiçik əmanətlər və gəlirlərin aşağı olması, maliyyə sisteminin zəifliyi sabit inkişaf və iqtisadi artım üçün kifayət qədər ehtiyatla təmin etmirlər. Bu səbəbdən siyasətçilər çıxış yolunu eyni zamanda qeyri-sabitliyin mənbəyi olan, valyuta və maliyyə böhranlarına səbəb ola biləcək xarici kapitalın cəlb olunmasında görürlər.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrin problemləri infrastrukturun inkişaf etməməsi, qanunvericilik nöqsanları, investorların mülkiyyət hüquqlarının etibarlı müdafiəsinin olmaması, məlumatın qeyri-şəffaflığı ilə müəyyən olunur. Bu və digər amillər kredit riskinin yüksək səviyyəsini və vəsaitin cəlb olunması zamanı yüksək faiz dərəcələrini şərtləndirirlər. Bundan başqa valyutanın konversiya edilməsi rejimini dəyişmək imkanı, kapital axınlarına qarşı məhdudiyyətlərin tətbiqi, milli valyutanın devalvasiyası, siyasi qeyri-sabitlik və seçici (elektorat) dövrünün aşkar mövcudluğu kimi bəzi müstəqil risklər mövcuddur. Maliyyə bazarlarının tənzimlənməsi və maliyyə müəssisələrinə nəzarət həmçinin yüksək səviyyədə deyil.

İnkişaf edən ölkələrin maliyyə sistemlərinin səciyyəvi xüsusiyyəti bankların üstünlük təşkil etməsindən və maliyyə bazarlarının inkişaf etməməsindən ibarətdir. Bu həmçinin kreditlərin verilməsi zamanı xərclərin çoxalmasını şərtləndirir və milli borc alanların maliyyə baxımından qeyri-sabitliyini artırır. Şəxsi vəsait-

³¹ Bossone B., Honohan P. and Long M. Policy for Small Financial Systems // Financial Sector Discussion Paper 6. World Bank, Financial Sector Strategy and Policy Department, Washington, D.C., 2001.

lə müqayisədə borc vəsaitinin yüksək səviyyəsi və xarici şok Asiya böhranına səbəb olmuş amillər kimi çıxış etmişlər.

İstənilən maliyyə və siyasi dəyişikliklər milli korporasiyalar və banklar üçün kreditlərin bərpası və ya uzadılması ilə bağlı problemlər yaradırlar. Mühasibat hesabdarlığının qeyri-şəffaflığı ilə əlaqədar problemlər və təsərrüfat fəaliyyətinin hüquqi tənzimlənməsinin nöqsanları bankları qeyri-şəffaf müəssisələrə və ya əlaqəli şirkətlərə kreditlərin verilməsi kimi səmərəsiz riskə getməyə təhrik edirlər. Bu amillər böyük həcmdə problemlə borcların yığılmasına və bütövlükdə bank sisteminin sabitliyinin zəifləməsinə gətirib çıxarırlar ki, bu da maliyyə sektorunun liberallaşması və ya xarici şokun təsiri zamanı bank böhranının riskini xeyli artırır. Bank sektorunda müəyyən çətinliklər meydana gəldikdə onların bütün maliyyə sektoruna qeyri-sabitləşdirici təsiri inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə inkişaf edən ölkələrdə, onlarda kapital bazarlarının zəif olması səbəbindən, daha böyükdür.

İnkişaf etməkdə olan bazarlarda bankların böyük rolu tənzimləmənin və nəzarətin keyfiyyətini artırmağı tələb edir.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə sisteminin və maliyyə bazarının zəifliyi daxili kredit həcmlərinin ÜDM-a nisbətinin kiçik qiymətilə ifadə olunur, ehtiyatların azlığı xarici mənbələrdən təmin olunur ki, bu da inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə, xüsusilə qısamüddətli seqmentdə, xarici borc həcmlərinin daxili borca nisbətini xeyli artırır. Bazar risklərini həcləşdirməyə imkan verən maliyyə vasitələri yoxdur və yaxud inkişaf etməmiş olur. Xarici kapital axınından böyük asılılıq ölkələrin maliyyə sisteminin və maliyyə bazarının yüksək zəifliyinə səbəb olur, bank və valyuta ehtiyatlarının sıx qarşılıqlı əlaqəsini şərtləndirir, həmçinin çətin vaxtlarda kreditlərin cəlb olunması imkanını məhdudlaşdırır. Bir tərəfdən maliyyə siyasətinin milli valyuta kursunun sabitləşdirilməsinə istiqamətlənməsi bu və ya digər şəkildə iqtisadiyyatın artım templərini dəstəkləməyə, inflyasiyaya müqavimət göstərməyə, borc kapitalı üzrə beynəlxalq bazarların əlverişliliyini təmin etməyə kömək edir. Digər tərəfdən həmin istiqamətlənmə

faiz dərəcələrinin və kursun sabitliyinin qorunması üçün nəzərdə tutulmuş qızıl valyuta ehtiyatlarının geniş dəyişikliklər diapazonuna gətirib çıxardır və beynəlxalq möhtəkirləri ölkənin maliyyə sisteminin zəifliyindən istifadə etməyə təhrik edir.

Bunun daha bariz nümunəsi C.Soros tərəfindən 1997-ci ildə Tailand batına “hücum” epizodlarında göstərilmişdir³². Ölkələrin əksəriyyəti üzən valyuta kursu rejimini seçmişdir. Lakin üzən kurs zamanı milli valyutanın kəskin devalvasiyası təsbit olunmuş rejim zamanı olduğu qədər asanlıqla baş verir. Üzən rejimin kursun qəti surətdə qəsdən artırılmasından xilas olmağa kömək etməsinə baxmayaraq iqtisadiyyat və maliyyə bazarı bazar ümidlərinin gözlənilməz dəyişmələri, borcun yüksək həddə çatması və ya maliyyə bazarının zəifliyi baxımından hələ də bərabər zəifdirlər. BVF-nun məlumatlarına əsasən üzən valyuta kursları rejiminin ölkələrin maliyyə böhranlarına qarşı daha davamlı olmasını təmin etdiyini söyləməyə heç bir əsas yoxdur³³.

Öz növbəsində iqtisadi qeyri-sabitlik daha çox maliyyə bazarlarını əhatə edir. İnkişaf etməkdə ölkələrlə müqayisədə maliyyə vasitələrinin böyük gəlirliliyinə baxmayaraq fond bazarının gəlirlərinin qeyri-sabitliyi xüsusilə yüksəkdir. Bunun sayəsində yerli bankların qeyri-sabitliyi, onların aktivləri yaxşı diversifikasiya olunduğu və yaxşı tənzimləndiyi halda belə, daha yüksəkdir. Valyuta kursunun dəyişkənliyi valyuta riskinə görə əlavənin və daxili borclar üzrə faiz dərəcələrinin artmasına səbəb olur. Bu öz növbəsində çox saylı risklər və qeyri-müəyyənlik şəraitində fəaliyyət göstərən firmaların dayanıqsızlığına gətirib çıxardır. Onları kompensasiya etmək məqsədilə firmalar öz məhsullarının qiymətlərini qaldırır, hesablaşmaları daha sabit xarici valyuta ilə aparır və pulu məhdud sayda yüksək gəlirli layihələrə qoyurlar. Devalvasiya zamanı yerli xammalın və işçi qüvvəsinin ucuzlaşması nəticəsində

³² Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности /пер. с англ. – М.: Инфра-М, 1999. – С. 156-157.

³³ Levi-Yeyati E. and Sturzenegger F. “Exchange Rate Regimes and Economic Performance”, IMF Staff Papers, 2001, Vol. 47, Issue 0 (Special). – S. 62-98.

bilavasitə qazancı ixrac edilən məhsul istehsal edən xarici şirkətlərin filialları əldə edirlər.

İnkişaf və iqtisadi artım imkanlarının axtarışı zamanı kapitalın, avadanlığın, xidmətlərin azlığı ilə hərəkətə gətirilən inkişaf edən ölkələr özlərinin kiçik maliyyə sistemlərinin qloballaşan maliyyə bazarlarına inteqrasiyasına getdikcə daha meylli olurlar. Son zamanlar birbaşa investisiyalar daxil olmaqla beynəlxalq borc və səhmdar kapitalının axınlarının sürətli, lakin qeyri-bərabər yayılması ilə bərabər həmçinin bir çox inkişaf edən ölkələrdə xarici maliyyə müəssisələri tərəfindən göstərilən maliyyə xidmətlərinin həcmnin kəskin artımı izlənilir.

2007 – 2009 cı illərdə sistemli maliyyə böhranları olan ölkələrin sayı doxsan üçə çatmışdır. Qloballaşma və maliyyə sərbəstliyinin genişlənməsində və dərinləşməsində təsirli olan bu böhranlar bəzi ölkələrdə hələ davam edir.

Bankçılıq sisteminə təsir edən maliyyə böhranları fəaliyyət və məhsuldarlıqlarının düşməsinə səbəb olmaqla kifayətlənməmiş, onların struktur quruluşlarının da pozulmasına səbəb olmuşdur. Bank böhranlarının yayılaraq digər sektorlara təsir etməsi nəticəsində problem makroiqtisadi sabitliyə təsir edəcək səviyyəyə çatmışdır. Bu mənada böhranın xərci bank sektorunun yaxşılaşdırılmasının büdcəyə yükü və onun milli gəlirdəki payı ilə kifayətlənməyib, real mənada daha böyük ölçülərə çatmışdır. Son Asiya maliyyə böhranında gözlənilirdi ki kimi bank və maliyyə böhranı inkişaf edən bazarlarda maliyyə sərbəstləşməsi ilə başlayan beynəlxalq sərmayə axınlarına açılmanın səbəb olduğu əkil böhranlar olaraq ortaya çıxmış və əvvəlcə ölkə, ardınca isə dünya iqtisadiyyatına təsir edəcək hala gəlmişdir.

Bank sisteminin böhrana girməsinin başlıca problemi sistemin dövlətə və cəmiyyətə yüklədiyi maliyyə ağırlığındadır. Bəzi hallarda, bankların xilas edilmə əməliyyatı maliyyə böhranların şaxələrini artıraraq daha böyük zərərlərə yol açar.

2007-ci ildə ABŞ-da başlayan və daha sonra əksər ölkələrə yayılan maliyyə böhranı dünyanın keçirdiyi ən iri tutumlu global böhrandır.

1975- 2009 -ci illərdə 50 -dən artıq ölkədə 200 -dən çox valyuta və 54 borc/bank böhranlarını qeydə alıb.

Cədvəl 2.

Böhranın maliyyə kanalı vasitəsi ilə yaygınlaşması (09.2008 - 05.2009)

Rey- ting	Ölkə	Valyutanın dəyərsizləşməsi (%-lə)	Fond bazarı (%-lə)
1.	Ukrayna	-59.9	-66
2.	Argentina	-21.4	-58
3.	Macarıstan	-18.9	-58
4.	Rusiya	-22	-44
5.	Qazaxıstan	-22	-34
6.	Türkiyə	-21.7	-40
7.	Cən. Afrika	1.5	-20
8.	ABŞ	0.0	-24
9.	Yaponiya	9.2	-17
10.	Çin	0.3	-31

Financial Transmission of the crisis: International Economic Bulletin (2009).

Beləliklə, qlobal maliyyə böhranın yaygınlaşdığı kontekstində Azərbaycanda maliyyə sabitliyi qorunub saxlanılması ilə səciyələnməmiş, bank sistemində sabitlik və artım dinamikası təmin olunmuşdur. Nəzərə alsaq ki, 2009-cu il I rübündə Rus rublunun devalvasiya səviyyəsi 12%, Türk lirəsi 10%, Qazax təngəsi 20%, Ukrayna qrivnası 54%, Belarus rublu 34% və Erməni dramı 20% təşkil etdiyi halda, Azərbaycan manatı isə ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi il ərzində 5,2 % möhkəmlənmişdir. Dünya ölkələrində iqtisadi azalma 20-30%-lə ölçüldüyü və milli valyutalar kəskin ucuzlaşdığı halda, Azərbaycanda iqtisadi artım davam edir və manat sa-

bitdir. Azərbaycan iqtisadi inkişaf səviyyəsinə görə MDB ölkələri arasında liderliyini qoruyub saxlayır.

Beləliklə, maliyyə böhranı – ağır iqtisadi və sosial nəticələr verən xoşagəlməz hadisədir. Sistemli finans böhranının bütün mümkün nəticələri arasında ondan cəmiyyətin aldığı düzgün dərs-lər və sağlam təhlil əsasında qəbul olunmuş adekvat qərarların reallaşdırılması müsbət nəticələr adlandırıla bilər.

Sistemli bank böhranın başlanğıcı ümumilikdə bank sektoru-runda müstəsna rolu olan bir və ya bir neçə bankın ödəmə qabiliy-yətində ciddi problemlərin yaranması ilə bağlı ola bilər. Bu cür bankların dağılması «domino effekti»ni təhrik edə və bununla da sistemli böhran yarada bilər.

Bizim fikrimizcə isə inkişaf edən ölkələrdə böhranların yaranmasına gətirib çıxardan əsas səbəbləri qeyd edək:

- xarici kapitalların cəlb olunmasına istiqamətlənmə və kapitalın hərəkətinin və bazarların liberallaşmasının müvafiq zəruriliyi;
- yüksək faiz dərəcələri;
- formalaşan maliyyə bazarının sürətli inkişafının mümkün-lüyü;
- iqtisadiyyatın, bank sisteminin və maliyyə bazarının xarici kapitalların axınları ilə müqayisədə kiçik ölçüdə olması;
- maliyyə sisteminin və bazarın qeyri-effektiv fəaliyyəti, institusional strukturun inkişaf etməməsi, maliyyə sektorunun zəif tənzimlənməsi və nəzarəti;
- aşağıdakı xarici amillərin böyük təsiri: dünya faiz dərəcələ-rinin və əsas valyuta kurslarının, ixrac və idxal olunan malların qiymətlərinin, kapital axınlarının hərəkətinin istiqamətinin dəyiş-məsi və xarici iqtisadi əlaqələr üzrə tərəfdaş olan qonşu ölkələrdə böhranların yaranması.

Beləliklə, maliyyə bazarının seqmentlərinin qarşılıqlı asılılığı böhranın bir seqmentdən digərinə yayılmasına səbəb olur, bütöv-lükdə maliyyə bazarının böhranına, iqtisadi böhrana və durğunluğa gətirib çıxarda bilər.

3.2. MÜASİR MALİYYƏ BÖHRANI DƏRİNLIYININ MÜƏYYƏNLƏŞDİRİLMƏSİ QAYDASI

Dünya maliyyə böhranının 2008 ilkin mənbəyi ABŞ-dakı ipoteka böhranıdır. Verilən ipoteka kreditlərinin həcmnin sürətli artımı 2000-2002-ci illərdə başladı. Bu da ipoteka kreditləri üzrə faiz dərəcələrinin azalması ilə bağlı idi. Daşınmaz əmlaka tələbat artdı və eyni zamanda onun qiyməti qalxdı.

Mənzil tikintisi geniş vüsət aldı, təkrar mənzil bazarında sahiblərini dəyişən evlərin sayı isə həddindən çox idi.

2003-cü ilin əvvəlində 30 illik ipoteka kreditləri üzrə dərəcələr 6%-dən aşağı idi. Bu səviyyəyə onlar 1960-cı illərdən etməmişdi. Dəyişən dərəcə ilə ipoteka kreditlərinin qiyməti daha ucuz idi. Bu daşınmaz əmlak bazarında dövrüyyəni stimullaşdırırdı və qiymətlər yuxarı qalxırdı. Mənzilləri daha öncə ucuz alan insanlar, onları həvəslə satır, ucuz kreditlər götürür və yenilərini tikirdi. Bu həm ayrı-ayrı fərdlər, həm də bütöv maliyyə sektorları üçün biznesə çevrilirdi.

Təkliflərin artıq olmasının və eyni zamanda tələbatın düşməsinin təzyiqi altında daşınmaz əmlakların qiymətləri enməyə başladı. Daşınmaz əmlakın qiymətinin düşməsi alverçilərin bir qisminin müflisləşməsinə və bankların böyük itkilərinə gətirib çıxardı. Onlar indi ipoteka kreditləri üzrə tam həcmdə pulları qaytara bilmirdi (və bir çox evləri sadəcə satmaq çətin idi).

Qrinspenin təbirilə, ağılsızlıq 2006-cı ilin əvvəlində pik nöqtəsinə çatıb və bu ildə ipoteka böhran fakt oldu.³⁴

Aşağı keyfiyyətli ipoteka kreditlərinin (yəni likvidliyi əhəmiyyətli məhdudlaşan kreditlər) dəyəri bütövlükdə kifayət qədər etibarlı yüksək olan xüsusi istiqraz şəklinə salındı.

Nəticədə, «toksik» adlandırılacaq ipoteka aktivləri xarici ölkələrin dövlət sığorta aktivlərindən tutmuş ən spekulyativ hedj

³⁴ Гринспен. Эпоха потрясений М.2009, с 487

fondlarına qədər ən müxtəlif bazarlar, aktivlər, fondlar üzrə milyonlarla axınlarla yayıldı.

Bax bu səbəbdən Amerika maliyyəsinin nisbətən kiçik seqmentində – aşağı keyfiyyətli, ipoteka kreditləri seqmentindəki problemlər tez bir zamanda mənzil bazarının həddlarından və ABŞ-ın sərhədlərindən kənara çıxdı, global maliyyə sistemini pozaraq və bir çox ölkənin iqtisadi artım perspektivini məyus etdi.

Kredit və digər reytinglər sistemində nöqsanların mövcudluğu aydın olduqda, çoxları vahiməyə düşdü. Aktivlər etibarsız göründüyü şəraitdə isə, normal etibarlı kreditlər və likvid mənbələr həmişə kəskin çatmır. Kreditlərə tələbat (onların qiyməti) kəskin artır, onların çatışmamazlığı yaxud yüksək dəyəri şəraitində nəhəng maliyyə korporasiyalarında çətinliklər və onların müflisləşməsi başlayır və dünyanın bütün iqtisadiyyatı böhrana yuvarlanmağa başlayır.

Beləliklə, dünyanın bütün maliyyələrinin azgəlirli ipoteka kağızlarının pis aktivlərinə «yoluxma» ona gətirib çıxardı ki, 2007-ci ilin yayından natamam Amerika böhranının tədricən dünya maliyyə böhranına çevrilməsi başlandı.

Sual yaranır: nəyə görə ABŞ-ın daxili böhranı bütün dünyada böhranın o qədər sürətli təzahürünə təkan verdi? Nəyə görə 2000-2002-ci illərdə ABŞ-ın internet şirkətlərinin böhranının belə nəticələri olmadı, və indiki durumun nəyi dəyişib?

Bizə elə gəlir ki, birincisi, müasir böhranın, ən azı ABŞ-da, vaxtının təxirə salınması mümkün olurdu, o cümlədən daxili borcun artırılması, uçot dərəcələrinin endirilməsi və s. hesabına.

İkincisi, ötən bir neçə ildə müasir dünya iqtisadiyyatı, xüsusilə onun maliyyə və xarici ticarət tərkib hissələri, əvvəlkindən daha sıx bağlı olduqları müəyyənləşdi. Odur ki, bir yerdə başlanan qarışıqlıq, dərhal digər yerdə öz təsirini göstərir.

Üçüncüsü, ABŞ-da getdikcə daha çox dünyanın maliyyə aktivləri təmərküzləşir və onlar dünyanın ən iri maliyyə, informasiya-texnologiya, valyuta və s. mərkəzinə çevrilir.

Dördüncüsü, son bir neçə ildə əyalət ölkələrin inkişaf resursu bir tərəfdən tükənməyə başladı, digər tərəfdən isə sürətli artım imkanının özü dünya – sistem mərkəzində tələbata güclü bağlandığı müəyyən oldu.

Beşincisi, dünya sistemi mərkəzi dövlətlərinin maliyyə problemlərinin miqyası elədir ki, onların ödənməsi üçün nəhəng resurslar lazımdır.

Böhranın qaçılmaz olmasına həmçinin aşağıdakı amillər yardım edib:

1. maliyyə sektoru və yeni maliyyə alətlərinin əhəmiyyət və təsirinin artması;

2. ABŞ, bir sıra digər dövlətlərin yürütdüyü kredit ekspansiyası (ucuz pullar) siyasəti ilə gücləndirilməsi;

4. bundan başqa AI namizəd ölkələr qarşısında artım templəri barədə çox yüksək plankalar və tələblər qoyurdu, bu da ayrı-ayrı ölkələrin iqtisadiyyatını həddindən artıq qızdırırdı.

Biz hesab edirik ki, böhranın səbəblərinin kökündə müasir maliyyə alətləri və dünya maliyyə sisteminin çatışmamazlıq, nata-mamlıq və qüsurları, maliyyə-iqtisadi siyasətindəki səhvlər durur.

Lakin, bizim nöqteyi-nəzərdən, böhranın dünya və global xarakter almasına güclü yardım edən daha da fundamental səbəblər var.

Yayda və hələ 2008-ci ilin payızının əvvəlində çoxlarında belə bir illyuziya var idi ki, bu böhran 2000-2002-ci illərdəki kimi, 2006-2007-ci illərin ipoteka böhranı kimi əsasən Amerikanın problemi olaraq qalacaq.

Ələlxüsus da yayda sanki ümid yarandı ki, ipoteka böhranı azalmağa doğru gedir. Lakin iyulun əvvəlində o yeni fazaya keçdi: ipoteka kreditlərinin verilməsində ixtisaslaşan Kaliforniyanın iri bankı Bancorp inc, 2 həftə ərzində 1,3 mlrd. doll. Əmanətçi axınına davam gətirmədi, və müflisləşmə proseduruna başladı. Bu ABŞ-dakı FNMA (Fannie Mee) və FHLMC (Freddie Mec) nəhəng ipoteka agentliklərinə zərbə endirdi. Təxminən bir həftə ərzində onların səhmləri iki dəfədən çox çökdü. Böhranın başlanğıcından Fannie Mee və Freddie Mec səhmdarlarının cəmi itkiləri müvafiq

olaraq 82% və 85% üstələdi. Vaxtilə bu agentliklər dövlətin iştirakı ilə yaradılmış və yüksək dərəcədə onun faktiki nəzarəti altında idi.*

Onlar 5,3 trln. dollar ipoteka kreditinin sahibi idi, yaxud zəmanət verirdi, yəni 12 trln. dollarlıq ipoteka bazarının təxminən yarısını onlar müflislik həddinə çatanda, hökumət 2008-ci ilin sentyabrının əvvəlində bankların hər ikisini milliləşdirməyə məcbur oldu.

2008-ci ilin sentyabrını tamamilə dünya böhranının kəskin fazasının başlanğıcı hesab etmək olar: neftin qiyməti, birja indeksləri düşməyə başladı.

Xarici aktivlərdən investorların qaçışı istisnasız bütün dünyanı əhatə etdi.

Hər halda ABŞ-dakı böhranda, hansı ki bütün dünyadakı maliyyə nöqsanları üçün böhranın tətiyi oldu, demək olar, çoxdan yığılan ziddiyyətlər özlərini biruzə verdi.

Bu ziddiyyətlərdən ən ciddişi və ondan ibarətdir ki, menecerlərin davranışı və motivasiyası səhmlərinin motivasiya və davranışından çox güclü fərqlənir.

Səhmdar və menecerin maraqlarının münaqişəsi həll olunmamış məsələ kimi qalmaqdadır.

Müxtəlif qiymətləndirilmələrə görə müasir dünyada bütün maliyyə əməliyyatlarının təkcə 2 yaxud 3 faizi maddi istehsalla bağlıdır. Qalan pullar – onlarla trln. dollar özləri özlərinə xidmət edir.

Misal üçün, ABŞ-da iqtisadiyyatın real sektoru – iqtisadiyyatın 15-18 faizidir. Qalanları isə xidmət sahələridir, o cümlədən, bank sistemi, sığorta və s. digər sektorlar.

Maliyyə böhranının yayılmasında həmçinin reyting agentlikləri günahkardı. Maliyyə şirkətlərinin emitasiya etdikləri istiqrazların əhəmiyyətli hissəsi reytingin ən yüksək səviyyəsini

* Hər iki agentliyi ABŞ hökuməti yaratmışdır: birincisini 1938-ci ildə, ikincisini 1970-ci ildə – məhz gəlirləri az olan ailələrə evlərin alınmasına kreditləri verilməsi üçün.

aldı – «AAA». İnvestorlar əsassız hesab edirdilər ki, «AAA» heç vaxt öz əhəmiyyətini itirməyəcək.

Beləliklə, cari qlobal böhran – iqtisadi və eyni zamanda maliyyə böhranıdır. O makroiqtisadi də, mikroiqtisadi də aspektə malikdir. O maliyyə sektorunun fəaliyyətində pozulma kimi başladı. Lakin bu sektordakı problemlər, dünyada inkişaf səviyyələrində artan fərq və həm dövlətlərin daxilində, həm də dövlətlər arasında gəlirlərdə artan qeyri-bərabərlik kimi mövcud olan makroiqtisadi problemlər nəticəsində qismən yaranıb.

Müasir qlobal institutların böhranın qarşısının alınması üçün çox az işin görməsi, sonra isə ona adekvat cavab verməkdə ləngiməsi faktı nəzərdə tutur ki, bunun arxasında xeyli institusional problemlər durur, hansıların həlli ilə dünya birliyinin məşğul olması lazımdır.

Qloballaşma prosesini müşahidə edən özəl böhranlar bir dövlətdəki problemlərin onun hüdudların kənarda tez yayılan və orada problem yaradalanlarla birgə beynəlxalq maliyyə sisteminin islahat edilməsinin zəruriliyindən xəbər verir. Məqsəd getdikcə daha çox qarşılıqlı asılılıq vəziyyətində olan dünya iqtisadiyyatının ehtiyaclarına cavab verməkdir.

Bu böhranların ən güclü mənfi təsirini ən az inkişaf etmiş və inkişafda olan ölkələrin öz üzərində hiss etməsi faktı dünya bazarı və bazardankənar mexanizmlərin maliyyə risklərini idarə etmək üzrə adekvat qabiliyyətə malik olmasını aydın sübut edir.

Cari maliyyə böhranı qlobal iqtisadiyyatın təşkilatı əsaslarının və hamının qəbul etdiyi iqtisadi doktrinaların yenidən qiymətləndirilməsinə gətirib çıxarmalıdır. Son illərdə qlobal iqtisadiyyatda böyük dəyişikliklər baş verib, yəni dünya əmanətlərinin mənbələrində, xarici valyutaların ehtiyatlarında və ÜDM-də, lakin bu bizim qlobal iqtisadi institutlarımızda və dünya iqtisadiyyatının təşkilatı əsaslarında özünün tam əksini tapmayıb.

Böhranın problemlərini qısamüddətli perspektivdə həll etmək cəhdlərində, XXI əsrə daha ədalətli və balanslaşdırılmış maliyyə sistemi ilə daxil olmağa imkan verən, daha dərin

islahatların aparılması üçün fürsətdən istifadə etmək mühümdür. Bu sistem bütün ölkələrin böyük rifah erasının başlangıcının təməlini qoymağa bacarmalıdır.

Maliyyə böhranının dərinliyi. Maliyyə-kredit sahəsində böhranın nəticələri xarici kapitalın hərəkət istiqamətinin dəyişməsində, ölkədən on milyonlarla ABŞ dollara axıb getməsində (qaçışında) təzahür olunur; milli valyutanın məzənnəsinin sənaye ölkələrin möhkəm konvertasiya olunan valyutalarına qarşı ekstremal düşməsi baş verir (hər il onlarla faizə qədər); inflyasiya artmışdı bəzi hallarda isə yüzlərlə faizə çatan, nəzarət olunmayan qiymət artımında biruzə verir.

Maliyyə böhranının qiymətləndirməsi aşağıdakı parametrlərlə xarakterizə olunur:

1. səhm bazarının kapitallaşma səviyyəsi 20 % yuxarı dəyər itirir;
2. bazar dəyəri üzrə daxili və xarici bazarda istiqrazların borc kütləsinin ixtisarı – 15%-dən az olmamaqla;
3. faizin bazar səviyyəsi – 20%-dən az olmamaqla;
4. illik ölçülmədə inflyasiya – 20%-dən az olmamaqla;
5. kapitalın xaricə axıb getməsinin artımı – 30%-dən az olmamaqla;
6. milli valyutanın məzənnəsinin düşməsi – 15%-dən az olmamaqla;
7. Mərkəzi Bankın qızıl-valyuta ehtiyatlarının azalması – 20%-dən az olmamaqla;
8. bank sektorunda depozit bazasının ixtisarı – 10%-dən az olmamaqla;
9. daxili kreditin miqdarının ixtisarı – 1%-dən az olmamaqla;
10. ölkə üzrə onların ümumi həcmnin 10%-dən az təşkil etməyən aktivlər ilə maliyyə institutların öhdəliklər üzrə defoltun elan edilməsi.

Dövlət maliyyəsi üzrə proqnozlaşdırılma aşağıdakı kimi aparılır:

1. real gəlirlərin və büdcə xərclərinin azalması – onların böhranöncəsi qiymətindən 5-20% (dövlət gəlirləri və xərclərinin nominal ifadədə əhəmiyyətli azalma ehtimalında);

2. dövlət xərclərinin qeyri-elastikliyinə nümayiş etdirilməsi, büdcə gəlirlərinin azalması ilə müqayisədə xeyli az dərəcədə real ifadədə onların ixtisarı;

3. büdcənin profisitdən defisit zonasına keçidi, böhrandan öncə əldə olunan səviyyələrlə müqayisədə büdcə defisitinin pik qiymətlərinin əmələ gəlməsi (qısamüddətli dövrdə büdcə kəsirli olacağı təqdirdə);

4. dövlət borcunun onlarla faiz və dövlət borc götürmələrin dəyərinin iki-üç dəfə artması;

5. dövlətin öhdəlikləri üzrə defolt ehtimalının artması əhəmiyyətlidir.

Odur ki, müasir mövqelərdən hazırkı böhran xeyli dərinidir.

O ki qaldı bu böhranın maliyyə tərkibinin dərinliyinə, onun predmeti yoxdur, maliyyə sisteminin çoxşaxəli və geniş bütün tərəflərinin əhatəsinə, onun dərinliyinə və kəskinliyinə görə heç nə ilə müqayisə olunmur.

Hər halda, müharibədən sonrakı dövrdə dünya belə global maliyyə böhranı ilə rastlaşmamış və dünyanın maliyyə arxitekturasının yenidən qurulması zəruriliyi haqqında məsələ gündəmə çıxmamış və maliyyə böhranları ilə mübarizəyə heç vaxt dövlət belə çox dövlət vəsaiti ayrılmamışdı.

3.3. ABŞ MALİYYƏ SEKTORUNDA BÖHRANIN ƏMƏLƏ GƏLMƏSİNİN VƏ TƏZAHÜRÜNÜN SƏBƏBLƏRİ

ABŞ iqtisadiyyatının ipoteka sektorunda investorların məsuliyyətsiz davranışı nəticəsində yaranmış disbalans 2008-ci ildə böhran yaradaraq bütün dünya iqtisadiyyatına yol açdı. Geniş mənada yaşanan qlobal maliyyə böhranı sekyuritizasiyanın – qiymətli kağızlar bazanın genişlənməsi, onun substandart ipoteka kreditlərini əhatəsinə alması hadisəsindən irəli gəlmişdir. Belə ki, son zamanlar bu sektorda real aktivlər kimi alınıb satılan bir sıra opsiyon və fyuçerslərin ümumi real aktivlərlə bağlılığı o qədər də ciddi əsasda olmamışdır. Onların əksər hissəsi əslində borc öhdəlikli maliyyə aktivləri kimi çıxış etmişlər.

Böhranı yaradan digər bir səbəb isə ABŞ-da dollarının emissiyası ilə bağlıdır. Belə ki, dünya ÜDM-nin 20%-i yaradılan ölkədə istehsal olunan əmtəə və xidmətlər istehlak olunandan 2 dəfə az istehsal edilmişdir. Bu isə o deməkdir ki, son zamanlar ABŞ dolları praktiki olaraq heç nə ilə təmin edilməmişdir. Digər bir oxşar fikrə görə isə böhran bir neçə amilin uzlaşması nəticəsində baş vermişdir. Bunlardan birinci nəhəng riskləri uçotdan kənar edən aşağı səviyyəli tənzimləmə sistemindən qaynaqlanmışdır. İkincisi isə son illərdə maliyyə əməliyyatlarının miqyası ilə aktivlərin fundamental dəyəri və artan kredit tələbləri ilə onların ödəmə mənbələri arasında yaranan kəskin fərqlərlə bağlı olmuşdur. Burada həmçinin bir mərkəzin praktiki olaraq məhdudiyyətsiz və nəzarətsiz pul çapı ilə nemətlər istehlak etməsi, digərinin isə bahalı olmayan əmtəələr istehsalı ilə digər dövlət tərəfindən buraxılan pulları yığıb saxlaması da təsirli rol oynamışdır.

Hazırkı maliyyə böhranı həm dərinliyi, həm də genişliyi ilə fərqlənir – o, Böyük Depressiyadan sonra ilk dəfə, bütün dünyanı əhatə edib. ABŞ-ın ipoteka kredit bazarındakı problemlər, böhran mexanizmlərini hərəkətə gətirən «tətik» oldu.

Uzun vaxt dövrlərini əhatə edən, ölkələrarası tədqiqatların məlumatlarına əsasən kredit ekspansiyası maliyyə böhranlarının

tipik şərtlərindən biridir. Beləliklə, 2007-2008-ci illərdə həyata keçirilən pul-kredit siyasətinin zəifləməsi nəticəsində böhranın inkişaf riskləri – istisna deyil, ümumi qaydadır.

Əslində törəmə alətlərin istifadəsi faktiki, substandart ipoteka kreditlərinin aşağı keyfiyyəti ilə bağlı risklərin maskalanmasına və onların geniş investorlar dairəsi arasında qeyri-şəffaf bölgüsünə gətirib çıxardı.

Nəhayət, institusional səbəblər sırasında həm tənzimləyicilərin, həm də reyting agentliklərinin risklərin qiymətləndirilməsinin qeyri-qənaətbəxş səviyyəsini qeyd edək.

2000-ci illərin əvvəlindən ABŞ-ın FRS-nin yürütdüyü monetar siyasət bankların kredit verməsini stimullaşdırdı. 2003-2007-ci illərdə bank istehlak kreditləşməsinin orta illik artım templəri 5% səviyyəsində idi. 2007-ci ilin III kvartalında istehlak kreditlərinin artımı 17,2% təşkil etdi. Verilən ipoteka kreditlərinin həcmi 2000-ci ilin I kvartalındakı 238 mlrd. dollardan 2003-cü ilin III kvartalındakı 1199 mlrd. dollara kimi artdı.

ABŞ iqtisadiyyatı resessiyaya daxil olduqda verilən bank kreditlərinin həcmnin tədricən ixtisarı meyli yarandı. 2008-ci ilin III kvartalında əhaliyə verilən ipoteka kreditlərinin həcmi cəmi yalnız 415 mlrd. dollar təşkil etdi. İstehlak kreditlərinin artım templəri xeyli azaldı. 2008-ci ilin noyabrında oktyabr ilə müqayisədə onların həcmi 3,7% azaldı. Cari böhranın inkişafında böyük rolunu informasiyanın assimetriyası oynadı.

Törəmə maliyyə alətlərinin strukturu o qədər mürəkkəb və qeyri-möhkəm oldu ki, maliyyə şirkətlərinin portfellerinin real dəyərini qiymətləndirmək praktiki qeyri-mümkün oldu.

Maliyyə sistemində problem dərinləşəndən sonra tez bir zamanda ABŞ resessiya daxil oldu.

Tədricən ABŞ-dakı maliyyə böhranı bütün dünyada yayılmağa başladı. Amerikanın korporasiyaları aktivlərin təcili satışına və digər ölkələrdən pulların çıxarılmasına başladı. İngiltərə bankının qiymətləndirilməsinə görə ABŞ, Böyük Britaniya və Aİ-nin iqtisa-

diyyatlarında böhrandan cəmlənmiş itkilər artıq 2,8 trln. dollar təşkil etdi.

ABŞ iqtisadiyyatındakı hadisələr inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrin fond bazarlarına mənfi təsir göstərdi.

2007-ci ildə inkişaf etməkdə olan ölkələrin fond bazarları inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə yüksək templə artırdı, buna aparıcı dünya iqtisadiyyatlarından portfel investisiyaları yardım edirdi. 2008-ci ildə inkişaf etməkdə olan bazarlara xaricdən vəsaitlərin güclü axıb gəlməsi kəsildi. 2008-ci ildə S8P500 indeksi təxminən 40%, MSCI EM indeksi isə 50%-dən çox azaldı.

Sonrakı 12 ay ərzində «zəhərli» Amerika aktivlərinin problemi kəskinləşdi və 2008-ci ilin sentyabrına artıq bir neçə yüz mlrd. dollar silinmişdi.

Bir sıra müflislik və birləşmələrdən sonra 2008-ci ilin birinci yarısında bir növ yay «məzuniyyət» pauzası yarandı.

Son dörd əsrin iqtisadi sarsıntıların tarixinə tam uyğun olaraq növbəti ciddi böhran, qabaqcadan xəbər verən, auditor, analitik və tənzimləyicilərin çoxluğuna baxmayaraq, qəfildən başladı.³⁵ Görünür, böhrandan ən böyük dərəcədə zərər çəkən amerikanın ən iri şirkətlərində son ana qədər bu biznes üçün risk və təhlükənin dərəcəsini heç kim dərk etmirdi. Müvafiq olaraq tənzimləməni sərbəst həyata keçirən ölkənin bütün monetar hakimiyyətləri qəfildən yaxalandı.³⁶

Hadisələr və mərhələlər Amerikada baş verən böhranı hər birinin xarakterik xüsusiyyətlərinə baxaq. FES-in faiz siyasətinin dəyişməsi ABŞ-da daşınmaz əmlakın qiymətlər bazarında trendin inkişaf etdirilməsi üçün əsas təkan oldu. ABŞ-ın FES-nin əsas dərəcəsi federal fondlar üzrə dərəcə 2006-cı ilin payızına illik 5,25

³⁵ Kind/berger Ch.P. Manias, Panics and Crashes: a History of Financial Crises. Wiley 2005

³⁶ «Vətənpərvərlik aktı» əsasında ABŞ-ın faktiki tənzimləyiciləri bir çox dünya maliyyə axınlarını xeyli dərəcədə tənzimləyirdi. Aİ öz tənzimləmə sisteminə malikdir, dünyanın qalan hissəsində isə müşahidələr VBF və Dünya Bankı tərəfindən aparılır.

çatdığı halda il yarım faiz dərəcələri əsas dərəcələrinin artımı ABŞ iqtisadiyyatında bütün qalan faiz dərəcələrinin də, o cümlədən ipoteka kreditləri üzrə dərəcələrin, müvafiq artımını törətdi. İpoteka kreditləri üzrə üzən faiz dərəcəsi ilə borc alanlar üçün onların artımı xüsusilə ağırlı oldu.

Yeni ipoteka kreditlərinin verilməsinin dayandırılması, habelə bahalaşan öhdəliklərin ödənilməsi üçün əvvəl alınan mənzillərin kütləvi satışları, ABŞ-ın mənzil tikintisi sektorunda böhran törətdi və sonradan iqtisadiyyatın digər sektorlarına da keçdi.

İşsizliyin sürətlə artması və artan borc yükü dünyanın ən iri iqtisadiyyatında istehlak xərclərinin ixtisarına gətirib çıxartdı.

Böhranın birinci mərhələsinin sonu – əsasən ipoteka bazarının böhranının – 14-16 mart 2008-ci ildə ABŞ-ın ən iri investisiya banklarının Bear & lerns müflisliyinin qarşısının alınması oldu.

ABŞ-dan sonra Avropa və Yaponiyada resessiya girdi.

Artım templərinin, ilk növbədə sənaye istehsalının azalması –nın ilk siqnalları Rusiyada və daha sonra Çində də qeyd olundu.

Maliyyə bazarının dəstəklənməsi üçün pul siyasətinin innovasiya alətlərinin işlənilib hazırlanmasına ilk olaraq ABŞ və Böyük Britaniyada başladı.

Beynəlxalq maliyyə bazarını sabitləşdirmək məqsədilə ABŞ-ın FES-i 18 sentyabr 2008-ci ildə Yaponiya, İngiltərə və Kanadanın Mərkəzi Bankları ilə 180 mlrd. dollar məbləğində valyuta svop-əməliyyatları haqqında saziş bağladı və 24 sentyabrda isə FES Avstraliya, Norveç, Danimarka və İsveçin mərkəzi bankları üçün svop-xətləri açdı.

FRS-in fikrincə, məhz ABŞ-ın maliyyə sisteminin struktur zəifliklər maliyyə böhranının güclənməsinə ciddi təkan vermişdir.

³⁷ Onlardan bəzilərinin adlarını çəkək.*

³⁷ «kölgə bankları» - kölgə iqtisadiyyatına heç bir aiddiyyatı yoxdur. FRS-in iki xüsusiyyətə malik olan maliyyə sisteminin rəsmi fəaliyyət göstərən elementlərinin qeyd edilməsi üçün, istifadə etdiyi termin. Birincisi, onlar, əmanətlərin investisiya layihələrinə qoyuluşu üzrə vasitəçi çıxış edirlər. İkincisi,

1. «Kölgə banklarının» qısamüddətli maliyyələşmədən asılılığıdır.

2. Risk – menecmentin çatışmazlıqları və onun inkişafının maliyyə innovasiyalarının dinamikasından geri qalması, ipoteka kreditlərini vermə təcrübəsinin standartlarının xeyli pisləşməsi, investorların kredit reytinglərinə artıq inamı, bir çox iri firmaların, balansdan kənardakıları daxil etməklə, bütün firma üzrə riskləri izləmək və nəzarət etmək üçün imkanlarının azlığı.

3. Yüksək leveric səviyyəsi bir çox firma və ev təsərrüfatları xidmət göstərə bildiklərindən çox borc atıblar.

4. Törəmə maliyyə alətlərinin lüzumsuz mürəkkəbliyi və müxtəlifliyi, kliring və onlar üzrə hesablaşmaların tənzimlənməsi üçün infrastrukturun kifayət etməyən inkişafı.

5. Qanunverici maliyyə tənzimləmə sisteminin zəiflikləri, hansılarının sırasına maliyyə sisteminin (1) «kölgə banklarına» nəzarət (hansının nəticəsində onların mövqelərinin risk üzrə məlumatların yoxluğu mümkün oldu), (2) «makroprudensial» səlahiyyətli dövlət idarəsi (hansı ki adekvat identifikasiya apara və sistemli risklərin məhdudlaşdırılması üzrə tədbirlər görə bilər) kimi çox mühüm struktur elementlərinin olmaması aiddir.

6. FES-in mövcud səlahiyyətlərinin səmərəsiz istifadəsi.

Böhrana qədər fəaliyyət göstərən bank tənzimləmə sistemi iri maliyyə təşkilatlarını özlərinin daxili risk-menecment sistemini kifayət qədər möhkəmlətməyə, yaxud riskli iş metodlarının məhdudlaşdırmasına məcbur edə bilmədi.

onlar FRS tərəfindən tənzimləməyə məruz qalmış (kommersiya, banklarından əmanət assosiasiyalarından və kredit ittifaqlarından fərqli olaraq). FRS-in fikrincə, böhrana qədər ABŞ-da sekyuritizasiya elementləri, kommersiya kağızlarının aktivi ilə təmin olunmuş şirkətlər – emitentlər, pul bazarının fondları, investisiya bankları, ipoteka şirkətləri «kölgə bankları»dır.

* А.Ю.Жигиев. Некоторые актуальные вопросы взаимосвязи финансовой стабильности и денежно-кредитной политики // Деньги и кредит, №2, 2012, с.25

Yeddinci – böhrana operativ reaksiya vermək üçün imkanların kifayət etməməsi, məsələn, FES-də «kölgə banklarının» qısamüddətli maliyyələşmənin təqdim olunması üzrə, qanunla müəyyənləşdirilən prosedurlar mövcud deyildi, idarələrdən heç biri qeyri-bank maliyyə təşkilatlarının böhranının idarə olunması üzrə, qanuni səlahiyyətlərinə malik deyildi.

Səkkizinci – iqtisadiyyatın maliyyə sabitliyi üçün iri riskləri generaziya edən, iri və kiçik şirkətlər üçün biznesin aparılmasının qeyri-bərabər şərtlərinin meydana çıxmasına səbəb olan «müflisliklər üçün həddin çox böyük» təşkilatların maliyyə sistemində mövcudluğu. Təşkilatlar, hansıların ölçüsü, mürəkkəbliyi, digər institutlarla qarşılıqlı əlaqəsi və kritik mühüm funksiyaları elədir ki, onun müflisliyi və ləğv edilməsi bütövlükdə maliyyə sistemi və iqtisadiyyat üçün xeyli mənfi nəticələr törədəcək. Onların böhranın kəskin fazasında xilas edilməsi birləşmə, istiqrazın ayrılması, yaxud əlavə kapitalın daxil edilməsi vasitəsilə həyata keçirilirdi.

3.4. DÜNYA MALİYYƏ BÖHRANININ AVROPA İTTİFAQININ YENİ ÜZVLƏRİNİN İQTİSADİYYATLARINA TƏSİRİ

Qlobal böhranın başlanması ilə Aİ-nin yeni üzv ölkələrinin iqtisadiyyatının Qərbi Avropadakı təsərrüfat fəallığından yüksək asılılığı onlar üçün problemlərə çevrildi. 2008-ci ilin sentyabrında dünya bankları silkələnəndə, bir çox analitiklər israr edirdilər ki, ABŞ-dan fərqli ipoteka və maliyyə bazarlarının strukturuna və aparıcı ölkələrin daha sağlam maliyyə istiqrazlarına malik olan Avropa iqtisadiyyatı tənəzzüldən kənarda qalacaq, Mərkəzi və Şərqi Avropada isə iqtisadi artım templəri təmin olunacaqdır. Lakin Avropa ölkələrinin maliyyə sistemləri, gözlənildiyindən xeyli güclü və uzunsürən zərbəyə məruz qaldı və onun təsiri milli iqtisadiyyata dərinlən nüfuz etdi.

Qərbi Avropa ölkələrinin əksəriyyətində iqtisadi resessiya başladı. Böhranın Qərbi Avropaya zərbəsinin dalğası Mərkəzi və Şərqi Avropaya çatdı və orada daha ağır vəziyyət yaratdı. Bunun başlıca səbəbini aşağıdakı kimi izah edə bilərik:

1. Şərqi Avropa ölkələrinin iqtisadiyyatlarının bütün formalarda xarici kapitalla, xüsusilə, yerli kredit bumunu maliyyələşdirən Qərbi Avropa banklarının kapitalına, xeyli arxalanmaqla;

2. Mərkəzi və Şərqi Avropa iqtisadiyyatlarının ixrac yönümlü, xüsusilə Qərbi Avropa bazarlarına, istiqamətləndirməsi ilə bağlı idi.

Mərkəzi və Şərqi avropanın bir çox ölkələrində, o cümlədən, Bolqarıstan, Macarıstan, Rumıniya və Baltiya ölkələrində, böhranın başlanğıcına qədər ciddi problemlərin mövcudluğu hiss edilirdi, o cümlədən əmanətlərin aşağı səviyyəsi, büdcə kəsirləri, cari əməliyyatların mənfi saldosu, böyük xarici borc, maliyyə sistemlərində borc götürülən vəsaitlərin böyük həcmi kimi göstərilir.

Digər ölkə iqtisadiyyatlarında zəif nöqtələr mövcud idi. Məsələn, zəif divezsikasiya olunmuş istehsal strukturu Slovakiyada, yüksək ixrac asılılığı Macarıstan və Slovakiya Çexiya və Estoniyada. Bir sözlə, ölkələrin heç birində iqtisadiyyat tam balanslaşdırılmamışdı.

İqtisadi fəallığın azalması əmək haqqının artımını dayandırdı və şirkətlərin mənfəətlərini ixtisar etdi bu isə öz növbəsində inflyasiya təzyiqini azaltdı. Dünya əmtəə bazarlarında qiymətlərin düşməsi həmçinin deflyasiya effektinə yol açdı. Maliyyə böhranının zərbəsinin nəticəsinin ən böyük ağırlığı makroiqtisadi tənəsübsüzlüyü (disbalansı) böyük olan ölkələrdə idi. Söhbət, ilk növbədə, Macarıstan və Baltiya ölkələrindən gedir.

Məhz bu ölkələrdə bir qayda olaraq, daxili kreditin həcmi daha aqressiv artırdı, bank sistemlərində borc götürülən vəsaitlərin böyük payı, xarici borca xidmət göstərmək və ixracı ödəmək üçün xarici valyutaya tələbat valyuta gəlirlərini xeyli üstələyir, qısamüddətli borcun yüksək payında və valyuta ehtiyatlarının aşağı səviyyəsində ÜDM-ə qarşı böyük xarici borc yığılıb.

Qlobal böhranın başlanması ilə bu ölkələrin iqtisadiyyatları sürətlə daralmağa başladı.

Mərkəzi Avropa ölkələri arasında global ticarət və maliyyə axınlarının faciəli daralmasının zərbələrindən daha az mühafizə edilən Macarıstan iqtisadiyyatı oldu, halbuki Polşa iqtisadiyyatı bu zərbələrə daha az məruz qaldı, baxmayaraq ki, onlar da problemlərə qarşı immunitetə malik deyildi.

Mərkəzi Avropa ölkələrinə global böhranın zərbəsinin nəticələri: kreditin məhdudlaşdırılması, daxili tələbat və işgüzar fəallığın kəskin düşməsi, milli valyutaların qiymətdən düşməsinə yol açdı.

Şərqi Avropa valyutalarının devalvasiyası riskləri xeyli artırdı. O, ana bankların birləşdirilmiş hesablarında xarici kapitalın dəyərini azaltdı və onların aktivlərinin keyfiyyətini pisləşdirdi, çünki gəlirlərin alıcılıq qabiliyyətini azaltdı, bununla əhali və şirkətlərin xarici valyutada denominasiya olunmuş kreditlər üzrə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsində əlavə çətinliklər yaratdı.

Şərqi Avropa iqtisadiyyatlarının perspektivlərinin sürətlə pisləşməsi ilə əlaqədar 2009-cu ilin qışının sonunda analitiklər ondan danışmağa başladılar ki, Avropa Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində kollapsın qarşısı alınmadığı təqdirdə onun ziyanı Qərbi Avropa iqtisadiyyatı üçün Amerika ipoteka köpüyündən daha dağıdıcı ola bilər.

Tələş üçün səbəb aparıcı agentliklərdən birinin «Moody's investore Service»nin, Şərqi Avropa ölkələrində fəaliyyət göstərən banklarının reytinglərini azaltmaq qərarı haqqında qiymətləndirmə üzrə xəbəri oldu. Xəbər, bank səhmlərinin kotirovkalarının dərhal düşməsinə törətdi. Pis xəbər valyuta bazarına da daxil oldu və Avro rəqib valyutalara qarşı dəyərini itirməyə başladı. Bazarları inkişafda olan Avropa ölkələrində EC-15 banklarının tələbnamələrinin məbləği təxminən 950 mlrd. avro, yaxud onların beynəlxalq tələbnamələrinin ümumi məbləğindən 82% təşkil edir.³⁸

Avstriya bankları Şərqi Avropa ölkələrinin iqtisadiyyatına 230 mlrd. avroya yaxın investisiya yönəlmişdir.

³⁸ European comission. Economic Forecast. Spring 2009. p.18

BVF-nin baş iqtisadçısı Kennet Roqoff «New York Times»da «domino effektini» yada saldı və xəbərdar etdi ki, beynəlxalq valyuta bazarı vahiddir və Şərqi Avropa bazarlarındakı hadisə Nyu-Yorkun bələdiyyələrinin istiqrazlarının kotirovkalarının düşməsinə törədə bilər.³⁹

Bəzi tədqiqatçılar israr edir ki, Qərb üçün, Mərkəzi və Şərqi Avropada yaranan problemlərin təhlükəsi şişirdilir.

Böhran region ölkələrində dövlətin zəifliyini nümayiş etdi, ilk növbədə onun maliyyə imkanlarını. Aİ-nin yeni üzvləri, köhnələrindən fərqli olaraq, banklara və iqtisadiyyata güclü maliyyə vəsaitlərini daxil etmək iqtidarında deyildilər. Əks təqdirdə bu dövlət büdcəsinin böyük kəsirinə gətirib çıxarardı. Bundan başqa, region ölkələrində əksər banklar və iri müəssisələr xarici sərmayənin nəzarətindədir.

Dünya maliyyə böhranı ölkənin maliyyə sisteminin fəaliyyətinin kəskin pozdu və hökumətin iqtisadi kursunun kəskin dəyişməyə məcbur etdi.

Macarıstan demək olar ki bütün makroiqtisadi göstəricilər üzrə regionun ən zəif ölkə durumuna düşdü.

Belə ki, 2008-ci ilin iyulundan 2009-cu ilin martınadək forint avroya qarşı 30% və dollara qarşı 60% düşdü; 2008-ci ilin fevralında təxminən 23,1 min vahid təşkil edən Budapeşt fond bazarının indeksi 2009-cu ilin fevralında 10,2 min vahidədək endi; xarici investorlar tərəfindən dövlət qiymətli kağızlarına tələbat xeyli azaldı, hansılar ki daha tez-tez ödəniş vaxtı çatan istiqrazların ödənilməsi tələblərini irəli sürməyə başladılar.

Macarıstanda maliyyə böhranının mühüm birbaşa nəticəsi ölkənin banklararası valyuta bazarında xarici valyutanın defisiti oldu. Xaricdən borc götürmək imkanları kəskin azaldı. Bu zaman, özlərinin likvidliklə bağlı problemlərinin həlli ilə məşğul olan xarici banklar, öz törəmə banklarının kreditləşməsindən imtina

³⁹ Schwartz N.D. Asit Fulters, Eustern Europe Ruises Risks // New York Times 2009. 23 febr

etdilər. Forintlə vəsaitə malik olmaq riskli oldu, onlara tələbat azaldı. Valyutaya yüksək tələbat və forintlərin həddin artıq təklif olunması formalaşdı. Valyutada kreditlər praktiki əlçatmaz oldu. Bu zaman Macarıstanın 17,4 mlrd. avro səviyyəsində qızıl-valyuta ehtiyatları (hətta qonşu ölkələrlə müqayisədə çox azdır), banklararası valyuta bazarlarında müntəzəm valyuta müdaxiləsi yolu ilə əmələ gələn problemlərin həlli üçün açıq-aydın kifayət etmədiyi məlum oldu.

Yaranmış vəziyyətdə Macarıstanın Milli Bankı (MB) 2008-ci ilin oktyabrının ortasında Avropa Mərkəzi Bankı (AMB) ilə Macarıstan üçün 5 mlrd. avro məbləğində kredit xəttinin açılması haqqında təcili surətdə saziş bağlamağa, 9 oktyabrda isə Avrokomissiya, BVF və BYİB ilə Macarıstan üçün 20 mlrd. avro məbləğində sabitləşmə kreditinin ayrılması haqqında danışıqlara gedildi.

Bu haqda saziş 2008-ci ilin sentyabrının sonunda imzalandı. Ona uyğun olaraq Macarıstan üçün aşağıdakı məbləğlərdə kredit xətti açıldı: BVF – 12,5 mlrd. avro, Avropa İttifaqı - 6,5 mlrd. Avro, BYİB – 1 mlrd. avro.

Polşa. ABŞ-dakı böhran və Aİ ölkələrində konyunkturun xeyli pisləşməsi zlotunun məzənnəsinin ciddi tərəddüdlərində birbaşa əks olundu. 2009-cu ildə avronun rəsmi ortalıq məzənnəsi 100 avroya 351,66 zlotı təşkil etdi və 2007-ci ilin analoji göstəriciləri ilə müqayisədə 7% azaldı. Dolların orta illik məzənnəsi 2008-ci ildə 240,12 zlotu 100 dollara təşkil etdi və 2007-ci ilin orta illik məzənnəsi ilə müqayisədə 12,8 azaldı. Zlotunun məzənnəsinin azalması xüsusilə 2008-ci ilin sonunda gözə çarpırdı. O, 401,77 zlotu 100 avroya və 297,15 zlotu 100 dollara təşkil etdi.

2009-cu ilin ortasında meydana çıxan iqtisadi artım templərinin azalması birja indekslərinin səviyyəsinə mənfi təsir etdi: IV kvartalda WIG 2007-ci ilin analoji dövründəkindən 51,1% aşağı idi.

Polşanın Milli Bankı özünün «Maliyyə sisteminin sabitliyi haqqında» məruzəsində ölkənin iqtisadiyyatına dünya böhranının təsirinin əsas səkkiz kanalının mövcudluğunu qeyd edir:

1. kredit kanalı (Polşa banklarının xarici maliyyə təşkilatlarına birbaşa kredit borcu);

2. maliyyələşmə kanalı (qərb banklarının maliyyə vəziyyətinin pisləşməsi səbəbindən Polşa bankları üçün xarici vəsaitlərindən istifadənin zəyifliyi);

3. bazar kanalı (Polşanın hüduqlarında olan amillərdən asılı olan maliyyə alətlərinin ümumi həcmində milli bankların açıq mövqelərinin nisbətlərinin dəyişməsi);

4. real sektor üçün maliyyələşmə məsəiflərinin artımı və kreditin əlçatan olmasının məhdudlaşdırılmasının nəticəsi kimi iqtisadi artım templərinin ləngitmə riski;

5. xarici bazarlardakı vəziyyətdən asılı olaraq qiymət kağızların dəyərində dəyişmələr;

6. vasitəli kredit kanalı – zlotıda gəlir əldə edən rezidentlər üçün bankların kredit təkliflərinin xarici valyutaya təmin edilməsində (nominasiyasında) zlotunun qiymətdən düşmə riski;

7. etimad kanalı –pul bazarının fəaliyyətinin səmərəsizliyi nəticəsində maliyyə təşkilatlarına olan etimadın azalması.

Rumıniya – Aİ-yə üzv olduğu ikinci il – qlobal maliyyə-iqtisadi proseslərə getdikcə daha açıq olan, vahid Avropa bazarına inteqrasiya olunmuş, milli iqtisadiyyat üçün təhlükəli risklər dövrü oldu. Buna baxmayaraq, artıq 2008-ci ilin sentyabr-oktyabrında aydın oldu ki, ölkə, qlobal böhranın milli iqtisadiyyata destruktiv təsirindən qurtara bilməyəcək. İqtisadiyyatın sabitliyi dünya maliyyə və əmtəə bazarlarındakı vəziyyətdən, habelə xaricdən daxil olan valyuta vəsaitlərindən getdikcə daha çox asılı olur.

Rumıniya iqtisadiyyatının maliyyə sektorunun potensialı, o cümlədən bank sisteminin və fond bazarının, aktivlərinin həcmi Aİ-nin inkişaf etmiş ölkələrindən xeyli aşağıdır.

2008-ci ilin sonunda bankların məcmu kapitalı 80 mlrd. avronu üstələmirdi (təxminən ÜDM-nin 60%), o cümlədən kapitalın təxminən 90%-i dünyanın aparıcı maliyyə institutlarının törəmə şirkətlərinə məxsus idi.

Baltiya ölkələrində böhran. Baltiya ölkələrində SSRİ-in süqutundan sonra çox güclü iqtisadi böhran yaşandı və məhz burada Avropanın digər ölkələrini bürüyən maliyyə problemlərinin yeni dalğası vurdu.

İqtisadi bum illərində Baltikyanı dövlətlər nəzarətsiz xarici borcları artırır. 2008-ci ilin sonuna Latviyanın borcu 44 mlrd. dollar təşkil edirdi, yəni ölkənin qızıl-valyuta ehtiyatlarından (5 mlrd. dollar) 8,5 dəfə çox, Litvada – 35,5 mlrd. dollar, yəni ehtiyatları (8 mlrd. dollardan yüksək) 4 dəfədən çox üstələdi, Estoniyanın ehtiyatları isə onun 29,5 mlrd. dollara çatan xarici borcunun yalnız 1/8 təşkil etdi.

2008-ci ildə iqtisadi geriləmə Latviyada – 18%, Estoniyada – 15,1%, Litvada – 13,6% təşkil etdi.

Qlobal maliyyə böhranı sonunda, «Baltiya pələngləri» ağır xəstəliyə düşər oldular.

Baltiya ölkələrinin əsas problemi özəl sektorda böyük kredit yükü, rəqabət qabiliyyətinin zəif olması və həddindən artıq yumşaq büdcə siyasəti idi. Bir neçə il ərzində daşınmaz əmlakı kreditləşdirən bazarda davam edən bum istehlak qiymətlərinin artmasının əsas səbəbkarı oldu.

Son zamanlar baltiya ölkələrində iqtisadi və maliyyə böhranı ilə siyasi böhrandan çox danışılır. Müstəqillik əldə olunduqdan sonra bütün zamanlar siyasi qeyri-sabitlik amili həmişə mövcud olub. Müvəqqəti hökumətlərin əksəriyyəti üçün başlıcası qısamüddətli vədlərə aksentdir. Böhran şəraitində müvəqqəti hökumətlərin belə mövqeyi ancaq güclənir. Sözsüz, Nazirlər Kabineti başçıların əvəzlənməsindən sonra nazirlik və idarələrin rəhbərliyində dəyişikliklər baş verir.

Qeyd edək ki, hökumətlərin tez-tez dəyişməsi qeyri-sabit iqtisadiyyatlar, o cümlədən Baltiya ölkələrində, üçün səciyyəvidir. Natamam 19 il ərzində Litvada – 19, Latviyada – 15, Estoniyada – 10 dəfə hökumət başçıları dəyişib. Qeyri-sabit iqtisadi durum həmişə siyasi qeyri-sabitliklə müşayiət olunur.

A.Qaponenkonun fikrincə, böhran hadisələrinin inkişafının sürətləndirilməsini 2007-ci ildə A.Kalvitis hökumətinin antiinflasiya proqramının tədbirləri ilə təhrik edilib. İnflyasiyanın enməsi əvəzinə, onun artması davam edərək 2008-ci ilin iyununda 17,5% qalxıb, Aİ-də ən yüksək olmaqda qalır və dövlət büdcə kəsiri və istehsalın enməsi ilə işsizliyin artması başlandı.⁴⁰

Qeyri-rezidentlər öz əmanətləri ilə Latviya banklarının kredit fəaliyyətlərini dəstəkləyir və eyni zamanda həm özləri də oradan kredit alırdı.

Kreditləşmənin azalması bumeranq kimi tikinti sahəsinə zərbə vurdu və ölkədə işgüzar fəallığın kəskin ləngiməsinə, büdcə gəlirlərinin azalmasına və 2008-ci ilin sonunda praktiki olaraq ipoteka kreditlərinin verilməsinin dayandırılmasına gətirib çıxartdı.

Xaricdən ucuz sindikatlaşdırılmış kreditlərin alınması böyük problemə çevrildi. 2008-ci ilin payızında meydana çıxan daha bir problem – alınan iri sindikatlaşdırılmış kreditlərin qaytarılması problemi idi.

Nəticədə Latviya bazarında lider mövqe tutan, çantasında regionun ən iri sindikatlaşdırılmış kreditləri olan Baltiyanın nəhəng Parex bankı kömək üçün dövlətə müraciət etdi və ləngiməsiz onu aldı. 2008-ci ildə Parex qrupunun ümumi zərəri təxminən 100 mln. lat təşkil etdi (140 mln. avrodan artıq). Bu Latviya şirkətləri arasında ən iri zərərdir. Onların dövlət xəzinəsindən ödənilməsi üçün dövlət üzərinə öhdəlik götürdü. Bu tədbir Latviya bank sektorunun çaxnaşmadan xilas etdi, lakin dövlət büdcəsi üçün ağır yük oldu.

İqtisadiyyatın durğunluğu (staqnasiya) vergi daxilolmalarının azalmasına gətirib çıxartdı. Latviya müflistləşməyə (bankrotluğa) yaxın vəziyyətə düşdü və kömək üçün beynəlxalq maliyyə institutlarına müraciət etməyə məcbur oldu.

2009-cu ilin yanvarında maliyyə böhranının aradan qaldırılmasına kömək kimi Aİ-nin Şurası Aİ-nin Maliyyə Nazirlərinin Şu-

⁴⁰ Балтийский курс. 2009, 23 января.

rası səviyyəsində Latviyaya ümumi məbləği 3,1 mlrd. avro olan kredit təqdim etmək barədə qərar qəbul etdi.

Belə nəticəyə gəlmək olar ki, məhz sindikatlaşdırılmış kreditlər şəklində xarici borclar Latviyada kreditləşmənin ağla sığmayan templərlə artmasının səbəbi oldu. Habelə sonradan bu səbəbdən ölkə çox çətin iqtisadi duruma düşdü.

Daxili səbəblər arasında onu qeyd etmək lazımdır ki, hansısa bir maliyyə alətinə üstünlük vermək çox risklidir və mütləq ayrı-ayrı maliyyə alətlərinin, bəzən isə bütövlükdə sahənin iflasına gətirib çıxarır.

Baltikyanı ölkədəki böhran Argentinanın 2000-2001-ci ildəki düşdüyü duruma bənzəyir o, cümlədən: beynəlxalq maliyyə şokunun törətdiyi dərin resessiya, kapitalın qəfildən axını və valyutanın qeyri-sabitliyi ilə ağırlaşdırılmış külli miqdarda olan xarici borcun yığılması.

Litva digər Baltiya ölkələri kimi dünya maliyyə böhranının ağır nəticələrini hiss edir. Bu xarici tərəfdaşların birbaşa investisiyalarının axını ilə bağlıdır.

İqtisadiyyatın xarici kreditlərin güclü asılılığı artıq böhranın sonunda özünü ilk günlərində biruzə verdi.

Qeyd etmək lazımdır ki, Litva iqtisadiyyatın zəifləməsi 2003-cü ildən hiss olunmağa başlandı. Bu özünü qiymət artımı və Litvanın cari əməliyyatları balansının kəsirinin pisləşməsində biruzə verirdi.

Açılan kreditlər əsasən daşınmaz əmlak və istehlak sektoruna istiqamətləndirilmişdi.

Litva, xarici kapital axınından asılı, fiksə valyuta məzənnəsi-nə malik və iqtisadiyyatı açıq olan ölkədir. Bu səbəbdən əslində Litvanın pul siyasətini Litvada ana bankları müəyyənləşdirir. Kredit üçün nə qədər vəsait ayırmaq məsələsini məhz onlar həll edir. Kredit vermə bumundan sonra daşınmaz əmlakın qiyməti xeyli qalxdı, bu zaman istehsal inkişaf etmirdi və nəticədə idxal ixracı 200% üstələdi.

2008-ci ildə Litvanın rəqabət qabiliyyəti yüksək deyildi – əsasən artan büdcə kəsiri, iqtisadiyyatda enmə, habelə inflyasiya və işsizliyin səviyyəsinin artması, biznesin kreditləşmə şərtlərinin pisləşməsi və ölkəyə birbaşa xarici investisiyaların azalmasında özünü göstərdi.

Dünya maliyyə böhranı şəraitində Estoniyada iqtisadi durum Aİ-nin bir çox ölkələrindəkindən yaxşıdır. Dövlət xərclərinin azaldılması və investisiya sahəsinə ÜDM-nin təxminən 3% ayrılması üzrə hökumətin qərarlarının Avropa Komissiyası tərəfindən bəyənilməsi qeyd olunanları müəyyən dərəcədə təsdiqləyir. Estoniyada səhmlərin nəzarət paketi dövlətə məxsus olan kommertiya müəssisələrin əməkdaşlarının əmək haqları 10% azaldılıb. Bunun sahəsində 150 mln. krona qənaət edilib.

Məlum olduğu kimi, Maastrix kriterilərinə əsasən dövlət borcu ÜDM-nin 60% üstəməməlidir. Estoniyanın borc yükü Aİ-də ən azdır – ÜDM-in 3% bir qədər çox. Estoniya iqtisadiyyatında yığılmış əyintilərin korreksiyası baş verir, buraxılan səhvlər düzəldilir, gələcək üçün nəticə çıxarılır.

3.5. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANININ MDB ÜZV ÖLKƏLƏRİNİN İQTİSADİYYATINA TƏSİRİ

ABŞ-ın ipoteka bazarında problem nəticəsində 2007-ci ildə başlayan dünya maliyyə böhranı sonradan və tədricən bütün dünyaya sirayət etdi. Amerikanın nəhəng korporasiyaları tərəfindən aktivlərin satılması və digər ölkələrdən pul vəsaitlərinin ixracı əvvəlcə maliyyə bazarlarında likvidlik və kredit resurslarının çatışmamazlığına, sonradan isə həm də iqtisadiyyatın real sektorunda problemlərə gətirib çıxartdı.

Son illər dünya təsərrüfatına inteqrasiya siyasətini fəal yürüdən bir çox MDB dövlətləri bu prosesdən kənarda qalmadı.

Müasir maliyyə böhranı sistemli və qlobal səciyyə daşıyır, dərinliyi və yayılmasının miqyası ilə fərqlənir.

Lakin böhranın inkişaf spesifikasi, onun dərinliyi və nəticələri bu və ya digər dərəcədə ölkələr və regionlar üzrə fərqlidir.

Dünya böhranı postsovet məkanın iqtisadiyyatlarının, bu ölkələrdə böhran proseslərinin yayılmasında milli amillər kimi qiymətləndirilə bilən, problemlərinin üstünü açdı.

MDB ölkələrində qlobal böhranın təsirini gücləndirən qlobal problemlər arasında aşağıdakıları qeyd etmək gərəkdir: milli valyuta-maliyyə sisteminin kifayət qədər inkişaf etməməsi; əsasən yanacaq-xammal yönü ixracın diversifikasiya edilməmiş əmtəə strukturu, idxal mallarından (texnologiya, maşın, avadanlıq, ərzaq) asılılıq, bəzi region ölkələrində siyasi böhranlar və qeyri-sabitlik.⁴¹

Müasir böhranı Rusiya 1988-ci ilin böhranından fərqli olaraq, MDB ölkələrinin iqtisadiyyatlarına qarşı əhəmiyyətli dərəcədə təsir kanallarına malikdir. Birlik ölkələrin iqtisadiyyatına müasir maliyyə böhranının əsas qlobal ötürmə kanalları arasında kapitalın beynəlxalq hərəkətliyi və xarici ticarət strukturudur.

Dünya iqtisadiyyatına integrasiyasının səviyyəsi nisbətən daha yüksək olan ölkələrə Rusiya, Ukrayna, Qazaxıstan və Azərbaycanı aid etmək olar, hansılarda böhranın ötürülməsinin qlobal kanalları əsas rolu oynayır, dünya təsərrüfatına integrasiyasının səviyyəsi zəif olan ölkələrə isə – Türkmənistan və Özbəkistan, hansılarda xarici amillərin təsiri məhdud xarakter daşıyır.

Postsovet məkanın ölkələrinə böhran hallarının ötürülmə yollarına baxılanda həmçinin regional amillər böyük əhəmiyyət daşıyır. İlk növbədə o ölkələr MDB ölkələrinin bazarlarının özələrinin əsas satış bazarları (Belarus, Qırğızıstan, Moldova və s.), və əmək miqrantlarının qazanc mənbəyindənəsilə iqtisadi sışkin (Tacikistan, Qırğızıstan, Moldova və s.) olan ölkələr.

Postsovet ölkələrin iqtisadiyyatının spesifikasiyaya görə böhranın zərbəsi altında ilk növbədə gənc müstəqil dövlətlərin bank sistemləri qaldı – (nisbətən yüksək dərəcədə dünya maliyyə

⁴¹ Кудрин А. Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию // Вопросы экономики, 2009, №1, с.9-10.

bazarları ilə bağlı olan və ixraca xidmət edən). Ümumiyyətlə postsovet məkanının bir çox ölkələrinin dünya maliyyə böhranının həmləsinə hazır olmadıqları məlum oldu.

Rusiya, Ukrayna və Qazaxıstan istisna olmaqla, MDB-nin digər ölkələrinin bundan böyük aktivlərə malik deyillər.

Monetar orqonlar uzun müddət investisiyaları əhalinin vəsaitləri hesabına artırır, milli bank sistemlərinin sabitliyini fəal təbliğ edirdi, lakin tam yaxud qismən dövlət nəzarətində olan bankların mənfi və zəif tərəflərini əmanətçilərdən gizlədirdi. Bankların isə xaricdəki kreditlərdən asılılığının üstü açılmırdı. Belə ki, məhz bu səbəblərdən hələ 2007-ci ildə Qazaxıstanın bankları ağır duruma düşdü.

Dünya maliyyə böhranı şəraitində Qazax banklarının xarici investisiyalardan yüksək asılılığı özünü biruzə verdi.

2008-ci ilin oktyabrından postsovet məkanının əsas ölkələrinin (Ukrayna, Belarus, Qazaxıstan) bank sektorları likvidliyin böhranı ilə rastlaşdı. Eyni zamanda banklar müəyyən etdilər ki, qərb bankları (ABŞ və Aİ) MDB banklarının ödənilməyən maliyyələşməsinin limitlərini tam ya qismən bağlayıb. Bir sıra banklarda həm əhaliyə, həm də ticarətə, tikintiyə, sənayeyə kreditlərin verilməsi tam dayandı. Xüsusi vəziyyətə Qırğızıstanın bank sektoru düşdü, çünki ki Qırğız bankları Qazaxıstanın banklarına məxsus idi.

Bir sıra ölkələrdə (Belarus, Özbəkistan) kreditlərin verilməsinin ixtisarı haqqında informasiya tam yaxud qismən məxfiləşdirilmişdir.

Ukraynanın bank sistemi böhranın birinci mərhələsində zərər çəkdi – likvidlik böhranı xarici kapitalın üstünlük təşkil etdiyi iri bankları əhatə etdi. Lakin artıq 2008-ci ilin noyabr ayının əvvəlində Ukraynanın bütün bank sektoru üçün təhlükəli vəziyyət yarandı.

2008-ci ilin noyabrından praktiki postsovet məkanının bütün bankları kreditlərin geri qaytarılmaması problemi ilə rastlaşdı.

Bank sistemlərində likvidliyin böhranı ilə yanaşı postsovet məkanının bütün ölkələrində milli valyutaların məzənnəsinin düşmə prosesləri başladı. Azərbaycan xaric Böhranın ən çox hiss olunan

nəticələri qıvınanın məzənnəsində biruzə verdi – 2008-ci ilin sentyabrından oktyabr ayınadək enmə təxminən 51% təşkil etdi.

MDB-nin bütün ölkələri ilə ağır duruma (Azərbaycan istisna olmaqla) mərkəzi bankları milli valyutalarının əhəmiyyətli devalvasiyasını həyata keçirildi.

Ölkələrin əksəriyyəti devalvasiya prosesini (güman ki, nəzarət olunan) böhranın başlanğıcından dərhal sonra başladı (Rusiya, Ukrayna, Qırğızıstan, Moldova, Özbəkistan), lakin bəziləri məzənnəni uzun müddət daim dəyişməz saxlamaq qərarına gəldi (Qazaxıstan, Belarus. Türkmənistan, Ermənistan).

Böhran zamanı bir çox ölkələr özlərinə məxsus qızıl – valyuta ehtiyatlarından (bundan sonra QVE) istifadə etdi: Qazaxıstan – 17% QVE (09.2008 – 01.2009 müddətində), Ermənistan – 29% QVE (08.2008 – 02.2009 müddətində), Belarus – 36% QVE (08.2008 – 01.2009 müddətində).

MDB ölkələrinin bütün mərkəzi banklarından milli valyutanın dollara qarşı qəti müəyyən edilmiş (fiksasiya edilmiş) məzənnəsini qoruyub saxlamağa təkcə Azərbaycanın Mərkəzi Bankı müeyssər oldu.

Cədvəl 3.

MDB ölkələrində valyutaların devalvasiyası və QVE-nin azalması

Ölkələr	Devalvasiyası (%)	QVE-nin azalması (%)
Ukrayna	80	35
Rusiya	47	34
Türkmənistan	46	məlumat yoxdur
Belarus	36	36
Tacikistan	30	məlumat yoxdur
Qırğızıstan	28	20
Qazaxıstan	25	17
Ermənistan	24	29
Özbəkistan	22	məlumat yoxdur

Мәnbә: Центр макроэкономических исследований
Сбербанка России. с.7

Ən böyük dərəcədə qırvna və rubl devalvasiya olunmuşdu – dünya maliyyə sisteminə ən çox integrasiya olunmuş və böhrandan zərər çəkmiş ölkələrin valyutaları (Rusiyada – ehtiyatların 34%, Ukraynada isə– 35%).

Böhran, ixrac mədaxilinin azalması və iqtisadiyyatın dəstəklənməsinin zəruriliyi regionun bütün ölkələrinin dövlət maliyyələrinə mənfi təsir göstərdi – 2009-cu ildə bütün ölkələrdə büdcə kəsiri yarandı. Ölkələrin əksəriyyəti BVF, habelə digər təşkilat (AİYB və DB) və ölkələrin (Rusiya, Çin) kreditlərinə müraciət etməyə məcbur oldu.

2010-cu ilin əvvəlində MDB üzv bəzi ölkələr büdcə balansının müsbət saldosuna nail oldu: (bu Qırğızıstana (qızıl) və Tacikistana (alüminum) aiddir).

Lakin əksər ölkələrdə büdcənin vəziyyəti gərgin olaraq qalır. (Moldova, Ermənistan və Belarus aiddir). Daha pis vəziyyət Ukraynadadır. Burada dövlət büdcəsinin kəsiri bütün iqtisadiyyatın əsas «baş ağrısıdır».

Bununla əlaqədar MDB ölkələrinin əksəriyyəti üçün BVF ilə əməkdaşlıq öz aktuallığını itirmir, lakin o daxili siyasətin əsaslı köklənməsini tələb edir. Bu səbəbdən paralel olaraq ölkələr digər kreditorları və kəsinin maliyyələşməsinin digər üsullarını axtarır.

Ukrayna, 2,5 il müddətlik 14,9 mlrd. dollar yeni Stund – by proqramının işə salınması üzrə, BVF ilə fəal danışıqlar aparırdı.

Artıq hazırlıq çərçivəsində Ukrayna bir sıra əhəmiyyətli siyasi-iqtisadi tədbir gördü o cümlədən onun müstəqilliyinin artırılmasına yönəldilmiş, dəyişikliklər etdi bundan sonra Milli Bankın başçısı 5-in əvəzinə 7 illik seçiləcək. Bundan başqa, milli bankın büdcə kəsirinin maliyyələşməsinə vəsaitin təqdim edilməsinə qadağa nəzərdə tutulub. Bu təcrübədən ölkə böhran aylarında fəal istifadə edirdi.

İqtisadiyyata dəstək proqramları və Rusiya tərəfindən neftin tariflərinin qaldırılması ilə bağlı Belarus artan büdcə kəsiri və onun maliyyələşməsi üçün vəsaitlərin tapılmasına gerçəkliyi ilə rastlaşır.

BVF ilə 3,4 mlrd. dollarlıq proqram martda başa çatdı, həm də BVF Belarusun bəzi öhdəliklərin yerinə yetirməsindən, bir az narazı qaldı (islahatı, o cümlədən özəlləşməni həyata keçirmək imtina etdiyinə görə).

BVF, Belarusun struktur islahatların proqrama daxil olunmasına təkid edir. Lakin vəsaitlərə olan tələbat, ola bilsin onu Fond ilə razılaşmağa getməyə məcbur etsin.

İqtisadiyyatdakı nisbətən dayanıqlı vəziyyətdən istifadə edərək, Belarus büdcənin maliyyələşməsinin digər üsulunu – bazardan borc götürməyi sınaqdan keçirmək qərarına gəldi.

MDB-nin kiçik ölkələri üçün BVF ilə əməkdaşlığa alternativ faktiki olaraq yoxdur. Bu təşkilatdan kreditləri alan ölkələr: Moldova – 574 mln.dollar (2010-cu ilin yanvarından), Ermənistan – 540 mln. dollar, Qırğızıstan – 100 mln. dollar və Tacikistan – 116 mln. dollar.

Hazırda regionda bərpa edilmə qeyri-bərabər xarakter daşıyır və dünya iqtisadiyyatının inkişafından asılıdır. Lakin, daxili siyasət və struktur ilə də çox şey müəyyən edilir.

Beləliklə, «Böhran – islahatların aparılması üçün yaxşı vaxtdır» məsləhəti region üçün xüsusi aktuallıq qazanır.

Böhran durumunun inkişafı nəticəsində xarici investorlar borc götürənlərdən ya girovun artırılmasını və fond bazarlarında əlverişsiz qiymət dəyişilməsi səbəbindən ayrılmış kreditlərin geri qaytarılmasını tələb etməyə başladılar.

MDB ölkələrinin xarici istiqrazlardan asılılığı yüksəkdir. Regionun maliyyə sisteminin, və ilk növbədə kollektiv investorların (investisiya fondları, pensiya və sığorta şirkətləri), inkişafı zəifdir, onların kapitallaşma və imkan spekləri çox zəifdir və inkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatlarının analoji strukturları ilə müqayisə olunmazdır.

Maliyyə bazarlarının inkişaf səviyyəsinə görə MDB ölkələri dünyanın 194 ölkəsi arasında orta hesabla 102-ci yerdədir. Bu səbəbdən milli şirkətlər xarici maliyyə mənbələrinə müraciət etməyə məcbur idi. Birliyin bir sıra ölkələrinin bank sistemləri və şirkətlərinin xarici istiqrazlardan asılılığının səbəbi həmçinin

nisbətən yüksək inflyasiyaya görə region daxilində kreditlərin daha baha olmasıdır.

Yenidən maliyyələşmənin dərəcələri 2008-ci ilin əvvəlinə Qırğızıstan Tacikistan və Moldovada 15-16%-ə qədər tərəddüd edirdi, o zaman ki, analoji göstərici ABŞ və Aİ ölkələrində müvafiq olaraq 4,25% və 4% hansı ki, MDB üzrə orta dərəcədən 3 dəfə aşağıdır.

Rusiyada korporativ borcun ümumi məbləği 450 mlrd. dollar təşkil edib, onlardan 160 mlrd. dollar artıq 2009-cu ilin sonuna qədər ödəmək lazım idi, Ukraynanın ümumi korporativ borcu isə 83,9 mlrd. Dollar təşkil edir.⁴²

Cədvəl 4.

MDB ölkələrində yenidən maliyyələşmənin dərəcələrinin dinamikası (2008-ci ildə)

Ölkələr	Yenidən maliyyələşmənin dərəcələri %-lə		Dəyişiklik %
	ilin əvvəlinə	ilin sonuna	
Azərbaycan	13,0	8,0	–38,5
Belarus	10,0	12,0	20
Gürcüstan	10,0	8,0	–20
Qazaxıstan	11,0	10,5	–4,5
Qırğızıstan	9,0	15,2	68,5
Moldova	16,0	14,0	–12,5
Rusiya	10,0	13,0	30,0
Tacikistan	15,0	13,5	–10,0
Özbəkistan	14,0	14,0	–
Ukrayna	10,0	12,0	20,0

Mənbə: MDB ölkələrinin Mərkəzi Banklarının statistik məlumatları əsasında hesablanıb

⁴² Толкачев А. Экономическое ушко кризисной иглы для Украины. 2009, 13. np.ryndin.ru

Kapitalın axıb getməsinin qarşısını almaq və xarici investorları cəlb etmək məqsədilə MDB ölkələrinin monetar orqanları 2008-ci ilin sonuna yenidən maliyyələşmənin dərəcəsini artırdı. Dərəcələrin artırılması Qırğızıstan, Rusiya, Ukraynada qeyd olunur, (bu ölkələrdə kapitalın qacısı ilə əlaqəlidir).

Digər ölkələrdə isə, əksinə, yenidən maliyyələşmənin dərəcələrinin aşağı düşməsi müşahidə olunur (Azərbaycan, Gürcüstan, Moldova).

MDB ölkələrində fond bazarının çökməsi valyuta bazarında dolların defisitinə gətirib çıxartdı.

Dollara tələbat yüksək olduqda milli valyutalara gücləndirilmiş təzyiq şəraitində MDB ölkələrinin mərkəzi bankları valyutaların məzənnələrinin saxlanması yönəldilmiş valyuta müdaxilələrini (intervensiyaları) həyata keçirirdi.

Nəticədə birlik ölkələrində qızıl-valyuta ehtiyatlarının azalmasına yol açdı. Ən əhəmiyyətli Belarus (37%), Rusiya (35%), Ukrayna (27%) və Qırğızıstanda (17%) müşahidə olundu.

Dünya valyuta – maliyyə bazarlarında enmə, xaricdə likviliyin defisiti, birlik ölkələrinin qızıl-valyuta ehtiyatlarının azalması regiondan kapitalın axıb getməsinə stimullaşdırdı.

Bundan başqa, MDB ölkələrindən kapitalın qaçışı, neft və metalların dünya qiymətlərinin düşməsi ilə bağlı risklərin çoxalması, habelə bu regionda siyasi risklərin artması (Rusiya və Gürcüstan arasında hərbi münaqişə, Rusiya və Ukrayna arasında qaz sahəsində problemlər) ilə şərtləşdirilirdi.

MDB ölkələrindən kapitalın miqyaslı axıb getməsi həm də onun izah olunurdu ki, bu ölkələrin bazarlarında qısamüddətli və portfel aktivlərinə qoyulan spekulyativ kapitalın payı yüksək idi və investorlar üçün risklərin artması onun regiondan çıxarılmasını təhrik etdi.

RF MB-nin məlumatlarına görə, 2008-ci ildə Rusiyadan özəl kapitalın təmiz axıb getməsi 130 mlrd. dollar təşkil etdi, həm də ölkənin bank sektoru xaricə 57,5 mlrd. dollar çıxartdı, iqtisadiyyatın digər sektorlarına isə 75,5 mlrd. dollara düşdü.

Həmçinin Ukrayna, Qazaxıstan və digər ölkələrdən kapitalın axıb getməsi qeyd olunur.

Qazaxıstanın Milli Bankının məlumatlarına əsasən 2008-ci ilin yanvar-sentyabrında kapitalın ölkədən xalis axıb getməsi 4,8 mlrd. dollar təşkil etdi.

MDB ölkələrində böhran durumunu, kifayət qədər bir cür şiddətləndirən amil, diversifikasiya edilməmiş, əsasən yanacaq – xammal yönümlü, ixracın strukturu ilə əlaqəlidir.

«Mineral yanacaq, sürtkü yağları və analoji materiallar» kimi belə mallar qrupunun payı ixracın strukturunda 63-85% təşkil edir (Qazaxıstan və Rusiya).⁴³

Neft, qaz, metallar, taxılın dünya qiymətlərinin düşməsi, habelə region ölkələrinin ixrac etdiyi bir sıra mallara xarici tələbatın azalması birlik ölkələrin iqtisadiyyatlarının əsas sahələrinə mənfi təsir göstərdi.

Nəticədə 2008-ci ilin sonunda birlik ölkələrində valyuta mədaxilinin əhəmiyyətli azalması qeyd olunurdu, hansı ki, orta hesabla 42% təşkil etdi.

Tədiyyə balansı və bank sisteminin vəziyyətinin pisləşməsi şəraitində MDB ölkələrinin mərkəzi bankları, özlərinin milli valyutalarının məzənnələrinin aşağı düşməsinə yönəldilmiş siyasət yürüdü.

Son illərdə yaranan region ölkələrinin əksər valyutalarının ABŞ dollarına qarşı möhkəmlənməsi və rus rubluna qarşı zəifləməsi meyli 2008-ci ilin sonuna xeyli dəyişikliklərə məruz qaldı.

Bu zaman bəzi ölkələr (Rusiya, Qırğızıstan, Moldova) məzənnənin qismən azalması siyasətini yürüdür, digər dövlətlər isə (Belarus, Qazaxıstan, Ermənistan) milli valyutanın kəskin aşağı düşməsinə həyata keçirirdi.

2009-cu ilin birinci kvartalının sonuna ABŞ dollarının ötən ilin analoji dövrünə qarşı ən çox məzənnənin aşağı düşməsinə Ukrayna qıvnası, Rusiya və Belarus rublları, Qazaxıstan tenqesi və Ermənistan dramı hiss etdi.

⁴³ Россия и страны мира. stat.sbornik/rosstat. M., 2008, с.361

**2009-cu ilin I kvartalında ölkələrin milli valyutalarının
ABŞ dollarına qarşı məzənnələrinin dəyişmə templəri (ayın
sonundakı qiymətlərə istinadən ötən ilin müvafiq
dövrünə %-lə)**

Ölkələr	Yanvar	Fevral	Mart
Azərbaycan	4,8	4,5	3,5
Ermənistan	0,5	0,6	-18,7
Belarus	-28,0	-33,1	-32,3
Gürcüstan	-5,0	-8,4	-13,1
Qazaxıstan	-1,0	-24,5	-25,4
Qırğızıstan	-11,7	-13,3	-17,1
Moldova	6,7	4,7	-3,3
Rusiya	-44,6	-48,1	-44,6
Ukrayna	-51,5	-52,5	-52,5

Mənbə: MDB-nin Dövlətlərarası statistika komitəsinin
məlumatları əsasında hesablanıb

2009-cu ilin ikinci yarısında MDB ölkələrinin iqtisadiyyatlarında əlverişsiz meyillərin inkişafı region ölkələrin kredit qabiliyyətinə, kreditorlar qarşısında özlərinin borc öhdəliklərini vaxtılı-vaxtında yerinə yetirmək imkanına, habelə ölkələrin bütövlükdə investisiya cəlbediciliyinə mənfi təsir göstərmişdi.

Xarici və milli valyutalarda proqnoz Belarus və Ukrayna üçün sabitdən mənfiyə, Rusiya üçün müsbətdən mənfiyə dəyişib.

Xarici valyutada kredit reytingi Rusiya üçün BBB + kateqoriyasından BBB – dək, Ukrayna üçün B + kateqoriyasından B– dək endirilib.

Milli valyutada kredit reytingi daha ciddi endirimə məruz qalıb: Rusiya üçün A – kateqoriyasından BBB+ dək, Ukrayna üçün

BB kateqoriyasından B+ dək. Beləliklə, MDB ölkələri iqtisadiyyatının zəifliyi onların dünya bazarlarının konyunkturasından asılılığı ilə şərtləşdirilir.

Ermənistanın dövlət büdcəsinin gəlir hissəsinin təxminən 4/5 miqrantların pul köçürmələri təşkil edir (təxminən 1,32 mlrd. dol.). Bu amil iqtisadi cəhətdən Ermənistanı xarici aləmə, ilk növbədə Rusiyadan asılı vəziyyətdə qalır.

Dünya maliyyə böhranının Ermənistan iqtisadiyyatına təsirində iki əsas kanal qeyd etmək olar:

1) birinci – müəssisələrin ixraca yönəldilmiş fəaliyyətlərinin dayandırılması, yaxud azaldılması ilə;

2) ikinci kanal Rusiya vasitəsilə həyata keçirilir və Rusiya iqtisadiyyatının tənəzzülü nəticəsində özəl pul köçürmələrinin azalması ilə bağlıdır.

Nəticə etibarı ilə bu proseslərin birləşməsi daxili istehlakın azalmasına və böhran hadisələrinin ticarətdə, daşınmaz əmlak bazarında, tikintidə, turizmdə, xarici investisiyalarda yayılmasına gətirib çıxarır. Ermənistana digər ölkələrdən pul daxil olmaları bütünlüklə onların iqtisadiyyatlarının inkişafının vəziyyətindən (ilk növbədə Rusiyanın) asılıdır.

Belarus. Digər postsovet dövlətləri kimi Belarus 2008-2009-cu illərdə ilk növbədə iqtisadiyyatın real sektoruna toxunan dünya maliyyə böhranından ciddi zərər çəkib. Maliyyə sahəsinin inkişaf etməməsi (o cümlədən fond bazarının) və onun qlobal maliyyə sisteminə zəif inteqrasiya olunmasına görə bu sahə (məsələn, Rusiyadan fərqli olaraq) böhranın təsirini yalnız cüzi hiss edib. Lakin maddi istehsalatın sahələri, ilk növbədə sənaye üçün dünya böhranın nəticələri kifayət qədər ağır oldu.

2008-ci ilin sonunda sənayedə – xüsusilə ixraca istiqamətləndirilmiş sahələrdə (ilk növbədə Rusiyaya), istehsalın azalması başlandı. Ölkədə sənaye məhsulunun xeyli hissəsini istehsal edən, Belarusun büdcəsini formalaşdıran əsas müəssisələrdə istehsalın həcmi xeyli aşağı düşdü. Son zamanlar Rusiya və dünya maliyyə

böhranına düçar qalmış digər ölkələrdəki tərəfdaşlar tərəfindən Belarus müəssisələrinə ödəməmələr kəskin artıb.

Belarusda xarici debitor borc 40% artıb Bu Belarusun ixrac edən müəssisələrinin maliyyə durumunu kəskin mürəkkəbləşdirib və istehsalın düşməsinin əsas amillərindən biri olub.

2009-cu ilin əvvəlində Belarus Sənaye Nazirliyinin apardığı qiymətləndirməyə görə 2009-cu ilin I kvartalında aparıcı müəssisələr istehsalın həcmi azaltmalı oldular: MAZ və MTZ – 15%, Belaz – 10%, Minsk motor zavodu – 30%⁴⁴. Artıq 2008-ci ildə balansını kəsiri ÜDM-in 8,5%-ə çatmışdır.

2009-cu ilin yanvar-mart aylarında Belarus müəssisələrinin valyuta mədaxilinin həcmi 2008-ci ilin yanvar-mart aylarına nisbətən 38,5% azalmışdır və bu onların maliyyə durumunu ciddi pisləşdirmişdi.⁴⁵

Dünya böhranı həmçinin Belarus iqtisadiyyatının maliyyə-kredit sahəsinə mənfi təsir göstərib. Belarus banklarının xaricdən kredit almaq (ilk növbədə qısamüddətli) imkanları xeyli azalıb, nəticədə bir sıra bankın maliyyə durumu ciddi pisləşib.

2008-ci ilin sonunda banklar depozit və kreditlər üzrə faiz dərəcələrini artırmaqla böhrana reaksiya verdilər. Faiz dərəcələrinin artırılması ilk növbədə daşınmaz əmlak və avtomobil bazarına təsir göstərib, çünki burada sövdələşmələrin əksəriyyəti istiqraz vəsaitlərini cəlb etməklə baş verir (belə ki, Belarusda təzə avtomobillərin təxminən 60% kreditə təklif olunur). Belə ki, böhran qədər daşınmaz əmlakın alınması üzrə kreditlərin illik faizi 12-14% təşkil edirdisə, 2009-cu ilin əvvəlində 17% və daha böyük miqdara yüksəlmişdir. Milli valyutada istehlak kreditlərini illik 28% və daha böyük miqdarda götürmək olardı. Faktiki, mətbuatda qeyd olunduğu kimi, istehlak kreditləşməsi dayandırıldı; insanlar mənzil, avtomobil və digər bahalı əşyaları almaq planlarının üstündən xətt çəkməyə məcbur oldular. Nəticədə daşınmaz əmlak bazarı dondu, mənzillər təxminən 10% ucuzlaşdı, lakin sövdələşmələrin

⁴⁴ Белгазета, 2009, 3 феврал, с.12.

⁴⁵ Bellruspartisan.org16p-forte?page=100news=39580

sayı xeyli azaldı. Kiralıq mənzillər 20-30%, avtomobillər isə 20% ucuzlaşdı.⁴⁶

Bununla əlaqədar xüsusi qeyd etmək lazımdır ki, Belarusdakı böhranın ən əsas amili Rusiya iqtisadiyyatıdır, yəni – respublikanın əsas iqtisadi partnyorunda, baş verən iri miqyaslı böhranın nəticəsidir. Rusiyanın payına respublikanın xarici ticarət dövriyyəsinin həcminin təxminən 50% düşür.

Məhz ağır maliyyə durumuna düşmüş Rusiya partnyorları tərəfindən Belarus mallarına tələbatın azalması və BR çatdırılan mallar üzrə ödəməmələrin artması Belarus iqtisadiyyatının tənəzzülünün «tətiyidir».

Qazaxıstan. Hələ 2007-ci ilin payızında Qazaxıstan maliyyə böhranının ilk dalğası və iqtisadiyyatın tikinti sektorundakı problemlərlə üzləşdi. 2007-ci ilə qədər iqtisadi buma kreditləşmə təzyiqinin əhəmiyyətli artması köməklik göstərüb: 2003-2007-c illərdə bank kreditlərinin ÜDM-yə nisbəti 37% artaraq 62% çatıb.⁴⁷

Bir çox hallarda kreditləşmənin artımı xaricdən əhəmiyyətli miqdarda götürülən borcların hesabına həyata keçirilirdi. Lakin 2007-ci ilin yayında qlobal maliyyə bazarının qeyri-stabilliyi başladıqdan sonra Qazaxıstanın özəl sektoru xarici borca xidmət göstərməkdə çətinliklərlə rastlaşdı. 2007-ci ilin iyun ayına xarici borc ÜDM-in 86% səviyyəsinə çatdı (və hətta daxili korporativ borclar nəzərə alınmasa da, bu göstərici çox yüksək səviyyədədir – 62%).⁴⁸

Likvidliyin çatışmamazlığı sənayenin artım templərində özünü biruzə verdi. 2007-ci ilin nəticələrinə görə bu rəqəm 4,5% qədər endi.

Dünya maliyyə bazarlarındakı böhran milli iqtisadiyyat üçün ciddi problemə çevrildi, çünki Qazaxıstanın bankları üçün dünya kapital bazarlarına çıxış xeyli çətinləşmişdir. Böhrana qədər mövcud olan sərfəli şərtlərlə xarici öhdəlikləri yenidən maliyyələş-

⁴⁶ Астахова С. Экономика Белоруссии: противостояние кризису // Россия и новые государства Евразии, 2008, №1, с.79.

⁴⁷ Рахматуллина Г. Экономическая политика Казахстана в условиях мирового финансового кризиса. www.kisi.kr/gik=6147

⁴⁸ Замедление мировой экономики усиливает суверенные риски Казахстана. Fitch Москва // Казахстан сегодня. 2009, 12 января

dirərək banklar üçün mümkün olmadığına görə bu borclara xidmət etməkdə problemlərin yaranmasına gətirib çıxarır.

2008-ci ilin oktyabrına kreditləşmənin artım templəri 2007-ci ilin iyunundakı 10,9% pik səviyyəsindən illik 4% qədər azaldı.

İnkişaf etmiş ölkələrdən fərqli olaraq Qazaxıstandakı böhranın müqəddəratı maliyyə məsələlərindən daha çox iqtisadiyyatın struktur problemləri ilə bağlı idi. Dövlət büdcəsinin 70% hasilat sektorunda ilk növbədə neft-qaz və dağ-metallurgiya sahələri formalaşdırır. Onlar əsasən ixrac üçün fəaliyyət göstərir. Bu sahələr əsasən birbaşa xarici investisiyalar hesabına inkişaf edilib və istifadə olunur, bu sahələr bank kreditləşməsindən cüzi dərəcədə asılıdır.

2008-ci ilin sonu 2009-cu ilin əvvəlində dünya bazarlarında karbohidrogen və metalın qiymətinin aşağı düşməsi Qazaxıstan iqtisadiyyatının sabitliyi üçün təhlükə yaratdı.

Öz növbəsində, büdcəyə daxilolmaların azalması daxili istehsalın həcminə təsir göstərmiş və bunun nəticəsində sıx əlaqədar sahələrdə iqtisadi fəallığın azalması baş verib.

Cədvəl 6.

Qazaxıstanın 2007-2008-ci illərdə əsas makroiqtisadi göstəriciləri (ötən ilə faizlə)

Göstəricilər	2007	2008
ÜDM	108,5	102,4
Əsas kapitala investisiyalar	108,4	94,4
Pərakəndə əmtəə dövriyyəsi	110,0	103,6
Sənaye məhsul istehsalçıların qiymətlər indeksi	112,4	136,8
İstehlak qiymətlərinin indeksi	110,8	117,0
Birlik ölkələrinə ixrac	142,9	139,08
Digər ölkələrə ixrac	121,8	151,06
Birlik ölkələrindən idxal	132,0	119,85
Digər ölkələrdən idxal	144	112,31

Mənbə: www.cisstut.com/rus.kuz.htm

Ukrayna. Böhranqabağı dövrə Ukrayna iqtisadiyyatı xarici kredit resurslarının fəal cəlb olunması hesabına inkişaf edirdi. Bu vəsaitlər həm ixrac sektoruna, həm də idxal istehsalatlarına, xidmət və daşınmaz əmlak sahələrinə yönəldilirdi. Borc artımı qara metallar, ərzaq və kimya məhsullarının bazarlarındakı əlverişli konyukturaya arxalanırdı.

İdxalın qablayıcı artımı geniş xarici borc götürmələrinə söykənirdi. Bununla belə idxalda həm gündəlik istifadəsi, həm də uzunmüddətli istehlak malları üstünlük təşkil edirdi, əhalinin gəlirlərinin artması əks olunurdu.

2008-ci ilin sentyabr – oktyabrında fond bazarının miqyaslı zəifləməsi baş verdi. Bu bütün MDB ölkələri arasında ən böyük idi və 2008-ci ildəki maksimal qiymətin 81,6% təşkil etdi. Qərb bazarlarında likvidliliyin defisiti nəticəsində ölkənin ən iri şirkətlərinin səhmlərinin fəal satışı baş verdi. Sürətli kapital axını və fond indeksinin aşağı düşməsi Ukraynanın nəhəng şirkətləri və banklarının dekapitalizasiyasına və onların tərəfindən likvidliyin itirilməsinə səbəb oldu. Qərbdə ucuz kredit vermə mənbəyinin itirilməsi nəticəsində ölkənin bank sistemi iflas həddinə çatdı. Bundan başqa Ukraynanın ixrac olunan məhsullar, onlardan hazırlanan qara metallar və məmulatlar, mineral yanacaq, neft və ondan qovulub ayrılan məhsullar, maşın və avadanlıqlar, taxıl, gübrəyə xarici tələbatın azalması və qiymətlərin düşməsi ilə bağlı idi. 2008-ci ilin iyulunda Ukraynadan 7,7 mlrd. dollarlıq mal ixrac olunurdusa, dekabrda bu rəqəm təxminən 2 dəfə azaldı və 4,1 mlrd. dollar təşkil etdi. Müvafiq olaraq idxal 8,8-dən 4,1 mlrd. dollaradək azaldı. 2009-cu ilin aprelində malların ixracı 3,1 mlrd. dollar, idxalı isə 3,6 mlrd. dollar təşkil etdi.⁴⁹ Ukrayna mənbələrinə görə 2008-ci ilin IV kvartalında tədiyyə balansının kapital hesabının defisiti 5,8 mlrd. dollar təşkil edirdi, 2008-ci ilin yanvar-sentyabrında profisiti 14,5 mlrd. dollar, bütövlükdə 2007-ci il üzrə isə 14,7 mlrd. dollara çatmışdır.⁵⁰

⁴⁹ Внешняя торговля. Украинские товары в январе-апреле 2009 года. Экспресс-выпуск 2009. 12 июня. www.ukrstut.gov.ua

⁵⁰ Кравчук. Бегство капитала. Украина повторяет путь Аргентины и Мексики. kontrakty.ua.kontent/view/8357/39/

2008-ci ilin sonunda yaranan xarici valyutanın defisiti ölkənin devalvasiyaya səbəb oldu. 2008-ci ilin əvvəli ilə müqayisədə 2009-cu ilin əvvəlində Ukrayna qırvnasının dollara qarşı məzənnəsi 52,5% endi. Ukraynada devalvasiya Belarus, Qazaxıstan və Rusiyada tez baş verdi. Sentyabr-noyabrda qırvna 37% ucuzlaşdı və qış ərzində – daha 11%. 2008-ci ilin yekunlarına görə ölkədə istehlak qiymətləri 25,3% artdı. Bütövlükdə isə Ukraynanın korporativ borcunun artması ilə maliyyə böhranı iqtisadi artımın borc sistemini məhv etdi. Milli Bankın məlumatlarına əsasən 2006-2009-cu illərdə ölkənin xarici borcu 38,6-dan 103,2 mlrd. dollara qədər artdı. Dövlət idarəetmə orqanlarının borcunun həcmində artımı cüzi idi: müvafiq olaraq 12,2 və 14,5 mlrd. dollar ölkə üçün əsas problemi korporativ borc yaradır. ⁵¹2008-ci ilin sonuna onun miqdarı ölkənin ÜDM-nin yarısına çatmışdır. 2009-cu ildə korporativ borclar üzrə ödəmələrin həcmi 20-30 mlrd. dollar miqdarında qiymətləndirilir. Ukrayna banklarında onların ümumi həcmində problemli kreditlərin payı 20% yaxınlaşır (2009-cu ilin sonuna). Bu bank sistemində real böhran təhlükəsini yaradır.

Büdcə defisiti Ukraynanın digər böyük problemlərindən biridir. 2008-ci ilin sonunda büdcə haqqında qəbul olunmuş qanunda büdcə defisiti 3% miqdarında nəzərdə tutulub.

Defisitə səbəblərindən biri idxalın və idxal rüsumlarından büdcəyə daxilolmaların kəskin azalmasıdır.

Ukrayna iqtisadiyyatının güclü tənəzzülünün səbəbləri nədir? Bizim fikrimizcə, o bir sıra amilin cəmi ilə izah olunur: səmərəsi az, rəqabət qabiliyyəti zəif olan iqtisadiyyat, miqyaslı xarici borclar, dərin daxili ziddiyyətlərlə parçalanan, davranışının əvvəlcədən bilinməməsi ilə səciyyələnən səmərəsiz idarəetmə və biznesin müxtəlif səviyyələrində idarəetmənin zəif ixtisaslaşdırılması, bank sisteminin zəifliyi. Axırncı likvidliyin itirildiyi şəraitdə real sektor kreditləşdirmək qabiliyyətini itirib. Sərt tənəzzüldə müəyyən rol Ukraynanın AI və MDB ilə qonşuluğu oynayır. Bu birliklərə daxil olan ölkələr Ukraynanın nəhəng xarici iqtisadi partnyorları olaraq, özləri qlobal böhrandan zərər çəkmişdilər.

⁵¹ Ukraynanın xarici borcu. bank.gov.uk/bu/ince/dept/01012009.pdf

3.6. QLOBAL MALİYYƏ BÖHRANININ RUSİYA MALİYYƏ SİSTEMİNƏ TƏSİRİ

Rusiya iqtisadiyyatının hökumət və Mərkəzi Bankının ehtiyatları, büdcə və xarici ticarətin profisitləri şəklində xeyli dayanıqlı olduğuna baxmayaraq, beynəlxalq böhranın zərbələri qarşısında ciddi dərəcədə zəifləmişdir. Bu isə o deməkdir ki, qlobal böhran sonunda açıq və gizli zəifliklər özünü göstərdi.

Böhran başlandıqdan sonra bir il ərzində Rusiya iqtisadiyyatı praktiki olaraq onu hiss etmirdi. Rusiyada böhranın ilk təzahürü fond bazarının 2008-ci ilin iyul-avqustun sonunda zəifləməsi oldu. Onun ardınca likvidliyin kəskin defisiti baş verdi.

Formal olaraq bu işdə əsas rolu sentyabr 2008-ci ildə kapitalın axıb getməsi oynadı.

Belə mexanizm inkişafda olan ölkələrdə böhranların tipik səbəbidir. Nəticədə qızıl-valyuta ehtiyatlarının yığım dinamikasında dönüş baş verdi: onlar, demək olar ki, avqustda dəyişmədi, sentyabrda 22 mlrd. dollara düşdü. Ehtiyatların kəskin azalması iqtisadiyyatda likvidlik problemləri yaratdı. Son illər ərzində MB-nin valyuta müdaxilələri, bir qayda olaraq, pula olan artan tələbatı əhəmiyyətli dərəcədə üstələyirdi. Nəticədə kredit kanalı əsasən artıq emissiyanın sterilizasiyası üçün istifadə olunurdu.

Beləliklə, kredit kanalından istifadə rejimini radikal dəyişmək tələb olunurdu, bankların vəsaitlərindən depozitlərə keçməklə, onları zəruri likvidliklə təmin etməklə və valyuta satışına görə pul təklifinin azaldılmasını kompensasiya etməklə. İqtisadiyyatı likvidliklə təmin etmək üçün prinsipcə yeni üsulları yaratmaq lazım oldu: müvəqqəti büdcə vəsaiti hesabına banklara kredit vermə, aparıcı dövlət banklarına subordinasiya kreditlərinin ayrılması, Mərkəzi Bank tərəfindən girovsuz kreditlərin təqdim edilməsi və s.

Kapitalın axıb getməsinin azalmasının əsas amillərindən biri fond bazarının zəifləməsi oldu. Bunun nəticəsində kreditlərin cəlb olunmasını təmin edən aktivlərin dəyəri azaldı.

Fond bazarının zəifləməsi isə neftin qiymətlərinin aşağı düşməsinin başlanması ilə kəskin sürətləndi. Fond bazarında durumun inkişafı sübut edir ki, yalnız neft bahaləşən şəraitdə Rusiyanın iqtisadiyyatı investorlar üçün cəlbedici qalırdı. Bu zaman hasilat sektorunun rentabelliyi yüksəlir və rusiyaların alıcılıq qabiliyyəti artırdı.

Neftin dünya qiymətlərinin dinamikasının dəyişməsi bu modelə dağılmasına gətirib çıxardı, onun həyatda qabil olmadığını göstərməklə.

Yumşaq monetar siyasət mübadilə kursuna nəzarətə yönəldilmiş və onun əvvəlcədən söylənilə bilməsinin valyuta siyasətində istifadəsinin nəticəsi oldu.

Rusiyanın MB, neftin qiymətləri qalxan müddətdə, valyuta bazarında miqyaslı müdaxilələri həyata keçirməklə, rublun möhkəmlənməsinin qarşısını almağa cəhd edirdi. İqtisadiyyatda disbalansların formalaşmasında büdcə siyasətinin yumşalmasının da əhəmiyyətli təsiri oldu. 2007-ci ildə büdcə xərclərinin real artımı ÜDM-nin artımını 3-3,5 dəfə üstələdi. .

Nəticədə iqtisadiyyat həddindən artıq ucuz pullarla təchiz edildi. Artıq pullar praktiki iqtisadiyyatı həmişə zəiflədir, onun ziyanına işləyir.

ABŞ-da ucuz pullar riskli ipoteka kreditlərin verilməsində istifadə edilirdi və bu Amerika, sonradan isə dünya iqtisadiyyatı üçün gec açılan mina oldu.

Rusiyada, zəif inkişaf etmiş maliyyə sistemi və əlverişsiz investisiya ab-hava şəraitində tez-tez olduğu kimi, pulların artıqlığı istehlak bumu və maliyyə şıltaqlığının formalaşmasına gətirib çıxardı. Eyni zamanda inkişafın qabağını kredit resurslarının kifayət qədər əlçatan olmaması alırdı.

Lakin inkişafda olan ölkələrin təcrübəsi pulların artıqlığı ilə kəsinin uzlaşmasını göstərir. Yüksək investisiya riskləri və maliyyə sisteminin zəifliyi ona gətirib çıxarır ki, ucuz pullar (o cümlədən borc) iqtisadiyyatın inkişafına yönəldilmir, «yeyilir» yaxud dəyərini süni şişirdərək, daşınmaz əmlaka qoyulur

Rusiya Bankının məlumatlarına əsasən 1 iyul 2008-ci ilə Rusiyanın şirkət, bank və dövlət idarəetmə orqanlarının xarici borcu 527,1 mlrd. dollara çatıb (təkcə 2008-ci ilin II kvartasında artım təxminən 50 mlrd. dollar təşkil edib). Bu zaman maliyyə təşkilatlarının xarici borcunun payına 181,3 mlrd. dollar düşürdü.

1 iyul 2008-ci ilə Rusiyanın dövlət xarici borcu təxminən 41 mlrd. dollar bərabər idi.

Rusiyanın MB, bazara ehtiyatlardan valyuta çıxartmaqla, rublun məzənnəsinin aşağı düşməsinin sürətini azaltmağa başladı. Lakin MB tərəfindən rublların alınması dövriyyədə onların miqdarını azaltdı və banklarda likvidlik böhranını gərginləşdirdi. İqtisadiyyatın real sektoruna kreditlərin verilmə şərtləri kəskin sərtləşdirildi.

Bank sektorunu çox böyük pul resursları ilə doldurmağa başladılar. Bu bank sistemini xilas etdi. Lakin pullar real sektora getmədi: rublun daim qiymətdən düşməsinin gözlənilməsinin kök salması rublu valyuta bazarına və sonra xaricə gətirib çıxartdı. Bax bu səbəbdən nəhəng pul daxil edilmələrinə baxmayaraq, payızdan başlayaraq pul kütləsi artmadı – əksinə azaldı. Bunu «Myunhauzen atı effekti» adlandırmaq olar: Rusiya iqtisadiyyatına nə qədər publ atsan da, onların miqdarı artmır.

Rubldan valyutaya qaçışın qarşısının alınmasına cəhd edərək, hakimiyyət yüksək faiz dərəcələri siyasətini yürütməyə başladı. Bu tədbir birbaşa məqsədinə yalnız cüzi dərəcədə nail oldu, lakin «əvəzində» vəsaitlərin istehsalat sektora axınının qarşısında çəpər ucaldı.

Xeyli dərəcədə həm pul vəsaitləri xaricə gedirdi, sonra isə Rusiya şirkətlərinə investisiya yatırmaq üçün avtobond və bank istiqrazları şəklində borc götürülürdü.

Ölkənin real problemlərini nəzərə almaqla, onun inkişafına yönəldilmiş maliyyə bazarları modelini həyata keçirilməsinin əvəzinə, birbaşa özəl kapitalın ixracatı, dövlət ehtiyatlarının yığılı və xaricdən «portfel kapitalının» (avrobondlar və sindikatlaşdırılmış istiqrazlar) borc götürülməsi sistemi təşəkkül tapmışdı.

Durum heç cür maliyyə sektorun institusional bazasının yaxşılaşdırılmasına, kiçik və orta biznesin kreditinə çıxışın təmin etməsini daxil etməklə, iqtisadiyyatın kritik əhəmiyyətli sektorlarının inkişaf instrumentarisinin inkişafına kömək etmirdi.

Burada başlıca disbalanslardan biri ondan ibarətdir ki, qeyri-maliyyə sektorunda əmanət onun daxili borcundan azdır. 2008-ci ilin ortasına qədər bu disbalans xarici bazarlardan kapitalların axıb gəlməsinin hesabına maliyyələşirdi, lakin sonradan onların axıb getməsi başladı. Nəticədə həm bank sistemi, həm likvidlik, həm də kreditləşmə ilə problemləri yarandı, yəni 2006-2007-ci illərdə Rusiyada dəstəklənən «sürətləndirilmiş yüksəliş» modeli tükəndi, çünki onun əsasında «piramidal struktur» mövcud idi.

Ölkənin gəlirləri artdıqca, bu sistem şaxələndirdi, milli investisiya prosesinin «qloballaşma» miqyasını daha da artıraraq. Təbii ki, ixrac gəlirlərinin milli reinvestisiya mexanizmlərinin yoxluğunda xaricdə «portfel» borc götürmələr ilə çətinliklər ölkədə yığım sistemini kifayət qədər dayanıqsız etdi.

Təkcə avrobond və sindikatlaşmış kreditlər şəklində xaricdən götürülən borclar 2007-ci ildə 100 mlrd. dollaradək artdı – daxili kapital bazarlarından cəlb edilən resursları beş dəfə üstələdi.

İnkişafın həll edilməmiş problemləri artıq özünü böhrana cəlb olunmanın illik dövrü ərzində biruzə verdi.

Bütövlükdə Rusiya dünya maliyyə böhranını böyük dövlət ehtiyatları və zəif maliyyə sistemi ilə qarşıladı.

Nəticədə böhranın kəskin fazasında ən iri maliyyə qrupları dövlətdən tam asılı vəziyyətə düşdü, çünki özlərinin sürətlə qiymətdən düşən səhmlərini girov qoymaqla, xaricdən qısa müddətli götürülən borclarda ilişib qaldılar. Ölkə rəhbərliyi qeyri-adi institusional seçim qarşısında qaldı: xarici girov sahiblərinə rusiya aktivlərinin nəhəng payı üzərində nəzarəti ələ keçirməyə icazə verir və ya, özəl biznesin borcunu ödəmək milli iqtisadiyyatın inkişafında dövlətin rolu gücləndirmək siyasəti həyata keçirir.

Dünya maliyyə böhranın kəskinləşməsi Rusiya iqtisadiyyatını modernləşməyə keçid nöqtəsində tutdu.

Rusiyanın özəl maliyyə sisteminin prinsipial zəifliyi və nəhəng dövlət maliyyə ehtiyatlarının yığılmasında və kapitalın əhəmiyyətli ixracatında xarici kredit verilməsindən asılılığı Rusiya iqtisadiyyatının xarici şoklara meyilli olmasını gücləndirdi.

Dünya maliyyə böhranı köhnə trendləri söküb yenilərinə formalaşdırmaqla, daxili iqtisadiyyat və xarici aləm arasında maliyyə axınlarının həcmələri və hərəkət istiqamətlərinin dəyişməsinə gətirib çıxartdı. Bir tərəfdən, xarici investorlardan cəlb olunan investisiyaların həcmi azaldı (yerləşdirilən qiymətli kağızların lazımı qədər qiymətləndirmə riskinə görə). Səhmlərin ilkin yerləşdirilməsi vasitəsilə (İPO) Rusiya şirkətləri 2008-ci ildə 1,7 mlrd. dollar cəlb edə bildi, halbuki 2007-ci ildə bu rəqəm 34,3 mlrd. dollar təşkil edirdi (yəni 20 dəfə çox). Digər tərəfdən, xarici investorlar mənfəəti müəyyənləşdirmək üçün Rusiyanın yüksək riskli aktivlərindən vəsaitləri vaxtından əvvəl müsadirə edirdi. Rosstatın məlumatlarına əsasən 2008-ci ilin yanvar-sentyabrında onların maliyyə qoyuluşları ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 13,8% azaldı. Bütövlükdə 2007-ci ildə artım 2,2 dəfə təşkil edirdi.⁵²

Bir sıra neqativ amillərin, ilk növbədə, həm xammal üzrə dünya qiymətlərinin, həm də daxili investisiya tələbatının azalması, birləşməsinin və eyni zamanda kredit vermənin şərtlərinin pisləşməsinin nəticəsi şirkətlərin dövlətə vəsaitlərinin maliyyələşməsində problemlərin sürətlə artması oldu.

Bu amillərin təsirinin nəticəsi şirkətlərin maliyyə durumunun pisləşməsinə və ən başlıcası, onların bir birinə olan etimadın ümumi azalması oldu.

Bank kreditlərinin əlçatan olmasının zəifləməsi (risklərin artması və faiz dərəcələrinin artmasına görə) qeyri-maliyyə şirkətlərin dövlətə vəsaitlərinin maliyyələşməsinin pisləşməsinə və bu vəsaitlərin defisitinin əmələ gəlməsinə gətirib çıxarır. Bu vaxta qədər müəssisə və bankların valyutanı intensiv satdığı nəticəsində prosesin özünün inkişafının qabağı alınırdı. Bu amilin

⁵² Май Б. Экономическая политика // Вопросы экономики, №3, 2009, с.12

təsirinin gələcəkdə tükənmə ehtimalı həm iqtisadi artım, həm də Rusiya şirkətlərinin maliyyə dayanıqlığı nöqteyi-nəzərdən mənfəəti nəticələr spektrinə gətirib çıxara bilər. Bu öz növbəsində bank kreditləri üzrə ödəməmələrin sonrakı artımını törədə bilər. Əslində, böhranın yaranması sentyabr-oktyabr 2008-ci ildən artıq müəssisələrin banklar qarşısında vaxtı ötmüş borclarının sürətlə artmasına gətirib çıxartdı. Nəticədə 2008-ci il üzrə (əsasən dördüncü kvartalda) müəssisələrin banklar qarşısında vaxtı ötmüş borclar təxminən 4 dəfə artdı. 2008-ci ildə problem ağırlaşdı: təkcə yanvar-fevralda müəssisələrə kreditlər üzrə vaxtı ötmüş borcların həcmi 56% artdı.

Kredit vermə böhranının genişləndirilməsinin əlavə amili girovların böhranı oldu. Kredit vermə böhranının səbəblərindən biri kreditlər üzrə təminat funksiyasını yerinə yetirən pis girovların artıqlığı oldu və müəssisələrə kreditlərin verilməməsinin səbəbi: qiymətli kağızlar paketini (artıq qısamüddətli perspektivdə onların dəyəri qeyri-müəyyən olduğuna görə), mal-material ehtiyatlarının (likvidliyin aşağı olduğuna görə), daşınmaz əmlak, ələlxüs başa çatmamış tikinti obyektlərini qəbul etmək olar.

Rusiya iqtisadiyyatında durumun pisləşməsi ölkə büdcəsinin vəziyyətində əks olundu. Büdcələrə daxilolmaların xeyli azalması və gəlir öhdəliklərinin artımında genişləndirilmiş Federal büdcəsi son on ildə ilk dəfə kəsirli oldu. Büdcə sisteminin tarazsızlığı və dünya böhranının uzunçəkən xarakteri yaxın perspektivdə götürülən borcların miqyasının artma təhlükəsini yaradırdı.

Gəlirlərin əsas enməsi və xərclərin artması, xeyli dərəcədə konyunktura gəlirlərindən asılı olan Federal səviyyədə müşahidə olunurdu.

Federal büdcənin gəlirləri real ifadədə 23% azaldı, əksinə, büdcə defisiti təxminən 25% artdı, 2008-ci ildəki ÜDM-in 4,1% miqdarında, 2009-cü ildə ÜDM-in 5,9% bərabər defisi ilə əvəzləndi.

İqtisadiyyatın sahə strukturunun və ixracın səmərəsizliyi də özünü biruzə verdi. İxracda xammalın üstünlük təşkil etməsi ölkə-

nin tədiyyə balansı, tsiklik tərəddüdlərdən daha ağır asılılığa salır. İdxal edən ölkələrdə artımın zəifləməsi və investisiya fəallığının azalması multiplikativ effektdə belə iqtisadiyyatın tormozlanmasına, «sərt yerə enmə» ssenarisinin işə salınmasına gətirib çıxarmasına qadirdi.

Bir halda ki, dünya iqtisadiyyatı inkişaf edirdi, bu isə öz növbəsində Rusiya isthesalı olan məhsullara tələbat yaradırdı. Enerji daşıyıcılarda qiymət artımı başlayanda, bu buma gətirib çıxartdı. Təbii ki, struktur diversifikasiyası haqqında çox danışılırdı, lakin bum şəraitində bu məsələ ilə ciddi məşğul olmağa heç kim hazırlaşmırdı. Korporativ xarici borcların artması çox ciddi problem oldu. Xüsusilə problem o idi ki, bu borc götürmələrin əksəriyyəti faktiki kvazidövlət idi. Borc götürən müəssisələrin çoxu dövlət ilə bağlıdır və «mənfəətlərin özəlləşdirilməsi və zərərlərin milliləşdirilməsi» məntiqində hərəkət edirdi.

Bazarın agentləri dərk edir ki, böhran baş verdiyi halda Rusiyanın nəhəng özəl borc götürənləri federal büdcənin dəstəyinə söykənə biləcəklər. Beləliklə, səhlənkar davranış vəziyyəti yaranır (moral hazard). 1997-ci ilin Asiya böhranı vaxtlarından məlum olan: hansında bir qisim məsuliyyətsiz borc pul götürə bilər – digərləri isə, kifayət qədər əsas olmadan onları verə bilər.

Lakin məhz dövlət, iqtisadi böhran baş verdiyi halda, borcları olanları xilas etməli olacaq.

Bundan başqa, Rusiyanın iqtisadi durumunun dünya maliyyə konyunkturasının tərəddüdlərindən asılılığı tez bir zamanda tammiqyaslı böhranın genişlənməsinə gətirib çıxardı.

Deyilənlərə, ölkə borc götürənlərin fəaliyyətindəki daha bir səhv haqqında, bir neçə söz əlavə etmək lazımdır: onlar asanlıqla girov sxemləri ilə razılaşdı, halbuki Rusiya iqtisadiyyatının sonrakı illərdəki uğurları bir çox hallarda girovsuz keçinməyə imkan verirdi.

Nəticədə böhran şəraitində onlar özlərinin girovlarının dəyərinin sürətlə enməsi (mexanizm margin calls) və aktivlərinin real itirmə təhlükəsi ilə rastlaşdılar.

Bu vəziyyət büdcə və kurs siyasətinin müəyyənləşdirilməsinə ciddi təsir göstərdi.

Bir tərəfdən nüfuzlu oyunçuların (o cümlədən büdcəyə yaxın) – bir çox hallarda strateji əhəmiyyətli aktivlərə malik olanlar, xeyli borcunun olması rublun valyuta məzənnəsinin düşmə imkanının qabağını alırdı, hansı ki, borca xidmət göstərmənin kəskin bahalaşmasına və borca gətirib çıxarardı. Digər tərəfdən borcun ödənilməsi, yaxud alınması üzrə borc götürənlərə maliyyə yardımının göstərilməsi üçün dövlət resurslarını istifadə etmək lazım idi.

3.7. AZƏRBAYCANIN İQTİSADİYYATI DÜNYA MALİYYƏ BÖHRANI ŞƏRAİTİNDƏ

Azərbaycan postsovet ölkələri arasında maliyyə-iqtisadi böhran şəraitində sabitlik adacığdır: investisiyaların yüksək artım templəri saxlanılır, iqtisadi göstəricilər müsbət nəticələri əks etdirir, sosial sahə dövlətdən dəstək alır, hökumət əvvəlki kimi vətəndaşlar və beynəlxalq birlik qarşısında götürdüyü bütün öhdəliklərə görə cavabdehdir. MDB ölkələri arasında qlobal resessiyanın ən zəif Azərbaycanda əks olunduğunu israr etməyə əsas var.

Dünya maliyyə-iqtisadi böhranı postsovet məkanına aid ölkələrdən ən çox Ermənistan, Litva, Latviya, Ukrayna, Estoniya, Rusiya, Qazaxıstana təsir göstərib. Moldova, Qırğızıstan, Belarus – böhrana orta səviyyədə məruz qalıb. Beynəlxalq Valyuta Fondu, Dünya Bankı, Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı və digər nüfuzlu beynəlxalq və regional təşkilatların qiymətləndirmələri göstərir ki, Azərbaycan iqtisadiyyatı böhrana daha yaxşı tab gətirən ölkələr sırasında yer aldı. 2008-ci ildə dünyada iqtisadi artım tempi 2,3 faiz, avro zonasına aid olan ölkələrdə 2 faiz, MDB-də 5 faiz olduğu halda, Azərbaycanda iqtisadi artım tempi orta dünya göstəricisini 4 dəfə, avro zonası ölkələrini 5 dəfə, inkişaf etməkdə olan, eləcə də MDB ölkələrinin artım tempini isə

2 dəfə üstələyərək 10,8 faiz təşkil etmişdir. MDB-nin Dövlətlərarası Statistika Komitəsi və Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankının proqnozlarına görə, 2009-cu ildə ÜDM-in Rusiyada - 8,5 faiz, Ukraynada - 14 faiz, Ermənistanda - 19 faiz, Moldovada - 8 faiz, Litvada - 18 faiz, Latviyada - 16 faiz, Estoniyada - 13 faiz azalacağı, Azərbaycanda isə 8 faiz artım göstərmişdir.

Bunu şərtləndirən amillər içərisində aşağıdakı məqamlar xüsusi yer tutur:

1. Azərbaycan iqtisadiyyatının dünya maliyyə bazarından güclü asılılığı yoxdur. Böhran başlayana qədər Azərbaycan bankları xarici maliyyə bazarlarından cəmi 2,5 mlrd. dollar məbləğində kredit resursları cəlb etmişdi ki, bu da onun bütün bank öhdəliklərinin 25 faizindən təşkil edir.

2. Böhrandan əvvəlki illərdə Rusiya, Ukrayna və Qazaxıstanda iqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsində ağırlıq mərkəzi daxili investisiyalardan xarici investisiyaların üzərinə keçilmişdisə, Azərbaycanda əksinə, iri neft layihələrinə sərmayə qoyuluşu mərhələsi başa çatdığından, daxili sərmayənin payı artmağa başlamış və 2009-cu ildə onun xüsusi çəkisi 80 faizə çatmışdır. İri layihələrin maliyyələşdirilməsində büdcə vəsaitinin payı artmış və nəticədə dövlət xüsusi sektorun ən iri sifarişçisinə çevrilmişdir.

3. Mərkəzi Bankın, Maliyyə Nazirliyinin və digər hökumət strukturlarının mühafizəkar, ehtiyatlı və kifayət qədər də savadlı siyasəti dünya maliyyə böhranının Azərbaycana mənfi təsirini minimuma endirilməsində mühüm rol oynamışdır.

4. Böhranın yaratdığı fəsadlar əksər ölkələrin valyuta ehtiyatlarının əriməsinə səbəb olsa da, Azərbaycanın valyuta ehtiyatları 2007-ci ildəki 7,4 mlrd dollardan 2009-cu ildə 20 mlrd dollara çatmış və 2,5 dəfə artmışdır. Böhran nəticəsində 2008-ci ilin ortalarından 2009-cu ilin əvvələrinə qədər Rusiyanın qızıl-valyuta ehtiyatları 35 faiz, Belarusun 37 faiz, Ukraynanın 27 faiz, Ermənistanın 21 faiz, Qırğızıstanın 17 faiz, Qazaxıstanın 13 faiz azaldığı halda Azərbaycanın valyuta ehtiyatları 30 faiz artmışdır. Nəticədə Azərbaycan global böhranın fəsadlarından qorunmaqdan ötrü

yaxşı «təhlükəsizlik yastığı» əldə etmiş, bu isə, öz növbəsində, hökumətin manevr imkanlarını artıraraq böhranın mənfi təsirindən yayınmaqda, psixoloji və potensial imkanlar baxımından isə böhranın nəticələrini öz gücünə aradan qaldırmaq imkanı yaratmışdır.

Azərbaycanın daşınmaz əmlak bazarı da qlobal maliyyə böhranından müəyyən qədər ziyan çəkib. Əmlakın dövlət qeydiyyatı xidmətinin məlumatlarına görə, 2008-2009-cu illər ərzində əmlakın bütün növlərinin qiymətləri orta hesabla 10-15 faiz aşağı düşüb. 2008-ci ilin sonuna ikinci mənzil bazarında qiymətlər 2007-ci ilin səviyyəsinə enib, 2009-cu ildə bu proses nisbətən sabitləşməyə başlayıb. Qiymətlərin aşağı düşməyə başlaması, dünya maliyyə böhranının təsiri altında daşınmaz əmlak bazarında fəallığın azalması ilə əlaqədardır. Nəticədə, Azərbaycanın daşınmaz əmlak bazarındakı enmələr dövrünün problemlərinin ağırlığına dözə bilməyən şirkətlərin həmin bazarı tərk etməsi prosesi gedir. Digər şirkətlər isə maliyyə problemlərini həll etməkdən ötrü mənzillərin qiymətini aşağı salmaq və digər təşviqləndirici üsullardan istifadə edirlər⁵³.

MDB-nin dövlətlərarası komitəsinin 2009-cu il üzrə hesabatına əsasən postsovet məkanında ümumi daxili məhsulun ən böyük artımı Azərbaycanda qeydə alınıb və 10,8% təşkil edib. Ölkədə əhalinin bütün qruplarının pul gəlirləri 36% artıb, ortaaylıq əmək haqqı 335 dollara çatıb, yoxsulluğun səviyyəsi 16%-dən 13,2%-ə düşüb, təqaüdlərin məbləği 50% artıb (orta hesabla 120 dollar); il ərzində 120 mindən çox yeni iş yeri açılıb.⁵⁴

Hökumətin iqtisadi strategiyasının səmərəliliyi ÜB və İFC «Doing business 2009» Dövlət tənzimlənməsinin keyfiyyəti və onun kiçik və orta biznesə dünyanın 181 ölkəsində təsiri haqqında son məruzəsində təsdiqlənir. Əlverişli işgüzar mühit yaratmaqda ən çox irəliləyən dövlətlərin reytinginə əsasən Azərbaycan

⁵³ Əli Məsimli. Qlobal maliyyə böhranı. AZDİU, 2010

⁵⁴ Содружество независимых государств в 2008 году. Краткий справочник предварительных статистических итогов. MDB-nin beynəlxalq statistik komitəsi. M., 2008. c.27

Slovakiya, Portuqaliya, Meksika, Rusiya kimi ölkələri ötüb keçərək 33-cü yerdə qərarlaşıb.⁵⁵

Informasiya texnologiyalarının inkişafının səviyyəsinə görə Azərbaycan MDB ölkələri arasında liderlik edir: ümumdünya iqtisadi forumun 2009-cu ilə hazırladığı «informasiya texnologiyalarının global inkişafı haqqında hesabat» əsasən Azərbaycan, Ukrayna, Qazaxıstan, Rusiyanı ötüb keçərək, dünyanın 127 qabaqcıl ölkəsi arasında 67-ci yerdə qərarlaşıb.⁵⁶

Beləliklə, 2008-ci ilin sonu – 2009-cu ilin əvvəli üzrə dünya maliyyə böhranının Azərbaycana nisbətən zəif təsiri bir sıra səbəblə izah olunur:

1) Azərbaycan iqtisadiyyatının özəlliyi global maliyyə və fond bazarları sahələrinə nisbətən zəif nüfuz etməsindədir: xarici investorlar qarşısında mənə ifadə edən öhdəliklər mövcud deyil, respublikanın sənayesi əsasən xarici banklardan iri borclar götürür.

2) Respublikanın əsas ixrac məhsulu neft və qazdır. Bu yanaşcaq faydalı qazıntıları dünya bazarında, hətta böhran şəraitində, tələbat var. Kənd təsərrüfatı məhsulları əhəmiyyətinə görə ölkə ixracatının ikinci kateqoriyasıdır.

3) Neftin bu müddətdə yüksək qiyməti respublika hökumətinə əhəmiyyətli maliyyə vəsaitini dövlət neft fondunda toplamağa imkan verdi. Bu vəsaitlərdən hökumət maliyyə böhranı şəraitində iqtisadiyyatın sabitləşdirilməsi üçün istifadə edir.

4) Azərbaycan iqtisadiyyatının əhəmiyyətli hissəsi həmçinin maliyyə böhranının az toxunduğu nəqliyyat sahəsi və respublikanın tranzit potensialıdır.

⁵⁵ Коммерсантъ, 2009, 11.03, с.5.

⁵⁶ Информационное агентство Росбалт. 14.04.2008.

FƏSİL IV. ANTİBÖHRAN İDARƏETMƏ VƏ MALİYYƏ SABİTLİYİ SİYASƏTİ

Beynəlxalq maliyyə sisteminin möhkəmləndirilməsi məsələsi XX əsrin sonunda baş verən və Avropa, Asiya, həmçinin Latin Amerikasının bir çox ölkələrini əhatə edən növbəti maliyyə böhranından sonra geniş müzakirə olunmağa başlandı. BVF-nin qiymətləndirməsinə görə bu böhran son 50 il ərzində baş verən böhranlar arasında öz əhatə dairəsinə görə birinci yerdə dayanır və buna görə də böyük narahatçılıq doğurur. Məhz bu səbəbdən bank-maliyyə sisteminin subyektləri gələcəkdə eyni halın təkrarlanmaması üçün beynəlxalq valyuta və maliyyə sisteminin “arxitektura”sında dəyişikliklərin zəruri olması fikrini dəstəkləyirlər.

Son illərdə dünyada baş vermiş böhranlarla bağlı hökumətlər bir çox antiböhran proqramları həyata keçirtmişlər.

Cədvəl 7.

Antiböhran planları		
	həcmi, mlrd. \$	ÜDM-ə nisbəti, %
ABŞ	5 500	38,7
Avrozona	3 285	23,4
Yaponiya	577	11,9
Rusiya	270	21,7

(«Arxitektura» anlayışına ayrı-ayrı qurumlar, bazarlar, hökumətin, müəssisələrin və ayrı-ayrı şəxslərin iqtisadi və maliyyə fəaliyyətini həyata keçirmək üçün istifadə etdikləri müxtəlif tədbirlər daxildir). BVF-nin qiymətləndirməsinə əsasən möhkəm və stabil beynəlxalq maliyyə sisteminin təşkili dünyanı maliyyə böhranlarına qarşı daha dözümlü edəcək və bütün ölkələrə iqtisadi artım və həyat səviyyəsinin yüksəldilməsi də daxil olmaqla vahid

sistemin üstünlüklərindən faydalanmaq üçün imkan yaradacaq.

Bununla yanaşı maliyyə qeyri stabilliyinin qarşısının alınması məqsədilə maliyyə resursları və alətləri kifayət etmədiyi təqdirdə indikator siqnalları sistemindən istifadə olunur bu iqtisadiyyatın maliyyə sisteminin diaqnostikasında əhəmiyyətli rol oynayır.

Qlobal proseslər fonunda son illəri əhatə edən dünyada baş verən qlobal böhranlarla bağlı Mərkəzi bankların antiböhran strategiyasını da nəzərdən keçirmək əhəmiyyətli olardı:

1. Bank sisteminin təcili xilasətmə tədbirləri. Bu tədbirlərin məqsədi- bank sistemində panikin qarşısını almaq və milli bank sistemində sabitliyi təmin etməkdir. Bu tədbirlər paketinə daxildir:

- 1.1. bankın rekapitalizasiyası;
- 1.2. stabilizasiyon kredit xətti açmaq;
- 1.3. fiziki şəxslərin banklarda açılan əmanətlərə tətbiq edilən kompensasiya həcmi bəzi hallarda 100 %-dək təminat vermək;
- 1.4. bank balansını problemlı aktivlərdən təmizləmək, əgər gərəkirsə problemlı aktivlərə dövlət zəmnəti vermək.

2. Monetar siyasət tədbirləri- antiinflasionist siyasətdən stimullaşdırıcı siyasətə keçid. Bu tədbirin məqsədi- iqtisadi artımı stimullaşdırmaq; kredit resurslarından istifadəyə geniş imkanlar; deflyasiyaya imkan verməmək (inflasiya qarşı mübarizə arxa plan keçir); daxili bazarda stabilləşdirmə siyasəti (faiz dərəcəsi vasitəsilə); tədiyyə balansının stabilləşdirilməsi (devalvasiya); iqtisadi siyasət tədbirlərinin effektivliyini artırmaq.

Bu tədbirlərə daxildir:

1. Bəzi ölkələr inflasiya qorxularını nəzərə alaraq, faiz dərəcələrini aşağı salır;
2. Milli pul vahidinin məzənnəsini aşağı salmaq;
3. Məcburi ehtiyat normalarını aşağı salmaq;
4. Mərkəzi Bank tərəfindən birbaşa maliyyələşdirmə əməliyyatı.

3. Tələbi stimullaşdırmaq və real msektora yönəlik tədbirlər planı. Məqsəd- daxili bazara yönəlik fəaliyyət göstərən

sahələri dəstəkləmək, bununlada əmək bazarında məşğulluğu təmin etməkdir. Bu tədbirlər paketinə daxildir:

1. ayrı–ayrı sahələrə dəstək (məsələn, Rusiyada avtomobil sektoruna dəstək proqramı);

2. vergi dərəcələrini azaltmaq (istər birbaşa, istərsə də, dolayı yolla);

3. kiçik və orta biznesə dəstək;

4. xüsusi büdcə fondu təsis etmək;

5. dövlət tərəfindən açılacaq kredit xəttinin həcmnin genişləndirilməsi.

4. əhalinin neqativ və ya olumsuz gözləmələrinə qarşı tədbirlər. Məqsəd- əhalinin banklara olan güvənc və etimadını artırmaq və əmanətləri stimullaşdırmaq. Bu tədbirlər paketinə daxildir:

1. əmanət sığorta həcmində artım qərarları;

2. iş yerlərini itirənlərə yardım paketi;

3. biznes strukturları ilə iş yerlərinin bağlanmaması haqqında sözləşmə;

4. təhsilə yönəlik investisiya xərclərinin həcmi artırmaq.

Təcrübə göstərir ki, böhrandan çıxış yolunun ən optimal yolu mütləq qaydada “iqtisadi və institutsional islahatları” həyata keçirməkdir.

Antiböhran tədbirləri paketinin hamısında dövlətlərin özəl biznesə - böyük və kiçik ölçülü korporasiyaların, bank və şirkətlərin fəaliyyətinə prinsipdə daha çox dolayı müdaxilə və tövsiyə xarakterli məsələləri nəzərdə tutur.

ABŞ-da maliyyə sektoruna struktur yenilənməsinə sərf etdiyi birbaşa maliyyə məsrəfləri ÜDM-un 38,7 %-ni təşkil edir. Bu proqramda maliyyə sektoru iqtisadiyyatın yüksəldilməsi üçün əsas lokomotiv hesab edilir. Maliyyə sektorunda etimad və güvən sistemi bərpa edildikdən sonra iqtisadiyyatın digər başqa sahələri də inkişaf müşahidə ediləcəyi nəzərdə tutulur.

Fransız antiböhran siyasətinin mahiyyəti istehsal sektorunun, ilk növbədə, yüksək texnologiyalar sektorunun, eləcə də vergi

və kredit güzəştləri formasında istehlakçıların dəstəklənməsindən ibarətdir. Son zamanlar burada da hökumət tərəfindən görülmə tədbirlərin aşkarlığına və açıq olmasına üstünlük verilir. Dövlət ilk növbədə real sektora yardım etməyi nəzərdə tutur, ancaq bununla yanaşı iş adamları böhrandan çıxış üçün dəqiq biznes planı, istehsalın strukturunun dəyişdirilməsi və səmərəsinin artırılması planı müvzusunda hökumətə elmi tutumlu proqram təqdim etməlidir. Bundan başqa, hökumət fransız şirkətlərinin xarici sərmayəli quruluşlar tərəfindən alınma təhlükəsinə yönəlik əlavə tədbirlər hazırlamaqdadır. Bankları qurtarma əməliyyatı planı çərçivəsində onlara dəstək məqsədilə 320 mlr. Avro məbləğində maliyyə vəsaiti ayrılmışdır.

Böyük Britaniyada dövlət bütün riskləri öz üzərinə götürərək, müflisləşənləri sadəcə olaraq milliləşdirir. Nəzərdə tutulur ki, dövlət bu halda da iqtisadi məqsədəuyğunluq prinsipindən çıxış edəcək, bu və ya digər istehsalın, maliyyə strukturunun sadəcə nominal olaraq saxlanmasını deyil, həm də onun səmərəsinin artırılmasını öz qarşısına məqsəd qoyur.

4.1. MDB ÖLKƏLƏRİNDƏ DÜNYA MALİYYƏ BÖHRANININ NƏTİCƏLƏRİNİN NEYTRALLAŞDIRILMASI ÜZRƏ TƏDBİRLƏR

Dünya maliyyə böhranı Müstəqil Dövlətlər Birliyi ölkələrinin iqtisadiyyatına kumulyativ mənfi təsir göstərir. Başlanmış iqtisadi enmə, praktiki bütün makroiqtisadi göstəricilərin kəskin pisləşməsi və kapitalın birlik ölkələrindən kütləvi xaricə axıb getməsi onların beynəlxalq kapital bazarlarında xarici maliyyələşmə qaynaqlarına çıxışının kəskin azalması ilə müşayiət olunur. Beləliklə, Birlik ölkələrinin monetar orqanları əsasən korrelyasiya edilən, lakin bəzən öz aralarında münaqişə yaradan antiböhran siyasətinin eyni zamanda ən azı üç məsələsinin həllinin zəruriliyi ilə qarşılaşır:

1) iqtisadiyyatda likvidliyi artırmaq və maliyyə bank sisteminin möhkəmləndirilməsi üzrə tədbirlərin qəbul olunması yolu ilə istehsalın enməsi və bank sektorunun dayanıqlığının zəifləməsinə müqavimət göstərmək;

2) kapitalın xaricə axıb getməsinin qarşısının alınması və ixracın, o cümlədən məzənnə siyasətinin tədbirləri ilə stimullaşdırılması;

3) inflyasiyanın artmasının qarşısının alınması, o cümlədən faiz dərəcələri siyasətinin köməyi ilə.

MDB-yə üzv dövlətlərin antiböhran siyasətinin tədbirlərinin üç səviyyəsini ayırmaq olar:

1. ayrı-ayrı dövlətlər səviyyəsində qəbul olunan tədbirlər.

2. regional birliklər çərçivəsində, o cümlədən MDB üzv olan ölkələrin müvafiq komisiyaları işlənilib hazırlanan və həyata keçirilən tədbirlər.

3. beynəlxalq maliyyə arxitekturasının islah edilmə məsələləri üzrə, dünya valyuta sisteminin yenidən qurmaqla və, regional birliklər iştirakçılarının mövqelərinin razılaşdırılması.

MDB ölkələrində monetar və maliyyə sahəsində antiböhran tədbirləri kimi ümumi şəkildə aşağıdakıları qeyd etmək olar:

1) kredit təşkilatlarının likvidliyinin artırılması üzrə tədbirlər məcburi ehtiyatların normativlərinin azaldılması, bankların yenidən maliyyələşmə alətlərinə çıxışının artırılması, o cümlədən bankların kreditlə təmin olmada istifadə edilən qiymətli kağızlar üzrə mərkəzi bankların lombard siyahısının genişləndirilməsi hesabına; bankların yenidən maliyyələşməsinin yeni alətlərinin istifadəsi, bank depozitlərinə büdcə vəsaitlərinin yerləşdirilməsinə limitlərin artırılması və s. yolu ilə həyata keçirilir;

2) bank və maliyyə sektorunun dayanıqlığının möhkəmləndirilməsi üzrə tədbirlər kredit təşkilatların şəffaflığı və hesabat verməli olmasına tələblərin artmasını, investor və istehlak xidmətlərinin qorunması məqsədilə milli maliyyə bazarlarında göz qoyma və nəzarətin möhkəmləndirilməsini, dələduzluq və sui-istifadələr ilə bağlı maliyyə risklərinin qarşısının alınmasını nəzərdə tutur;

3) ixracın stimullaşdırılması üzrə tədbirlər;

4) kapitalın axıb getməsinin qarşısının alınması üzrə əlavə tədbirlərə Rusiya bankının «valyuta svopu» sövdələşməsi üzə faiz dərəcələrinin artırılmasını və «valyuta svopu» sövdələşmələri üzrə kredit təşkilatlarına təqdim olunan vəsaitlərin limitlərinin müəyyənləşdirilməsini aid etmək lazımdır;

5) eyni zamanda, milli iqtisadiyyatlarda inflyasiya meyillərinin artmasını nəzərə alaraq, ayrı-ayrı ölkələrin mərkəzi bankları (məsələn, Rusiya və Belarusun) bir sıra likvidliyi təqdim etmə alətləri üzrə faiz dərəcələrini artırıb, veksəl və girov qoyulan kreditlər, lombard kreditləri və birbaşa REPO əməliyyatları, «overnaeyt» kreditləri üzrə dərəcələri daxil etməklə.

Bundan başqa, antiböhran tədbirlər qrupuna milli səviyyədə kredit təşkilatların müflisliyinin qarşısının alınması üzrə dövlət dəstəyi xətti ilə aşağıdakıları aid etmək lazımdır:

1. subordinasiya kreditlərini təqdim etmək yolu ilə bank sisteminin dəstəklənməsinə dövlət maliyyə vəsaitlərinin sistem yaradan banklara ayrılması, müəssisələrə maliyyə yardımının göstərilməsi;

2. kredit və qeyri-maliyyə təşkilatlarına 25 sentyabr 2008-ci ilə qədər alınan xarici kreditlərin ödənmə və xidmət göstərməsinə xarici valyutada kredit və istiqrazların təqdim olunması üçün RF-də Rusiya Bankının «BEB»-də 50 mlrd. dollara qədər məbləğdə depozitlərin yerləşdirilməsi;

3. bank əməliyyatlarının yerinə yetirilməsi üzrə lisenziyaları geri çağırılan banklara kreditlərin verilməsi nəticəsində banklararası bazarda sövdələşmələr üzrə zərərlərin bə hissəsini kompensasiya etmək hüququ Mərkəzi Bank tərəfindən banklara təqdim olunması;

4. fiziki şəxslərin əmanətlərinin sığortalanması ilə məşğul olan ixtisaslaşmış dövlət qurumlarına, maliyyə durumunda qeyri-dayanıqlıq əlamətləri olan bankların nizamnamə kapitalında səhm/payları alan investorlara maliyyə yardımını göstərmək hüququnun təqdim olunması.

Birlik ölkələrində, o cümlədən Rusiyada, bank sektorunun çökməsinin qarşısı alınıb. 2009-cu ilin fevralın sonuna RF-nin əmanətlərinin sığortalanması üzrə agentliyin idarəçiliyinə, xüsusi maliyyə sağlamlaşdırılması proseduruna düşən, cəmi 20 bank mövcuddur. Bankların mütləq çoxluğu işləməyə qabil olaraq qalır. Lakin onların gələcək taleyi əsasən maliyyə və iqtisadi böhranın dərinləşmə dərəcəsindən asılı olaraq.

İqtisadiyyatda likvidliyin artması bank və qeyri-maliyyə təşkilatlarına kapitalın axıb getməsinin müəyyən dərəcədə kompensasiya olunmasına, xarici borcların ödənilməsi və xidmət göstərilməsi probleminin yumşaltmasına, iqtisadiyyatın real sektorunda işgüzar fəallığın kəskin enməsinə yol verməməyə imkan verdi. 2008-ci ilin yanvarında Rusiyadan kapitalın xalis axıb getməsi 400 mlrd. dollar təşkil etdiyi təqdirdə, atıq fevralda o dayandı.

Durğunluq şəraitində birlik ölkələrinin mərkəzi bankları tərəfindən faiz dərəcələrinin artırılması nə dərəcədə əsaslandırılıb? Bu müəyyən mənada inkişaf etmiş ölkələrin mərkəzi banklarının tədbirləri ilə ziddiyyət təşkil edir.

Bununla əlaqədar aşağıdakıları nəzərdə tutmaq lazımdır. Birincisi, Yaponiya və ABŞ-da defisit (kəsir) təhlükəsi tamamilə real olduğu təqdirdə, Rusiya və birliyin bir sıra digər dövlətlərində bazarları formalaşan ölkələr kimi yenidən maliyyələşmənin alətlərinin bir qədər bahalaşması tamamilə izah olunandı, çünki inflyasiya ənənəvi yüksəkdir və ikirəqəmli ədədlərlə təzahür edilir.

Rusiyada, misal üçün, 2008-ci ildə inflyasiyanın templəri 13,3% təşkil etdi və təkcə 2009-cu ilin yanvar-fevralında istehlak qiymətləri 3,6% artdı.

4.2. AZƏRBAYCANDA TƏTBİQ OLUNAN ANTİBÖHRAN SİYASƏTİN NƏTİCƏLƏRİ

Qlobal maliyyə böhranının təsiri Azərbaycan maliyyə sistemə daha çox psixoloji xarakterli olmuş və maliyyə institutlarını inkişaf strategiyalarını yenidən nəzərdən keçirməyə sövq etmişdir. Əlverişsiz xarici mühitə baxmayaraq Azərbaycan bank sistemi reallaşan risklərə davamlılıq nümayiş etmişdir.

2008-ci ildə Azərbaycanın maliyyə sektoru tərəfindən görülmə bir sıra adekvat tədbirlər Milli Bankın pul siyasətinin yumşaldılması, faiz dərəcələrinin bir neçə dəfə aşağı salınması, məzənnə siyasətində dəyişkənliyi sabitliyin təmin edilməsinə yönəldilməsi və ehtiyat tələblərinin faizlərinin aşağı salınması nəticəsində ümumilikdə bankların vəziyyətinin sabitləşməsinə, likvidliyinin dayanıqlığına gətirib çıxartmışdır.

2009-cu ildə, xüsusən ilin əvvəllərində dünya iqtisadiyyatında tənəzzul meylləri artmış, əmtəə bazarlarında qiymətlər, maliyyə bazarlarında aparıcı indekslər aşağı düşmüşdür.

Bu şəraitdə bir çox ölkələrdə pul siyasəti əhəmiyyətli yumşaldılmış, dövlət xərcləri və büdcə kəsirləri artırılmış, eyni zamanda maliyyə sistemi üzərində nəzarət gücləndirilmişdir.

Qlobal böhran Azərbaycana da müəyyən təsir göstərmiş və milli iqtisadiyyat bir sıra risklər ilə üzləşmişdir. Qlobal böhranın ölkəyə təsiri əsasən neftin və digər qeyri-neft ixrac məhsullarının qiymətinin aşağı düşməsi, bank sisteminə xarici kredit axınlarının kəskin məhdudlaşması, xaricdən pul baratlarının azalması vasitəsilə özunu göstərmişdir. Butövlükdə, məcmu tələbin demək olar ki, bütün xarici maliyyələşmə mənbələrində azalma baş vermişdir.

Qlobal böhran milli iqtisadiyyatda, xüsusilə valyuta bazarında və bank sektorunda mənfi gözləntilər yaratmışdır. Nəticədə ölkə iqtisadiyyatı aşağıdakı risklərlə üzləşmişdir:

1. makroiqtisadi sabitliyin pozulması (milli valyutanın devalvasiyası və inflyasiyanın yüksəlməsi);

2. maliyyə sabitliyinin pozulması (bankların kredit portfelinin keyfiyyətinin əhəmiyyətli pisləşməsi və əmanətlərin bank sektorundan qacışı, bankların odəniş qabiliyyətinin pisləşməsi, iqtisadiyyatın kreditləşməsinin dayanması);

3. iqtisadi resessiyanın baş verməsi, yaradılmış iş yerlərinin itirilməsi.

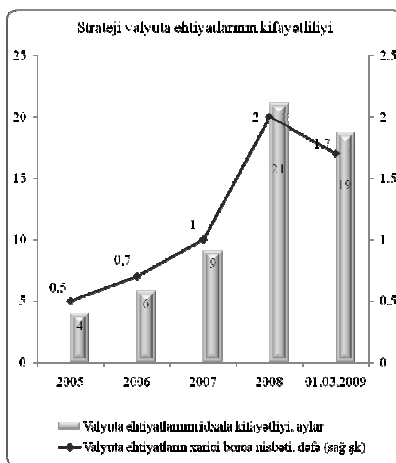
Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhranı kifayət qədər hazırlıqlı və güclü müdafiə resursu ilə qarşılamışdır. Bu, böhrandan öncəki dövrdə ölkədə həyata keçirilmiş rəşional makroiqtisadi və monetar siyasət, yaradılmış valyuta ehtiyatları, maliyyə risklərinin qabaqlayıcı rejimdə idarə olunması sayəsində mümkün olmuşdur.

Bütün bunlar iqtisadiyyatın “təhlükəsizlik yastığı”nı əhəmiyyətli gücləndilməklə makroiqtisadi və maliyyə sabitliyi potensialını artırmışdır.

Azərbaycanda qlobal böhranın qarşılanması

2008-ci ildə

- ❑ İqtisadi artım:
 - Azərbaycan: 10.8%
 - MDB (orta): 6%
 - Avrozona: 0.9%
 - Pribaltika: 0.5%
- ❑ Strateji ehtiyatlar/məcmu xarici borc nisbəti: 2 dəfə
- ❑ Xarici dövlət borcu/valyuta ehtiyatları nisbəti:
 - Azərbaycan: 16.5%
 - Pribaltika: 193%
 - Macarıstan: 121%
 - Ukrayna: 75%
- ❑ Strateji ehtiyatlar/idxalın örtülməsi, aylar ilə: 19 ay
- ❑ Ölkənin kreditör mövqeyi – xaricə qarşı xalis maliyyə tələbləri: 12.6 mlrd. dollar



Mənbə: Elman Rüstəmov. Qlobal böhran və Mərkəzi Banklar. Bakı, 2009.

Neft-qaz sektoru üzrə yaranmış ümumi müsbət saldo iqtisadiyyatın digər sektorlarının xarici valyutaya tələbatının maliyyələşməsinə və ölkənin valyuta ehtiyatlarının artmasını təmin etmişdir. Ölkənin strateji valyuta ehtiyatları 2.5 dəfə artaraq 2009-cu il 01 yanvar tarixinə 18555.4 mln. \$ həcmində olmuşdur. Bunun 11219.2 mln. \$-ı Dövlət Neft Fondunun aktivlərindən, 869.0 mln. \$-ı hökumətin depozitlərindən, 6467.2 mln. \$-ı isə Milli Bankın məcmu beynəlxalq aktivlərindən ibarətdir.

2008-ci ildə tədiyə balansının ümumi saldosu müsbət 12.0 mlrd. \$ olmuş və ötən illə müqayisədə 4.2 dəfə artmışdır. Tədiyə balansının cari əməliyyatlar hesabında son illər müşahidə olunan profisit ötən illə müqayisədə 1.8 dəfə artaraq 16.5 mlrd. \$ təşkil etmişdir. Xarici ticarət balansının müsbət saldosu keçən illə müqayisədə 1.5 dəfə artmışdır.

23.02. 2009 –ci ildə “Azərbaycan Respublikası regionlarının sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət Proqramı”nın icrasının yekunlarına həsr olunmuş konfransda Prezident İlham Əliyev nitqində antiböhran tədbirləri kimi qəbul edilən proqramın tezisləri aydın və dolğun formada açıqladı: “Azərbaycan dövləti son beş il ərzində bölgələrə çox böyük sərmayə qoyubdur, bununla bərabər, özəl sektorun inkişafı üçün böyük həcmdə kreditlər, güzəştli şərtlərlə kreditlər ayrılmışdır, sahibkarlığın inkişafına böyük dəstək verilmişdir. Həm mənəvi dəstək, həm siyasi, həm də maddi dəstək. Yəni bütün bu amillər birləşəndə, əlbəttə ki, uğura nail olmaq mümkündür və Azərbaycanın son beş il ərzində keçdiyi yol bunun əyani sübutudur. Azərbaycanın təcrübəsi və apardığımız siyasət onu göstərir ki, biz öz maliyyə imkanlarımızdan ən düzgün, ən ağıllı şəkildə istifadə etdik. O maliyyə resursları investisiyalara qoyuldu, iqtisadiyyatın real sektoruna qoyuldu, energetika, qazlaşdırma, nəqliyyat, səhiyyə və təhsilə, humanitar sahəyə qoyuldu. Beləliklə, xidmət səviyyəsi qalxdı, imkanlar artdı, biznes üçün daha da yaxşı şərait yaradıldı”.

Prezident İlham Əliyevin Azərbaycan hökumətinin yanvar da keçirilmiş iclasında səsləndirdiyi tədbirlər kompleksini Prezidentin 7 antiböhran istiqamətləri aşağıdakılardır:

1. İstehlak qiymətlərinin azaldılması zərurəti⁵⁷.

2. İnhisarçılıqla mübarizə.⁵⁸

3. Milli banklara dəstəyi, kreditlərə və faiz dərəcələrinə nəzarəti əhatə edən maliyyə monitorinqi.⁵⁹ Əsas tədbirlərdən biri dövlətin valyuta ehtiyatlarının bir qismini Azərbaycan banklarında yerləşdirməkdir. Dünya bank qruplarının itkiləri fonunda Azərbaycanın milli bankları ölkənin Neft Fondunun aktivlərinin daha etibarlı “saxlanma yerlərinə” çevrilməkdədir. Bundan əlavə, antiböhran tədbirləri sahibkarlara bundan sonra da güzəştli kreditlərin verilməsini nəzərdə tutur⁶⁰.

4. Real iqtisadiyyata sərmayə qoyuluşunun davam etdirilməsi⁶¹.

⁵⁷ Azərbaycan Respublikasının prezidentinin 31 may 2005-ci il tarixli fərmanı ilə Azərbaycan Respublikasında “Anti-inflyasiya tədbirlərinin gücləndirilməsi haqqında” fərmanı ilə inflyasiyanın tənzimlənməsi üçün kompleks tədbirlərin həyata keçirilmişdir.

⁵⁸ AR Prezidenti İ. Əliyevdən nitqindən sitat : “Əsassız inhisarçılığa, qeyri-sağlam rəqabətə son qoyulmalıdır. Bu işlərlə məşğul olan tərəflər ciddi şəkildə cəzalandırılmalıdırlar ki, bu sahədə biz ciddi dönüş yaradaq. Bu sahədə maksimum şəffaflıq olmalıdır, dövlət qurumları tərəfindən bütün qanunsuz tələblər, xoşagəlməz hallar, qanunsuz müdaxilələr dərhal dayandırılmalıdır. Bu qanunsuz işlərlə məşğul olanlar cinayət məsuliyyətinə cəlb olunmalıdır. Artıq olunur və daha geniş və daha ciddi şəkildə olmalıdır”.

⁵⁹ sitat: “Biz həmişə maliyyə intizamının möhkəmlənməsinə fikir vermişik. İndiki şəraitdə bunun daha da böyük əhəmiyyəti var. Ona görə maliyyə intizamı, maliyyə resurslarının xərclənməsinə nəzarət – bu, həmişə diqqət mərkəzində olmalıdır, indi, isə buna daha da böyük ehtiyac var”.

⁶⁰ sitat: “Mən hesab edirəm ki, xaricdə saxlanılan valyuta ehtiyatlarımızdan biz müəyyən həcmdə ən əmniyyətli, ən etibarlı yerli banklara yerləşdirə bilərik. Ancaq o şərtlə ki, bu vəsait yalnız iqtisadiyyatın real sektoruna yönəldilsin və bu vəsaitin xərclənməsində dövlət nəzarəti həddindən artıq güclü olsun”.

⁶¹ sitat :Azərbaycanda bu gün yeni sənaye müəssisələrinin yaradılması üçün dövlət öz köməyini göstərməlidir.

5. Sosial öhdəliklərin dəstəklənməsi.⁶²

6. Sənaye müəssisələrinin daxili bazara istiqamətləndirilməsi⁶³.

7. Ərzaq təhlükəsizliyinin təmin edilməsi.⁶⁴ 2009-cu ildə ölkənin özünü bütün strateji ərzaq məhsulları ilə tam təmin etməsi xətti götürüləcəkdir. Buna müvafiq olaraq, fermerlərə subsidiyaların verilməsi, gübrə alınması və güzəştli şərtlərlə onlara verilməsi davam etdiriləcəkdir.

Beləliklə, xüsusi qeyd etmək gərəkir ki, Azərbaycanda səmərəli antiböhran idarəçiliyini həyata keçirməyə imkan verən ən önəmli amil ev idarələri və işgüzar dairələr tərəfindən ölkə prezidentinə olan inam və güvən sistemidir.

Bütün bunları nəzərə alaraq, Yanvarın 16-da 2009 – cu ildə Prezident İlham Əliyev Nazirlər Kabinetinin iclasında dünyada gedən iqtisadi proseslər kontekstində Azərbaycan iqtisadiyyatındakı vəziyyəti təhlil etmiş və dünyada gedən maliyyə böhranını nəzərə alaraq hansı qərarların qəbul edilməsi ilə bağlı mövqeyini açıqlamışdır. Bu, dövlət başçısı səviyyəsində dünyadakı iqtisadi böhrana reaksiya verən və ondan çıxış yolunu bütövlükdə göstərən ilk açıqlama idi. İlk dəfə idi ki, rəsmi olaraq global iqtisadi

⁶² sitat : Sosial problemlərin həlli, ümumiyyətlə, ölkənin inkişaf imkanlarını göstərir. Azərbaycanda bu sahəyə daim böyük diqqət göstərilmişdir və əlbəttə ki, bizim artan maddi imkanlarımız sosial məsələlərin həllinə çox müsbət təsir etmişdir. Azərbaycanda bu istiqamətdə görülmüş işlər onu göstərir ki, sosial məsələlər, sözün əsl mənasında, bizim üçün prioritetdir.

⁶³ sitat : “Azərbaycanın təcrübəsi və apardığımız siyasət onu göstərir ki, biz öz maliyyə imkanlarımızdan ən düzgün, ən ağıllı şəkildə istifadə etdik. O maliyyə resursları investisiyalara qoyuldu, iqtisadiyyatın real sektoruna qoyuldu, energetika, qazlaşdırma, nəqliyyat, səhiyyə və təhsilə, humanitar sahəyə qoyuldu”.

⁶⁴ sitat : “Bu gün Azərbaycanda istehlak olunan məhsulların tam əksəriyyəti, yəni qida məhsullarının tam əksəriyyəti yerli istehsalıdır. Bu böyük nailiyyətdir, həm ölkədə biznesin, sahibkarlığın inkişafına, regionların inkişafına böyük xidmət göstərir, eyni zamanda, biz ərzaq təhlükəsizliyimizi təmin edə bilmişik”.

böhrana reaksiyanı nəzərdə tutan "antiböhran tədbirlər paketi" ortaya qoyuldu⁶⁵.

Respublikamızın maliyyə təhlükəsizliyinin təmini baxımından beynəlxalq fond birjalarında, qiymətli kağızlar bazarında fəal iştiraka haqlı olaraq ehtiyatlı yanaşması maliyyə böhranının respublikamıza təsirini zəiflədən əsas amillər sırasındadır. Dövlət başçısı İlham Əliyev Azərbaycanın qlobal böhrandan az ziyan çəkməsinin səbəblərinə toxunarkən, haqlı olaraq, respublikamızın milli maraqlara əsaslanan iqtisadi siyasət yetirdiyini xüsusi önə çəkir: "Bəzi hallarda Azərbaycanda maliyyə sektorundakı müəyyən konservativ meyillər beynəlxalq maliyyə qurumları tərəfindən tənqid edilirdi. Bəzən bizə tövsiyə olunurdu ki, integrasiya meyillərinə daha da sürətlə qoşulaq, beynəlxalq ticarət qurumlarına integrasiya edək. Ancaq bizim mövqeyimiz bütün zamanlarda çox ehtiyatlı idi. Çünki Azərbaycan iqtisadiyyatı özünü təmin edən iqtisadiyyatdır. Bəzi başqa ölkələr kimi, biz xarici yardımlardan asılı deyilik. Ona görə biz beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlıq məsələlərinə həmişə öz mövqeyimizdən yanaşmışıq".

Antiböhran tədbirləri sırasında 2009-cu ildə "Mərkəzi Bank haqqında" qanuna edilən dəyişikliklər mühüm rol oynayıb. Qanuna dəyişikliklər və əlavələr Mərkəzi bankların statusuna dair son global meylləri özündə əks etdirib. Mərkəzi Bank banklara daha uzun müddətə və müxtəlif valyutalarda kreditlər, o cümlədən subordinasiya kreditləri vermək imkanı əldə edib. Mərkəzi Bank başlıca makroiqtisadi tendensiyaları və real sektorda fəaliyyət göstərən müəssisələrin mikroiqtisadi monitorinqinin nəticələrini nəzərə alaraq uçot dərəcəsini ötən ilin sonlarından bəri 15%-dən 2%-ə, məcburi ehtiyat normalarını isə 12%-dən 0,5%-ə endirib.

Ümumilikdə, dolayı və birbaşa alətlər hesabına Mərkəzi Bank 2008-ci ilin oktyabrından iqtisadiyyatı təqribən 1,8 mlrd. manatlıq likvidliklə təmin edib. Bu likvidlik dəstəyi bank sistemi ilə yanaşı sistem əhəmiyyətli real sektor müəssisələrini, o

⁶⁵ Geniş bax: Azərbaycan. 17.01.2009

cümlədən Azərbaycan Dövlət Neft Şirkəti, “Azəralüminium” ASC-ni əhatə edib, bu şəraitdə cari ilin ilk 11 ayında ölkədə iqtisadi artım davam edərək 9% təşkil edib.

Eyni zamanda Mərkəzi Bank real sektorun dəstəklənməsi məqsədilə dövlət zəmanəti əsasında bankları kreditləşdirmək hüququna malikdir. 2009-cu ildə Mərkəzi Bank başlıca makroiqtisadi tendensiyları nəzərə alaraq uçot dərəcəsini il ərzində 3 dəfə dəyişərək 8%-dən 2%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddini isə 13%-dən 7%-ə endirmişdir. İl ərzində Mərkəzi Bank tərəfindən likvidliyin verilməsi əməliyyatları aktivləşdirilmiş, likvidliyin cəlb olunması alətləri isə məhdudlaşdırılmışdır. Məcburi ehtiyat normaları 6%-dən 0,5%-ə salınmışdır. Məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti həm manat, həm də xarici valyutada depozitlər üzrə 1 ay olmuşdur.

Manatın sabit məzənnəsi əsasında Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata birbaşa yardım paketi Ümumi Daxili Məhsulun 5%-i səviyyəsində olmuşdur. Antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısı alınmış, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyini qorumuş, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsal- investisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etmişdir.

Bir tərəfdən uğurla gerçəkləşdirilən antiböhran tədbirləri, digər tərəfdən əvvəlki illərdən yaradılmış möhkəm maliyyə-iqtisadi potensial hesabına ölkə iqtisadiyyatının dayanıqlığı qorunub saxlanılıb, onun mənfi xarici təsirlərə müqavimət qabiliyyəti sınaqdan uğurla çıxıb.

Milli Məclisdə qəbul olunmuş "Azərbaycan Respublikasının 2010-cu il dövlət büdcəsi haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanunu da qlobal böhran şəraitində respublikamızın qarşıya qoyduğu məqsədlərə doğru inamla irəliləyən dövlətlər sırasında olduğunu təsdiqləyir. Maliyyə böhranı şəraitində inkişaf etmiş dövlətlərin iqtisadiyyatında inkişaf tempinin zəifləməsinə rəğmən, Azərbaycanda artım meyillərinin nəzərə çarpması büdcə gəlirlərinin tam formalaşmasına imkan yaradır. Respublikamızın

iqtisadi və sosial inkişaf konsepsiyasına uyğun olaraq hazırlanan yeni büdcə layihəsində dünya iqtisadiyyatında növbəti illərdə gözlənilən meyillər də nəzərə alınıb.

Ötən il ərzində Azərbaycan Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin də (QKDK) yenidən təşkilatlanmasının normativ-hüquqi bazasının təmin edilməsi ilə yanaşı, qiymətli kağızlar bazarı sahəsində qanunvericiliyin təkmilləşdirilməsi, bu sahədə mövcud qanunvericilikdə yaranmış boşluqların aradan qaldırılması və onun qabaqcıl beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılması məqsədilə bir sıra tədbirlər həyata keçirilmişdir.

Azərbaycanda sığortalanan əmanətlərin məbləği 6 min manatdan 30 min manatadək artırılıb. Bu da öz növbəsində əmanətçilərin banklara inamının daha da güclənməsinə təkan verib. Görülən bu tədbir nəticəsində banklara maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsilə bağlı durumu daha da yaxşılaşdırıb. Bununla əlaqədar "Standard & Poor's" agentliyi qeyd edir: "Regionun bəzi digər ölkələrinin bank sistemlərindən fərqli olaraq Azərbaycanın bank sistemi dünya böhranı başladıqdan sonra yaranan çaxnaşma ilə əlaqədar xeyli həcmdə əmanətlərin götürülməsindən qaça bilib".

"Standard & Poor's" agentliyi Azərbaycanda bankların ciddi problemlərlə üzləşməməsi üçün hökumət tərəfindən də zəruri tədbirlərin görüldüyünü və bunun lazımı müsbət nəticələr verdiyini bildirir. Məsələn, qeyd olunur ki, 2009-cu ilin yanvarından bank sektorunun təkrar kapitallaşmasının stimullaşdırılması məqsədilə mənfəət vergisinə güzəşt tətbiq edilir.

Ümumiyyətlə, 2012-ci ilə qədər bank sektoru mənfəət vergisindən azad edilib ki, bu da həm onların kapitallaşmasına, həm də böhran şəraitində maliyyə problemi ilə üzləşməməsinə münbit şərait yaradır.

2008-ci ildə və 2009-cu ilin əvvəlində xarici banklar Azərbaycanın bank bazarına çox fəal şəkildə, o cümlədən nümayəndəliklərin açılması ilə, əsasən "Vneştorqbank", "Kommerzbank" və "Citigroup Inc"-la daxil olublar". Yaradılan münbit şərait nəticəsin-

də 2005-ci ildən sonrakı dövr ərzində ölkədə xarici iştiraklı bankların ümumi payı iki dəfə artaraq 30 faizi ötür.

Beləliklə, aydın olur ki, qlobal iqtisadi böhran şəraitində digər sahələrdə olduğu kimi, Azərbaycanın maliyyə sektorunda da vəziyyət müsbətdir və dinamik inkişaf tempi qorunub saxlanır. Bu isə öz növbəsində digər sahələrdə inkişaf tendensiyasının qorunub saxlanmasına müsbət təsir göstərir. Çünki görülmə tədbirlər nəticəsində bank sektorunun böhrana dayanıqlığı öz növbəsində kreditləşmə səviyyəsini qoruyub saxlayır ki, bu da fəaliyyətində kredit mühüm məqam kimi çıxış edən sahələrdə yaranan problemlərin qarşısını alır. Bütün bunlar qarşıdakı dövr ərzində də qlobal böhranın Azərbaycana təsirinin minimal həddə qalmasını şərtləndirir.

MDB məkanında isə böhrandan daha çox zərər görəcək ölkələr sırasına Rusiya, Gürcüstan, Qırğızıstan, Tacikistan, Qazaxıstan və Ermənistan da daxil edilir. MDB ölkələri arasında Azərbaycanda böhranın təsirləri o qədər də böyük deyil və biz bunu Azərbaycanın maliyyə bazarında ehtiyatlı mövqe tutması ilə əlaqələndirik.

Ölbəttə ki, Azərbaycanın maliyyə imkanlarının artması ölkədə bir çox aparıcı sahələrin, xüsusən də sahibkarlığın inkişafında mühüm rol oynayır və bu sahədə dövlət tərəfindən görülmə tədbirlər bəhrələrini verir. Dövlət tərəfindən sahibkarlara verilən güzəştli kreditlər isə bu sahədə dinamik inkişafı əhəmiyyətli dərəcədə stimullaşdırmaqdadır. Məhz bu səbəbdən dövlət tərəfindən verilən belə kreditlərin həcmi artırılmaqdadır.

Belə ki, ötən il qədər sahibkarlara hər il 80 milyon manat məbləğində güzəştli kreditlər verilirdi. Bu il kreditlərin məbləği 130 milyon manat təşkil edir.

Azərbaycan üçün qlobal böhran şəraitində cəlbədicisi digər bir məqam isə qiymətli kağızlar, o cümlədən istiqraz bazarının inkişafı ilə əlaqədardır. Bilindiyi kimi, dünyanı çulğamış maliyyə böhranının əsası elə qiymətli kağızların dəyərdən düşməsilə başlanıb. Nəticədə qlobal maliyyə böhranı istiqrazların qiymətinin kəskin azal-

masına və bütün dünyada istiqraz böhranına gətirib çıxarıb. Lakin bu hal Azərbaycan təcrübəsində özünü doğrultmadı. Bunun ən bariz nümunəsi isə Azərbaycan İpoteka Fondunun istiqrazlarında özünü göstərdi.

Xatırladaq ki, iyunun 16-da 2009 – ci ildə ilk dəfə olaraq Bakı Fond Birjasında (BFB) İpoteka Fondunun istiqrazlarının yerləşdirilməsinə başlanılıb. Hərçə 15 milyon manat həcmində adlı, faizli istiqraz çıxarılıb. Bir istiqrazın nominal satış qiyməti 1000 manat təşkil edib. İllik gəlirliyi 3 faiz olan istiqrazlar 7 illiyə buraxılıb və onların son ödəmə tarixi 2016-cı ilin mayına qədərdir.

Bununla belə, Azərbaycan qlobal iqtisadi böhrandan ən az zərər çəkmiş ölkələrdən biridir. Bütün bunlar ölkə hökuməti tərəfindən vaxtında və savadlı şəkildə həyata keçirilmiş və ətraflı düşünülmüş tədbirlər nəticəsində əldə edilmişdir ki, bunu da aşağıda gözdən keçirəcəyik.

Pul Siyasəti alətlərinin dərəcələri üzrə qəbul edilmiş qərarlar

Tarix	Faiz dahlizi			Məcburi ehtiyat norması
	Yuxarı həddi	Uçot dərəcəsi	Aşağı həddi	
14.10.08	17%	12%	3%	9%
31.10.08	15%	10%	1%	9%
01.12.08	13%	8%	1%	6%
01.02.09	10%	5%	1%	3%
01.03.09	8%	3%	1%	0,5%
25.05.09	7%	2%	1%	0,5%

Bütün yuxarıda göstərilən tədbirlər nəticəsində Azərbaycanın maliyyə sektoru beynəlxalq reyting təşkilatları tərəfindən müsbət qiymətləndirilir. Artıq bir neçə müddətdir Azərbaycanda kreditlərin idarə olunması üzrə xarici və yerli valyutada reytingi Böyük Britaniyanın FİTÇ Reyting Agentliyi tərəfindən “BB” səviyyəsində sabit qiymətləndirilir. Digər beynəlxalq maliyyə

qurumları da ölkəmizin maliyyə siyasəti barədə belə müsbət rəyədir.

Ümumiyyətlə son illər Azərbaycanda bank sektoru sürətli inkişaf etməyə başlayıb. Kommersiya banklarının aktivləri 2009-cı ilin sonuna 11.66 mlrd manat təşkil edib ki, bu da 2000-ci illə müqayisədə 2.7 dəfə çoxdur. Kommersiya banklarının daxili kredit qoyuluşları isə 20 dəfədən çox artıb.

Bütün bunlar Azərbaycan maliyyə sisteminin möhkəmlənməsinə səbəb olaraq, bank sisteminin likvidliyinin minimal normasının 30% olduğu halda 67%-ə çatmasına, kapitalın 2009-cu ilin əvvəlinə nisbətən 9 ay ərzində 12% artmasına səbəb olmuşdur.

2008-ci ilin oktyabrından 2009-cu ilin mayına kimi uçot dərəcəsinin 15 faiz 2 faizdək endirilməsi, həmçinin məcburi ehtiyat normalarının azaldılması ilə bağlı Azərbaycan Mərkəzi Bankının gördüyü tədbirlərin respublikanın bank sektorunda 1 milyard dollar məbləğində əlavə likvidliyi təmin etdiyi bildirilir.

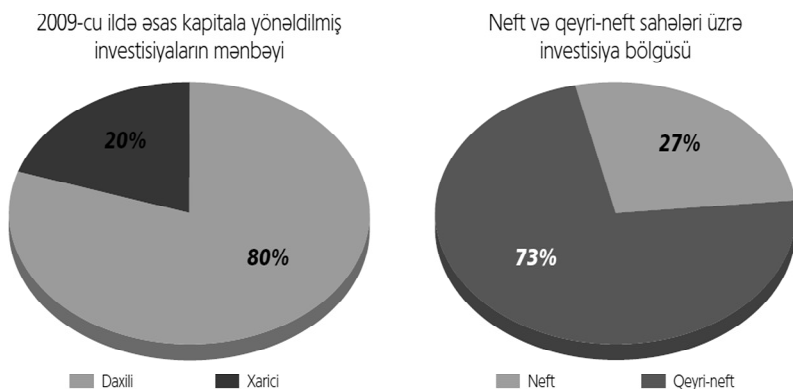
Hazırkı realıqda maliyyə sistemində Azərbaycanın milli inkişaf modelinin konkret elmi prinsiplər əsasında tədqiqi xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. İqtisadi sahədə keçid dövrünün başa çatması elmlə iqtisadiyyatın qarşılıqlı təsir mexanizmləri əsasında qırılmaz vəhdətinin təmin edilməsini, innovativ biliklərə əsaslanan iqtisadiyyatın və güclü insan kapitalının formalaşdırılması maliyyə sistemində yeni dövrün tələblərinə uyğun müasirləşdirilməsini və iqtisadiyyatın tənzimlənməsində elmi proqnozlardan məqsədyönlü istifadə obyektiv zərurətə çevirir.

Aktual məsələləri özünəməxsus mükəmməl elmi yanaşma ilə diqqətə cəkən Azərbaycan Respublikasının Administrasiyasının rəhbəri akademik Ramiz Mehdiyev "İctimai və humanitar elmlər: zaman kontekstində baxış" məqaləsində yazır: "...Dünyanı бүрүmүş maliyyə və iqtisadi böhran şəraitində bugünkü göstəricilərimiz çox böyük uğur kimi qiymətləndirilir. İqtisadi sahədəki yüksək nailiyyətlərimiz isə heç də asanlıqla qazanılmayıbdır. Əsas məqsədimiz ondan ibarətdir ki, yaxın illərdə təhsildə, elmdə,

ümumən intellektual sahələrdə ciddi dönüş yaradılmalı və biliklərə əsaslanan iqtisadiyyatın qurulması prosesi intensivləşməlidir”⁶⁶.

2009-cu il əksər dünya ölkələrində qlobal böhranın güclənməsi ilə müşayiət olunsada, respublikamızın daxili potensiala əsaslanmaqla həyata keçirdiyi antiböhran tədbirləri dinamik inkişaf tempini qoruyub saxlamağa imkan verdi. Bir sıra yaxın və uzaq ölkələrdə iqtisadi tənəzzülün dərinləşməsinə rəğmən, Azərbaycanda ümumi daxili məhsulun 9 faizlik artımı, həyata keçirilən səmərəli iqtisadi siyasətin nəticəsidir.

2009-cu ildə daxili maliyyələşmə mənbələri hesabına iqtisadiyyatın kapitalizasiyası davam etmişdir. Bununla belə investisiyaların maliyyələşməsində özəl sektorun payı artmışdır. Belə ki, əsas kapitala qoyulmuş 7.4 mlrd.manat (ÜDM-in 21.3%-i) məbləğində investisiyanın 57.2%-i və ya 4.2 mlrd. manatı özəl sektorun payına düşmüşdür. Buna baxmayaraq investisiyaların 5.2%-i bank krediti, 36.4%-i isə büdcə vəsaiti hesabına maliyyələşmişdir.



Uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək

⁶⁶ Ramiz Mehdiyev "İctimai və humanitar elmlər: zaman kontekstində baxış". Bakı, 2010.

dayanıqlıq nümayiş etdirərək müvazinətini itirmədi, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyinin qorunmasına da yaxşı imkanlar yaratdı.

Həyata keçirilmiş antiböhran proqramı nəticəsində bank sektorunun maliyyə dayanıqlığı daha da güclənmişdir:

1. bank sistemi cari öhdəliklərinin təqribən 80%-i səviyyəsində likvid aktivlərə malikdir ki, bu da minimal normadan (30%) coxdur;

2. sektorun kapital adekvatlığı göstəricisi qəbul edilmiş normadan iki dəfə cox -19% olmuşdur;

3. kredit portfelinin keyfiyyəti məqbul səviyyədə qorunub saxlanılmış, vaxtı keçmiş kreditlərin ümumi portfeldə xüsusi çəkisi 3.3% təşkil etmişdir;

4. bankların maliyyə nəticələri müsbət olmuş, cari ilin on bir ayında aktivlər üzrə gəlirlik 2.6%, kapitalın gəlirliyi isə 17.8% təşkil etmişdir.

Beləliklə, uğurla həyata keçirilən inkişaf və modernləşmə strategiyası sayəsində Azərbaycan iqtisadiyyatı qlobal böhrana yüksək dayanıqlıq nümayiş etdirərək müvazinətini itirmədi, artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qoruya bildi. Ölkədə güclü sabitlik potensialının yaradılması şəraitində gerçəkləşdirilən antiböhran siyasəti maliyyə sabitliyinin qorunmasına da yaxşı imkanlar yaratdı.

Azərbaycan manatı məzənnəsini qoruyub saxladı, dövlət məhz əhalinin sosial mənafeyini əsas tutaraq manatın devolvasiyasına imkan vermədi.

Azərbaycan üçün səciyyəvi olan bu mütərəqqi inkişaf modelinin uğurları ölkə hüduqlarından kənarda diqqətlə izlənilir, maraqla qarşılanır. Dünya Bankı, Ümumdünya İqtisadi Forumu (Davos forumu), Beynəlxalq Valyuta Fondu, MDB Statistika Komitəsi və digər qurumlar ilin yekunlarını Azərbaycan üçün kifayət qədər uğurlu saydılar.

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı tərəfindən qəbul edilmiş mühüm pul siyasəti və makro – prudensial idarəetmə qərarları

Mərkəzi Bankın yenidən maliyyələşdirmə əməliyyatları aktivləşdirilmiş və 2009-cu ilin 7 ayında AMB-nin kredit portfeli 3.5 dəfə artmışdır. Azərbaycan Respublikasının Prezidentinin 9 iyul 2009-cu il tarixli Fərmanı ilə Mərkəzi Bankın pul siyasəti və bank sisteminin tənzimlənməsi sahəsindəki siyasətinin çevikliyini artıran “Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanununa dəyişikliklər və əlavələr qüvvəyə minmişdir. Dəyişikliklərə görə Mərkəzi Bank artıq daha uzun müddətə və müxtəlif valyutalarda banklara kreditlər, o cümlədən subordinasiya kreditləri verə bilər. Eyni zamanda Mərkəzi Bank real sektorun dəstəklənməsi məqsədilə dövlət zəmanəti əsasında bankları kreditləşdirmək hüququna malikdir. Yeni qanunverici bazanı əsas götürərək AMB-də 28 iyul 2009-cu il tarixində “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı tərəfindən banklara kreditlərin verilməsi qaydaları” təsdiq olunmuşdur. Bu sənəddə pul siyasətinin həyata keçirilməsi, maliyyə sabitliyinin təmin olunması, kapital adekvatlığı probleminin tənzimlənməsi, habelə dövlət əhəmiyyətli layihələrin maliyyələşdirilməsi məqsədilə müxtəlif müddətlərə kreditlərin verilməsi qaydaları öz əksini tapmışdır. Daxili maliyyə bazarlarının inkişafının dəstəklənməsi istiqamətində Mərkəzi Bankın iştirakı ilə Mütəşəkkil Banklararası Kredit Bazarında təminat sistemi yaradılmışdır.

14. Oktyabr 2008- ci il

- Uçot dərəcəsi 15%-dən 12%-ə endirilmiş, faiz dəhlizinin yuxarı həddi 20%-dən 17%-ə salınmışdır;

- Milli və xarici valyutada öhdəliklər üzrə məcburi ehtiyat normaları 12%-dən 9%-ə, bankların xarici öhdəlikləri üzrə məcburi ehtiyat norması 5%-dən 0%-ə endirilmişdir. Bununla bank sisteminə 220 mln. manat likvidlik verilmişdir.

- Həm manat, həm də xarici valyutada məcburi ehtiyat normalarının ortalama müddəti 1 ayadək uzadılmışdır.

31. Oktyabr 2008 ci il

- Uçot dərəcəsi 12%-dən 10%-ə endirilmişdir;
- Faiz dəhlizinin yuxarı həddi 15%, aşağı həddi isə 1% müəyyən edilmişdir;

1.12.2008.

- Uçot dərəcəsi 10%-dən 8%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddi 13%-ə endirilmişdir;

- Milli və xarici valyutada öhdəliklər üzrə məcburi ehtiyat normaları 9%-dən 6%-ə endirilmişdir. Bununla bank sisteminə 125 mln. manatlıq likvidlik dəstəyi verilmişdir.

1.02.2009.

- Uçot dərəcəsi 5%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddi 10%-ə endirilmişdir;

- Milli və xarici valyutada öhdəliklər üzrə məcburi ehtiyat normaları 6%-dən 3%-ə endirilmişdir. Bununla bank sisteminə 135 mln. manatlıq likvidlik dəstəyi verilmişdir.

10.02.2009

- Mərkəzi Bank tərəfindən valyuta svopu əməliyyatlarının aparılmasına başlanılmışdır.

02. Mart 2009.

- Uçot dərəcəsi 3%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddi 8%-ə endirilmişdir;

- Milli və xarici valyutada öhdəliklər üzrə məcburi ehtiyat normaları 3%-dən 0, 5%-ə endirilmişdir. Bununla bank sisteminə 111 mln. manatlıq likvidlik verilmişdir.

25. May.2009.

- Uçot dərəcəsi 2%-ə, faiz dəhlizinin yuxarı həddi 7%-ə endirilmişdir.

Pul siyasəti ilə bağlı digər işlər

Maliyyə sabitliyinin qorunması ilə bağlı qərarlar

1. Aktivlərin təsnifat dərəcələri sərtləşdirilmişdir:

- Nəzarət altında olan aktivlər 6%-dən 10%-ə qaldırılmış (30.04.08);

- Qeyri-qənaətbəxş aktivlər 25%-dən 30%-ə yüksəldilmiş (30.04.08);

- Təhlükəli aktivlər 50%-dən 60%-ə artırılmışdır (30.04.08).

2. Daşınmaz əmlakla təminata qarşı tələblər 120%-dən 150%-ə artırılmışdır.

(30.04.08).

3. Subordinasiya borclarının məcmu kapitalda iştirakı məhdudlaşdırılmış

(18.02.08):

- Subordinasiya borcunun maksimal məbləği birinci dərəcəli kapitalın 50%-i həddində müəyyən edilmişdir.

4. İpoteka kreditlərinin risk dərəcəsi 50%-dən 100%-ə artırılmışdır (18.02.08).

5. "Banklarda kreditlərin verilməsi Qaydaları"na dəyişikliklərlə borcalanın maliyyə əziyyətinin və onun krediti qaytarma qabiliyyətinin qiymətləndirilməsinə, həmçinin borcalanın fəaliyyətinə daimi monitorinqə və bütövlükdə kredit portfelinin keyfiyyətinə nəzarət olunmasına dair tələblər genişləndirilmişdir. (18.11.08)

6. Açıq valyuta mövqeyinin hesablanması metodikası təkmilləşdirilmiş, o cümlədən, balansdankənar hesablar üzrə dəqiqləşdirilmələr aparılmış, mövqələrin hesablanmasında bank metalları ilə aparılan əməliyyatların əks etdirilməsinə başlanılmışdır. (17.12.08)

7. "Kredit əməliyyatları üzrə faizlərin hesablanmasının dayandırılması haqqında

Qaydalar"a dəyişikliklərlə "faizləri hesablanmayan" kreditlər üzrə müştərinin

ödənişləri hesabına borc tələblərinin ödənilməsi növbəliyinə yenidən baxılmışdır.

(17.12.08)

8. Bankların və sığorta şirkətlərinin kapitalizasiyaya yönəldiləcək mənfəəti mənfəət vergisindən azad olunmuşdur. (01.01.09 tarixindən qüvvəyə minmişdir).

9. Qorunan əmanətlər üzrə illik faiz dərəcəsi limitinin təmin edilməsində çeviklik təmin edilmiş, qorunan əmanətlər üzrə maksimal məbləğ 6000 manatdan 30000 manatadək artırılmışdır. (08.05.09) Faiz dərəcəsi 15%-dək olan əmanətlər sığorta sisteminə daxil edilmişdir. (10.06.08)

10. Mərkəzi Bankın təşəbbüsü ilə 2009-cu ilin iyun ayından ipoteka kreditləşməsi bərpa olunmuşdur. Bunun psixoloji və fiziki təsiri ilə daşınmaz əmlak bazarı son iki ayda canlanmışdır. İpoteka kreditləşməsi tikinti, bank işi, sığorta, qiymətləndirmə fəaliyyəti, rieltor və notarius xidmətləri, habelə qiymətli kağızlar bazarında iqtisadi fəallığı bilavasitə artırmış, əmlak bazarında qiymətləri stabilləşdirmişdir. Qiymətlərin stabilləşməsi öz növbəsində bank kreditlərinin girov təminatının dəyərsizləşməsinin qarşısını almışdır.

11. Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı nəzdində Azərbaycan İpoteka Fondunun buraxdığı təmin edilmiş qiymətli kağızlar üzrə risk dərəcəsi 0% təyin olunmuşdur. (17.06.09)

14. Azərbaycan Respublikası Prezidenti 7 avqust 2009-cu il tarixində dövlət mülkiyyətində olan maliyyə institutlarına nəzarəti gücləndirməyi nəzərdə tutan

“Nizamnamə kapitalında dövlətə məxsus səhmlər olan bankların və bank olmayan kredit təşkilatlarının idarə edilməsində dövlətin iştirakı qaydası haqqında” Fərman vermişdir.

15. Banklarda risklərin idarə edilməsi sistemləri təkmilləşdirilmişdir. Bu məqsədlə banklarda risklərinin monitorinqi gücləndirilmiş, risklərin idarə edilməsi sistemlərinin qiymətləndirilməsi üzrə xüsusi metodologiya əsasında reytinglər verilmiş, zəifliklərin

aradan qaldırılması üzrə tədbirlər planı hazırlanıb və onun icrasına başlanılıb.⁶⁷

Bütövlükdə, bankların idarəetmə, xüsusilə risklərin idarəedilməsi potensiallarının artırılmasına yönəlmiş tədbirlər davam etdirilmişdir. Bank nəzarətinin maliyyə sabitliyi və risklərin qabaqlayıcı rejimdə aşkarlanması potensialı gücləndirilmişdir.

Bütün bu tədbirlər bank sektorunun sabitliyinin yüksəlməsinə xidmət etmişdir. 2008-ci ildə iri məbləğdə xarici öhdəliklərini icra etməsinə baxmayaraq, banklar kreditləşməni davam etdirmişdir. Təkcə sentyabr-noyabr aylarında verilən yeni kreditlərin həcmi 1.9 mlrd.manat olmuşdur.

Banklar həm xarici, həm də daxili öhdəliklərini ödəmək üçün kifayət qədər likvid aktivlərə malikdir. Hətta bəzi bankların borclarının vaxtından əvvəl geri tələb olunmasına baxmayaraq, banklar öz öhdəliklərini tam və vaxtında icra etmişlər.

Bank sisteminin kapitallaşması davam etmişdir. Kapitalın adekvatlığı da qənaətbəxş səviyyədədir, məcmu kapitalın adekvatlıq əmsalı 19% (prudensial tələb 12%) təşkil etmişdir.

Bank sisteminə inam sabit olaraq qalır, əmanət bazası, xüsusilə xırda əmanətçilərin depozitləri dayanıqlıdır. Bütövlükdə, cari ilin on bir ayında uzunmüddətli əmanətlərin xüsusi çəkisi 33%-dən 37%-dək artmışdır.

Qlobal likvidlik böhranına baxmayaraq, həyata keçirilmiş preventiv tədbirlər sayəsində bank sistemində maliyyə sabitliyi qorunmuşdur və banklar maliyyə dayanıqlığı nümayiş etdirmişdir.⁶⁸

Azərbaycan Respublikasının Milli Məclisi 08 may 2009-cu il tarixdə “Əmanətlərin sığortalıması haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanununda əlavə və dəyişikliklərin edilməsi haqqında Azərbaycan Respublikası Qanununu qəbul etmişdir. Qanuna edilmiş dəyişikliklə qorunan əmanətlər üzrə illik faiz

⁶⁷ Mənbə: www.nba.az

⁶⁸ Azərbaycan Respublikası Milli Bankının 2009-cu il üçün Pul Siyasətinin Əsas İstiqamətləri barədə Bəyanatı

dərəcəsinin yuxarı həddinin müəyyən edilməsinin Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının uçot faiz dərəcəsiindən asılılığı aradan qaldırıldı. Qəbul olunmuş Qanuna əsasən illik faiz dərəcəsinin yuxarı həddini Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı ilə razılaşdırmaqla Əmanətlərin Sığortalanması Fondunun Himayəçilik Şurası müəyyən edir. 10 iyun 2009-cu il tarixdə keçirilmiş növbədənənar iclasda Əmanətlərin Sığortalanması Fondunun Himayəçilik Şurası qorunan əmanətlər üzrə illik faiz dərəcəsinin yuxarı həddini Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı ilə razılaşdırmaqla 15 faiz müəyyən etdi.

Qeyd edək ki, 2009-cu il 01 yanvar tarixindən etibarən Fonda üzv olan banklarda 15 faiz dərəcəsi ilə və bu faiz dərəcəsi həddində əmanətlər yerləşdirmiş əmanətçilərin əmanətləri qorunan əmanətlər hesab olunur və Fond tərəfindən sığortalanır.

Xatırladaq ki, Qanuna edilmiş dəyişikliyə əsasən kompensasiya məbləğinin maksimum həddi 30 min manatdır. Əmanətçilər əmanətlərin sığortalanması üçün heç bir ödəniş etməirlər. Sığorta haqları yalnız banklar tərəfindən ödənilir. Bundan başqa Qanuna dəyişikliyə uyğun olaraq hər hansı iştirakçı bankda sığorta hadisəsi baş verərsə, əmanətçilər sığortalanmış əmanətlər üzrə əmanətin 100 % həcmində və maksimum 30 000 min manat məbləğində kompensasiya ala biləcəklər. Qeyd etmək lazımdır ki, kompensasiya məbləğinin 30 min manata çatdırılması MDB məkanında ən yüksək kompensasiya məbləğidir. Müqayisə üçün Qazaxıstanda kompensasiya məbləği 33 min, Rusiyada isə 25 min ABŞ dolları təşkil edir.

Beləliklə, əmanət sığorta sisteminin məqsədi – makro baxımdan əmanət sahiblərinin bank sistemlərinə olan güvəni gücləndirir və əmanətlərin bankcılıq sistemi kənarında qalmasını və ya sistem kənarına çıxarılmasının qarşısını almaq üçün fəaliyyət göstərir. Eyni zamanda, ƏSS yığım sahiblərinin əmanətlərini topluca və ani olaraq banklardan çəkmələri durumunda bu sektorda yaşanabiləcək böhranların da qarşısını alır və ya ola biləcək mənfi təsirləri minimuma endirilməsində böyük xidməti vardır.

4.3. ƏMANƏT SIĞORTA FONDUNUN FƏALİYYƏTİ

Bankların iflası zamanı dövlət tərəfindən lazımı tədbirlər və proqramlar hazırlanır. Məhz, bankların iflası zamanı dövlət tərəfindən lazımı tədbirlər və proqramlar kontekstində Əmanət sığorta sistemi (ƏSC) fəaliyyət göstərir.

1930-cu illərdə ABŞ – da banklardan əmanətin çəkilməsini önlemek üçün mükəmməl bir dərman olaraq ortaya çıxmış və illərdən bəri özəl sektoru əmanət riskindən qorumaqdadır. Bankın əmanət sahibləri, bank seçimində öz təhlillərindən çox hökumətin sığorta sahəsində təcrübəsinə əsaslanaraq güvən alır.

Əmanət sığorta sisteminin tətbiqatı 1930-cı illərdə ABŞ-da bank iflaslarına cavab olaraq qanuni çərçivəyə minmişdir. Əmanət sığorta sisteminin təməlləri 1933-cü ildə FDİC⁶⁹ (Federal Deposit Insurance Commite) qurulması ilə başlanmışdır. ABŞ-da bank əmanətlərinə təminatı Federal Deposit Insurance Corporatin (FDİC) adlı qurum həyata keçirir.

Avropa birliyinə üzv olan ölkələrdə “əmanət – sistemlərinə aid təlimatlar 30 may 1994- cü il 94/19 EC sayılı Avropa parlamentində qəbul edilmişdir. Təlimata görə birliyə daxil olan dövlətlərdə fəaliyyət izni olan bütün bankların cəlb etdikləri əmanətlər qarşılığında əmanət sığorta sistemində iştirakına məcburiyyət gətirmişdir. Təlimatın 3-cü maddəsinin 1 bəndinə görə kredit qurumları əmanət sığorta sisteminə qatılmadıqca, banklara əmanət toplamaq lisenziyası verilmir. Təlimatın 7-ci maddəsinə görə birliyə üzv olan dövlətlərin əmanətçilərə 20.000 Avroya qədər olan bölümünü ödəməklə məsuldur.

2008 –ci ilin global maliyyə böhranı Avropa Birliyi ölkələri arasında əmanət sığorta sistemi haqqında qəbul etdikləri qərarların deklarativ olduğunu ortaya qoydu. Məsələn, İrlandiya və Yunanıst-

⁶⁹ FDİC 1934-ci ildə bank sistemi içərisində əmanət sahiblərinə güvən saxlamaq məqsədi ilə qurulmuşdur. FDİC, üzvlərinin maksimum 100.000\$-a qədər olan əmanətlərini güvən altına almaqdadır.

tan hökumətləri tək tərəfli olaraq bank əmanətlərinə (həcmindən asılı olmayaraq) 100 % zəmanət verdi. Böyük Britaniya hökuməti İrlandiya hökumətinin bu qərarına təpki olaraq əmanətlərin tam kompensasiya olunan həcmi 35 min funt sterlinqdən 50 min funt sterlinqədək artırdı. Bütün bu kimi addımlar AB üzv ölkələrində “iqtisadi millətçilik” siyasətinin bank sektorunda “moral hazard” təhlükəsinə yol verəcəyini ortaya qoydu.

2008-ci ilin sentyabrında Rusiya əmanətlərin tam kompensasiya olunan həcmi 100 min rubldan 200 min rubla, ödənişlərin maksimal məbləğini isə 400 min rubldan 700 min rubla qaldırmaqla əmanətlərə təbiiq olunan dövlət təminatının artırılmasını elan etdi. Lakin bu tədbir hələ ki, əhəmiyyətli kapital axınına səbəb olmadı.

Azərbaycanda «Əmanətlərin Sığortalanması haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu 11 fevral 2007-ci ildə dərc edilməklə qüvvəyə minmişdir. Bu qanun Azərbaycan Respublikasında fəaliyyət göstərən banklarda fiziki şəxslərin əmanətlərinin kollektiv icbari sığortalanması sisteminin yaradılması və fəaliyyəti, o cümlədən əmanətlər üzrə kompensasiya ödənilməsi qaydalarını müəyyən edir. Fond tərəfindən sığortalanan əmanətlər üzrə kompensasiya məbləği 4000 manatdan 6000 manata qaldırılmışdır.

Azərbaycan Respublikasının Milli Məclisi 08 may 2009-cu il tarixdə “Əmanətlərin sığortalanması haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanununda əlavə və dəyişikliklərin edilməsi haqqında Azərbaycan Respublikası Qanununu qəbul etmişdir.

Qanuna edilmiş dəyişikliklə qorunan əmanətlər üzrə illik faiz dərəcəsinin yuxarı həddinin müəyyən edilməsinin Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının uçot faiz dərəcəsiindən asılılığı aradan qaldırıldı. Qəbul olunmuş Qanuna əsasən illik faiz dərəcəsinin yuxarı həddini Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı ilə razılaşdırmaqla Əmanətlərin Sığortalanması Fondunun Himayəçilik Şurası müəyyən edir. 10 iyun 2009-cu il tarixdə keçirilmiş növbədənəkar iclasda Əmanətlərin Sığortalanması Fondunun Himayəçilik Şurası qorunan əmanətlər üzrə illik faiz

dərəcəsinin yuxarı həddini Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı ilə razılaşdırmaqla 15 faiz müəyyən etdi.

Qeyd edək ki, 2009-cu il 01 yanvar tarixindən etibarən Fonda üzv olan banklarda 15 faiz dərəcəsi ilə və bu faiz dərəcəsi həddində əmanətlər yerləşdirmiş əmanətçilərin əmanətləri qorunan əmanətlər hesab olunur və Fond tərəfindən sığortalandır.

Xatırladaq ki, Qanuna edilmiş dəyişikliyə əsasən kompensasiya məbləğinin maksimum həddi 30 min manatdır. Əmanətçilər əmanətlərin sığortalanması üçün heç bir ödəniş etmirlər. Sığorta haqları yalnız banklar tərəfindən ödənilir. Bundan başqa Qanuna dəyişikliyə uyğun olaraq hər hansı iştirakçı bankda sığorta hadisəsi baş verərsə, əmanətçilər sığortalanmış əmanətlər üzrə əmanətin 100 % həcmində və maksimum 30 000 min manat məbləğində kompensasiya ala biləcəklər. Qeyd etmək lazımdır ki, kompensasiya məbləğinin 30 min manata çatdırılması MDB məkanında ən yüksək kompensasiya məbləğidir. Müqayisə üçün Qazaxıstanda kompensasiya məbləği 33 min, Rusiyada isə 25 min ABŞ dolları təşkil edir.

Beləliklə, əmanət sığorta sisteminin məqsədi – makro baxımdan əmanət sahiblərinin bank sistemlərinə olan güvəni gücləndirir və əmanətlərin bankcılıq sistemi kənarında qalmasını və ya sistem kənarına çıxarılmasının qarşısını almaq üçün fəaliyyət göstərir. Eyni zamanda, ƏSS yığım sahiblərinin əmanətlərini topluca və ani olaraq banklardan çəkmələri durumunda bu sektorda yaşanabiləcək böhranların da qarşısını alır və ya ola biləcək mənfi təsirləri minimuma endirilməsində böyük xidməti vardır.

4.4. AZƏRBAYCANDA MALİYYƏ SABİTLİYİ SİYASƏTİNİN İSTİQAMƏTLƏRİ

Azərbaycanda Mərkəzi Bankın fəaliyyəti Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası, “Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi, “Banklar haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu və bunlara müvafiq olaraq qəbul edilmiş digər normativ hüquqi aktlar, habelə Azərbaycan Respublikasının tərəfdar çıxdığı beynəlxalq müqavilələrlə tənzimlənir.

Mərkəzi Bankı monetar siyasəti pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas istiqamətləri kimi əsas diqqəti iqtisadi artımın və inkişafın başlıca şərti olan makroiqtisadi sabitliyin qorunmasına, bank sektorunda maliyyə sabitliyinin təmin olunmasına və maliyyə vasitəçiliyinin dərinləşməsinə yönəlmişdir.

Son illər Mərkəzi Bankın maliyyə sabitliyi siyasəti qlobal iqtisadiyyatda kövrək artım, avrozonada dövlət borcu probleminin bir qədər səngiməsi, qlobal maliyyə bazarlarının nisbi canlanması, kreditləşmənin genişləndirilməsi, əmtəə bazarlarında volatilliyin qalması şəraitində həyata keçirmişdir. Qlobal əmtəə bazarlarında enerji daşıyıcılarının yüksək qiyməti fonunda Azərbaycanın xarici iqtisadi mövqeyi əlverişli olmuşdur ki, bu da ölkə iqtisadiyyatının o cümlədən, qeyri-neft sektorunda artım dinamikasının davam etməsinə müsbət təsir göstərmişdir.

Qlobal böhran dönməndə ölkədəki makroiqtisadi sabitlik qorunub saxlanıb, manatın məzənnəsi digər valyutalara nisbətən möhkəmlənib, dünya bazarında qiymətlərin artması fonunda Mərkəzi Bank inflyasiyanı optimal səviyyədə saxlaya bilib, maliyyə sektorunda sabitlik təmin olunub.

Qlobal böhrana baxmayaraq, Azərbaycan milli pul vahidi – manatı ABŞ dolları və AVRO ilə müqayisədə məzənnə sabitliyini qorunmuşdur. Xüsusilə, dollarla məzənnənin son illər sabitliyi ölkədə inflasiyanın və dollarlaşmanın qarşısının almasına və sosial durumun dəstəklənməsinə əlverişli şərait yaratmışdır. Eyni ilə

məzzənnənin dəyişkənliyinin sabitliyi və AMB tərəfindən Manatın böhran və böhrandan sonrakı illərdə dəyərsizləşməsinin qarşısı alınması, əhalinin depozit və əmənatlar üzrə fərdi portfelin diversifikasiyası edilməsi qərarlarında riskləri azaltmışdır. Bankların məcmu kapitalı 2012-cu ilin əvvəlinə 2 milyard manat təşkil edir. Bankların iqtisadiyyata kredit qoyuluşlarının həcmi 11 milyarddan yuxarıdır. 2011-ci ilin noyabrın 1-nə Azərbaycanın strateji valyuta ehtiyatları 41,5 milyard ABŞ dollarına çatıb. Bunun təqribən 7 milyard ABŞ dollarını və ya 17%-ni Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları təşkil edir. 2010-cu illə müqayisədə Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları təqribən 10%-ə qədər artıb. Strateji valyuta ehtiyatlarının artması ilk növbədə ölkənin iqtisadi imici baxımından çox əhəmiyyətlidir. Bu həm də ölkəyə investisiya axını baxımından olduqca vacibdir. Çünki investorlar həmişə sabit iqtisadiyyatlı ölkələrə kapital qoymağa meyilli olurlar. O baxımdan Azərbaycanın valyuta ehtiyatlarının artması investorlar üçün mesaj rolunu oynayır. Yəni bu, ölkənin ödəniş qabiliyyətli və öhdəliklərini vaxtında yerinə yetirmək qabiliyyətində olduğunu göstərir.

Regionlarda, habelə ən ucqar kənd yerlərində əhalinin, təsərrüfat subyektlərinin maliyyə xidmətlərinə çıxış imkanlarının artırılması məqsədilə “Azərpoçt” layihəsi uğurla başa çatdırılmışdır. “Azərpoçt” dövlət müəssisəsi ənənəvi poçt xidmətləri ilə yanaşı əhaliyə maliyyə-bank xidmətləri göstərməyə də başlamışdır⁷⁰.

Azərbaycanda makroiqtisadi vəziyyət

Qlobal böhranın əsasən təsadüf etdiyi 2009 - 2011-ci illərdə Azərbaycanda orta iqtisadi artım 5% olmuşdur. 2011-ci ilin ötən 11 ayında isə qeyri-neft sektoru 9.5% artmışdır. O cümlədən qeyri-neft sənayesində 11.7%, ticarətdə 9.9% və xidmətdə 22.2% artım olmuşdur. Sənaye, xidmət, ticarətdə məşğulluq gözləntiləri indeksi ötən illə müqayisədə yaxşılaşmışdır. Cari ilin 11 ayında əhalinin nominal pul gəlirlərinin 19.2%, ev təsərrüfatlarına bank kreditlərinin isə 21.7% artımı daxili tələbin artmasına müsbət təsir

⁷⁰ AR İT VƏ RN materialları.

etmişdir. Nəticədə uzunmüddətli istifadə əşyalarının istehlakı artmışdır. İnvestisiya tələbi də genişlənmiş, ötən 11 ayda investisiya qoyuluşları 28.3%, o cümlədən qeyri-neft sektorunda 39% artmışdır.

Cədvəl 8.

Azərbaycanda Ümumi daxili məhsul

İllər	Milyon manat	Milyon ABŞ dollar	Hər nəfərə	
			manat	\$
2000	4 718.1	5 272.8	593.2	662.9
2001	5 315.6	5 707.7	661.7	710.5
2002	6 062.5	6 235.9	747.5	768.9
2003	7 146.5	7 276.0	872.7	888.5
2004	8 530.2	8 680.4	1 030.4	1 048.5
2005	12 522.5	13 238.7	1 494.3	1 579.8
2006	18 746.2	20 983.0	2 208.2	2 471.6
2007	28 360.5	33 050.3	3 296.6	3 841.7
2008	40 137.2	48 852.5	4 603.7	5 603.3
2009	35 601.5	44 297.0	4 033.2	5 018.2
2010	42 465.0	52 909.3	4 753.0	5 922.0
2011	50 069.0	63 402.5	5 530.6	7 003.4

Mənbə: Azərbaycanın Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatı

2003-2011-ci illərdə ÜDM-in orta artımı 18.6%, qeyri-neft ÜDM-i 12.9%, və neft ÜDM 29.9% olaraq artmışdır. Azərbaycanda 2003-2010-cu illərdə istehsal olunmuş ümumi daxili məhsulun (ÜDM) həcmi real ifadədə 3 dəfə, o cümlədən qeyri-neft sektoru üzrə 2 dəfə, xarici ticarət dövriyyəsi 5,4 dəfə, strateji valyuta ehtiyatları isə 19 dəfə artıb. 2011-ci ilin yanvar-noyabr aylarında Azərbaycanın ümum daxili məhsulunun (ÜDM) həcmi 45,5 milyard manat təşkil edib. 2011-ci ilin yanvar-noyabr

aylarında Azərbaycanın ümum daxili məhsulunun (ÜDM) həcmi 45,5 milyard manat təşkil edib. ÜDM-in 54,9 faizi sənaye, 7,8 faizi tikinti sektoru, 5,6 faizi kənd, ovçuluq və meşə təsərrüfatı, 5,2 faiz nəqliyyat sahəsi, 7,9 faiz ticarət və ödənişli xidmətlər, 1,7 faiz rabitə sektoru, 11 faizi digər sahələr sayəsində formalaşmış. Neft sektorunun ÜDM 9,1 faiz azalıb, qeyri-neft ÜDM isə 9,5 faiz artıb. Adambaşına düşən ÜDM dekabrın 1-nə 5026,3 manata (\$6362,4) çatıb. Adambaşına düşən ÜDM-in həcmi 2003-cü ilin rəqəmi ilə (872,7 manat) müqayisədə nominal ifadədə 5,3 dəfə, real ifadədə isə 2,7 dəfə artaraq 2010-cu ildə 4 653,3 manat təşkil edib. Eyni zamanda, ölkə üzrə işsizlik səviyyəsi 1,6 dəfə, yoxsulluq səviyyəsi isə 4,9 dəfə azalıb. Son 7 ildə əhalinin gəlirlərinin artımı (4,5 dəfə) inflyasiya səviyyəsini (1,9 dəfə) qabaqlaması gəlirlərin real ifadədə 2,3 dəfə artmasını təmin edilib. Bununla yanaşı, 2005-2010-cu illər ərzində Azərbaycan insan inkişafı sahəsində ən sürətli irəliləyişə nail olub, 101-ci yerdən 67-ci pilləyə yüksəlib, son 10 ildə bu indeksin orta illik artım tempinə görə isə növbəti postsovet məkanındakı ölkələri, hətta Çin və Hindistan kimi sürətlə inkişaf edən dövlətləri də qabaqlayıb⁷¹.

Qlobal böhran dövründə ölkədəki makroiqtisadi sabitlik qorunub saxlanıb, manatın məzənnəsi digər valyutalara nisbətən möhkəmlənib, dünya bazarında qiymətlərin artması fonunda Mərkəzi Bank inflyasiyanı optimal səviyyədə saxlaya bilib, maliyyə sektorunda sabitlik təmin olunub.

Strateji valyuta ehtiyatları 1 dekabr 2011-ci il tarixinə 42 mlrd. \$-a çatmış və ÜDM-in 65%-ni ötmüşdür. Strateji valyuta ehtiyatları 3 illik əmtəə və xidmət idxalının maliyyələşməsinə kifayət edir və xarici dövlət borcunu təxminən 10 dəfə üstələyir. Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları isə cari ildə 60%-dən çox artaraq 10.5 mlrd.\$-I ötmüşdür.

⁷¹ Зейналов В.З. Азербайджанские банки: проблемы роста и регулирования в условиях глобализации финансового рынка // Актуальные проблемы финансов и банковского дела. - СПб: СПбГИЭУ, 2012.

Dünya Bankının Doing-Business-2012 hesabatına əsasən, Azərbaycan 3 pillə irəliləyərək dünya üzrə 183 ölkə arasında 66-cı yeri tutdu. Hesabatda Azərbaycanın ən çox uğur qazandığı bölmə biznesə başlamaqla bağlı bölmə oldu. Belə ki, Azərbaycan bu bölmə üzrə 18-ci yeri tutdu.

Azərbaycanda valyuta ehtiyatlarının həcmi iqtisadiyyatının idxal ehtiyacını 38 ay müddətinə təmin etmək iqtidarındadır. İstər AMB və istərsə də, ARDNŞ-da olan ehtiyatlar ölkənin liqvidiliyini artırmış və ölkənin xarici borclanmadan asılılığını dəfələrlə azaltmışdır. Təsədüfi deyildir ki, hal-hazırda Avro Zonasının Böhranının əsas səbəblərindən biri məhz ölkələrin üzləşdiyi borc böhranıdır ki, Yunanıstan, İtaliya, Portuqaliya və İrlandiya, kimi cənubi avropa ölkələri yaşamaqdadırlar. Müqayisə üçün qeyd edək ki, qeyd edilən ölkələrin xarici borclarının ÜDM-ə nisbəti 145%, 119%, 94% və 93% təşkil və orta Avropa İttifaqı ölkələrində bu göstərici 70% olduğu halda, Azərbaycan xarici borcunun ÜDM-ə nisbəti 2008-ci ildə 5.3% təşkil etmişdir.

Milli səviyyədə valyuta təminatı və monetar sabitliyin böhrana cavabı və dayanıqlılığı qorunub saxlanılmışdır.

Milli valyutanın məzənnəsinin sabitliyi ölkədə makroiqtisadi və maliyyə sektorunun sabitliyinə müsbət təsir göstərmişdir. Beləliklə, 2011-ci ildə tədiyə balansının yüksək profisiti şəraitində Mərkəzi Bank manatın ikitərəfli məzənnəsinin sabitliyini təmin etmişdir. Mərkəzi Bank valyuta bazarında sterilizasiya əməliyyatları həyata keçirərək həm valyuta bazarının tarazlığını qorumuş, həm də özünün valyuta ehtiyatlarını daha da artırmışdır.

Qlobal böhrana baxmayaraq, Azərbaycan milli pul vahidi – manatı ABŞ dolları və AVRO ilə müqayisədə məzənnə sabitliyini qorunmuşdur. Xüsusilə, dollarla məzənnənin son illər sabitliyi ölkədə inflasiyanın və dollarlaşmanın qarşısının almasına və sosial durumun dəstəklənməsinə əlverişli şərait yaratmışdır. Eyni ilə məzənnənin dəyişkənliyinin sabitliyi və AMB tərəfindən Manatın böhran və böhrandan sonrakı illərdə dəyərsizləşməsinin qarşısı alınması, əhəlinin depozit və əmənatlar üzrə fərdi portfelin

diversifikasiyası edilməsi qərarlarında riskləri azaltmışdır. Manatın sabit məzənnəsi əsasında Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata birbaşa yardım paketi Ümumi Daxili Məhsulun 5%-i səviyyəsində olmuşdur. Mərkəzi Bankın antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısı alınmış, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyini qorumuş, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsalinvestisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etmişdir.

Azərbaycanda sığortalanan əmanətlərin məbləği 6 min manatdan 30 min manatadək artırılıb. Bu da öz növbəsində əmanətçilərin banklara inamının daha da güclənməsinə təkan verib. Görülən bu tədbir nəticəsində banklara maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsilə bağlı durumu daha da yaxşılaşdırıb.

Antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısı alınmış, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyini qorumuş, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsal- investisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etmişdir.

Azərbaycanda banklarının müasir vəziyyəti

Azərbaycan bank sistemində maliyyə sabitliyi qorunmuş, sektorun institusional inkişafı davam etmişdir. Hal- hazırda Azərbaycan bank sistemində potensial riskləri və bank nəzarəti üzrə formalaşan Bazel-III standartlarını nəzərə almaqla risk əsaslı prudensial nəzarət çərçivəsinin formalaşdırılması davam etdirilmişdir. Bank sisteminin maliyyə dayanıqlığı təmin edilmiş, bank aktivlərinin keyfiyyət göstəriciləri məqbul həddə qorunmuşdur.

Kapitalın adekvatlıq göstəricisi 12%-lik normaya qarşı 15.8% təşkil edir. Beləliklə, aydın olur ki, qlobal iqtisadi böhran şəraitində digər sahələrdə olduğu kimi, Azərbaycanın maliyyə sektorunda da vəziyyət müsbətdir və dinamik inkişaf tempi qorunub saxlanılır. Bu isə öz növbəsində digər sahələrdə inkişaf tendensiyasının qorunub saxlanmasına münbit təsir göstərir. Çünki görülmə tədbirlər nəticəsində bank sektorunun böhrana dayanıqlığı öz növbəsində kreditləşmə səviyyəsini qoruyub saxlayır ki, bu da

fəaliyyətində kredit mühüm məqam kimi çıxış edən sahələrdə yaranan problemlərin qarşısını alır. Bütün bunlar qarşıdakı dövr ərzində də qlobal böhranın Azərbaycana təsirinin minimal həddə qalmasını şərtləndirir.

Bununla belə, Azərbaycan qlobal iqtisadi böhrandan ən az zərər çəkmiş ölkələrdən biridir. Bütün bunlar ölkə hökuməti tərəfindən vaxtında və savadlı şəkildə həyata keçirilmiş və ətraflı düşünülmüş tədbirlər nəticəsində əldə edilmişdir.

Qeyd edildiyi kimi, 2005-2011-ci aktivlərin artımı illərdə orta hesabla 43.2% olması bank sektorunun rəqabətli inkişafının göstəricisidir və bu rəqabətlik iqtisadi artımın əsas hərəkət verici qüvvəsidir. 2011-ci ildə potensial riskləri və bank nəzarəti üzrə formalaşan Bazel-III standartlarını nəzərə almaqla risk əsaslı prudensial nəzarət çərçivəsinin formalaşdırılması davam etdirilmişdir. Yeni makroiqtisadi vəziyyətdə bankların daha təmkinli və sağlam aktivliyinin təmin olunması üçün zəruri nəzarət rejimi və alətləri tətbiq edilmişdir. Kapitallaşma proqramları davam etdirilmiş, kapital tələbi ilə bağlı yeni normativin tətbiqinə başlanılmışdır. Bütün bunlar bank sisteminin sabit və dayanıqlı fəaliyyətinin təmin edilməsinə, əhəlinin və investorların etimadının qorunmasına yönəldilmişdir. Eyni zamanda banklarda idarəetmə potensialının gücləndirilməsinə, aktivlərin sağlamlaşdırılmasına, maliyyə ehtiyatlanması səviyyəsinin artırılmasına, risklərin tənzimlənməsinə yönəlmiş tədbirlər davam etdirilmişdir.

2012-ci ilin yanvar-mart ayları ərzində bank sisteminin məcmu kapitalının həcmi 10,6% və ya 199,2 mln. manat artaraq rübün sonuna 2085,5 mln. manat təşkil etmişdir. Nizamnamə kapitalının məcmu kapitalda payı 85, 3% olmuşdur (ilin əvvəlinə 82, 6%). I rüb ərzində məcmu kapitalın artımının əsas mənbəyini nizamnamə kapitalı təşkil etmişdir. Belə ki, 14,1% artmışdır. Ümumi ehtiyatlar 5,9% (9,5 mln. manat) yüksəlmişdir. Törəmə müəssisələrin və digər kredit təşkilatlarının səhmlərinə (paylarına), qeyri-maddi aktivlərə investisiyalar 149,7 mln. manat səviyyəsində olmuşdur (ötən ilin müvafiq dövründə 151,5 mln. manat təşkil

etmişdir). Bank sektoru üzrə kapital adekvatlığı minimal limiti üstələyərək hesabat dövrünün sonuna 15,4% səviyyəsində olmuşdur. 2012-ci ilin I rübü ərzində I dərəcəli capital adekvatlığı göstəricisi minimal normanı (I dərəcəli kapital adekvatlığı norması 6%) üstələyərək 13,1%-dən 13,3%-dək yüksəlmişdir. Leverec əmsalının tətbiqinin davam etməsi də bank sisteminin kapitallaşmasına müsbət təsir göstərmişdir. Leverec əmsalı üzrə minimal norma 8% həddində müəyyən edilmişdir. 2012- ci ilin mart ayının sonuna sistem üzrə leverec əmsalı 10,7% səviyyəsində olmuşdur⁷².

Kapitalın adekvatlıq göstəricisi 12%-lik normaya qarşı 15,8% təşkil edir. Sektorun xarici mövqeyi dayanıqlıdır və yaxşılaşıb. Son 3 ildə özəl bank sektorunun xarici borcu 2 dəfə azalıb. Stress-testlər göstərir ki, bank sektoru riskləri absorbsiya etmək və dayanıqlığı qorumaq potensialına malikdir.

Ödəniş sistemlərinin sabit və etibarlı fəaliyyətinin təmin edilməsi, habelə təkmilləşdirilməsi Mərkəzi Bankın mühüm fəaliyyət istiqamətlərindən biri olmuşdur. Milli Ödəniş Sistemi infrastrukturunu vasitəsilə ödənişlərin həcmi 2011-ci ilin 11 ayı ərzində ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 23,3% artmışdır. Hazırda bankların və “Azərpoçt” MMC-nin Bakı şəhəri və 50-dən çox rayonu əhatə edən ödəniş məntəqələrinin sayı 1 700-ü ötmüşdür. Nağdsız ödəniş alətlərindən istifadənin artırılması məqsədilə pərakəndə ticarət, iaşə və digər xidmət müəssisələrində POS-terminal şəbəkəsinin genişləndirilməsi və ödəniş kartları vasitəsilə hesablaşmaların miqyasının artırılması üzrə tədbirlər davam etdirilmişdir. 2011-ci ilin 11 ayında dövriyyədə olan ödəniş kartlarının sayı 7,2%, quraşdırılmış bankomatların sayı 11,2%,

⁷² Зейналов В.З. Антикризисная политика ЦБ Азербайджана в условиях финансового кризиса // III Международная научно-практическая конференция «Финансовые рынки Европы и России». Тема 2012 года: «Устойчивость национальных финансовых систем: поиск новых подходов» 18- 19 апреля 2012 года. С.190 -194.

POS-terminalların sa Maliyyə sektorunun regional əhatə dairəsinin və bank xidmətlərinə çıxış imkanlarının genişlənməsi davam etmişdir. 2011-ci ilin 11 ayında 23 yeni bank filialı açılmışdır ki, bunun da 13-ü regionların payına düşür. Hazırda bank filiallarının 49%-dən çoxu regionlarda yerləşir.

İpoteka kreditləşməsi cari ildə də iqtisadi aktivliyin dəstəklənməsində mühüm rol oynamışdır. Dövlət büdcəsindən ayrılmış vəsaitlər hesabına 2011-ci ildə cəmi 500 nəfərə 16 mln. manat məbləğində sosial ipoteka verilmişdir. İpoteka kreditləşməsi üçün bazar resurslarının cəlb olunması davam etdirilmişdir. 2011-ci ilin ötən dövründə İpoteka Fondu vasitəsilə müvəkkil kredit təşkilatları tərəfindən sosial ipoteka istisna olmaqla 2 000 nəfərə 77 mln. manat məbləğində ipoteka krediti verilmişdir. Beləliklə, hazırda ipoteka kreditlərindən (cəmi 342 mln. y. 62,3% artmışdır. manat) faydalanan ailələrin sayı 8 750-ə çatmışdır. İpoteka kreditləri üzrə portfel sağlam olmuş və kreditlər üzrə ödənişlərdə gecikmələr müşahidə edilməmişdir.

Azərbaycan banklarının depozit siyasəti

2011-ci ildə bank sisteminin maliyyə vasitəçiliyi dərinləşməkdə davam etmişdir. Ötən 11 ayda kredit qoyuluşları 7,5%, bank aktivləri 10,7%, əhalinin əmanətləri 26,4% artmışdır. Dövr ərzində müddətli depozitlərin 22,1% artması bank sistemə inamın yüksəlməsini xarakterizə edir. Dollarlaşma səviyyəsi isə (xarici valyutada depozitlərin geniş pul kütləsində payı) son bir ildə 4 faiz bəndi aşağı düşmüşdür.

Ümumiyyətlə, 2012-ci ilə qədər bank sektoru mənfəət vergisindən azad edilib ki, bu da həm onların kapitallaşmasına, həm də böhran şəraitində maliyyə problemi ilə üzləşməməsinə münbit şərait yaradır.

2012-ci ilin I rübü ərzində bank sisteminin resurs bazasının daha dayanıqlı mənbələr hesabına möhkəmləndirilməsi prosesi davam etmişdir. 2012-ci ilin yanvar-mart ayları ərzində bankların öhdəlikləri 5,9% artaraq (693,7 mln. manat) 01.04.2012 tarixinə 12 522,0 mln. Manat təşkil etmişdir. 2012-ci ilin I rübündə bankların

ümumi depozitləri 3,7% (maliyyə və qeyrimaliyyə sektorundan cəlb olunmuş vəsaitlər) artaraq 9796,5 mln. manata çatmış və cəmi öhdəliklərin 78,2%-ni təşkil etmişdir. Depozit bazasının mütləq artımı ilə yanaşı onun keyfiyyətində də müsbət dəyişikliklər baş vermişdir. Əhalinin əmanətlərinin strukturunda müddətli əmanətlərin payının artması müşahidə olunmuşdur. Cari hesablarda əhalinin əmanətləri 269,7 mln. manat artdığı halda, müddətli əmanətlər 820,4 mln. manat artmışdır. Depozitlərin müddət strukturunun yaxşılaşması ilə yanaşı onun valyuta strukturunda da müsbət meyillər müşahidə olunmuşdur. Manatın məzənnəsinin sabitliyi şəraitində il ərzində dollarlaşma səviyyəsi

azalmışdır. Belə ki, fiziki şəxslərin milli valyutada əmanətləri il ərzində 62% artmış, ümumi əmanətlərdə payı ilin sonuna 55%-ə yüksəlmişdir. Hesabat dövründə əhalinin əmanətləri 4,3% artmış və 4298,9 mln. manata çatmışdır. 2011-ci ildə fiziki şəxslərin əmanətləri 36% artaraq ilin sonuna 4119,8 mln. manata çatmış (2010-cu ildə artım tempi 29,8% olmuşdur), hüquqi şəxslərin depozitləri (dövlət idarəetmə orqanları daxil olmaqla) isə 16,1% artaraq 2807,6 mln. manat təşkil etmişdir. Onun bankların öhdəliklərində payı isə dövrün sonuna 34,3% təşkil etmişdir (ötən ilin müvafiq dövründə 31,6% olmuşdur). Əmanətçi strukturunda ciddi dəyişikliklər baş verməmiş, rezident fiziki şəxslərin əmanətlərinin ümumi həcmdə payı 91%, qeyri-rezident əmanətçilərin payı isə 9% təşkil etmişdir. Bank sektorunun öhdəliklərində Mərkəzi Bankdan cəlb olunmuş vəsaitlərin payı ilin sonuna 4,9% olmuşdur. 2012-ci ilin I rübü ərzində əmanətlərin müddət strukturunda müsbət meyillər müşahidə olunmuşdur. Müddətli əmanətlər 132,2 mln. manat, tələb edilənədək əmanətlər isə 46,9 mln. manat artmışdır. Müddətli əmanətlərin cəmi əmanətlərdə payı mart ayının sonuna 79% olmuşdur.

Əhalinin bank sisteminə inamın artması nəticəsində uzunmüddətli və milli valyutada əmanətlərinin artması müşahidə olunmuşdur. Hesabat dövrü ərzində uzunmüddətli əmanətlər 5,2% artaraq cəmi əmanətlərin 36,2%-i (ilin əvvəlinə 35,9%)

səviyyəsinə çatmışdır. 2012-ci ilin I rübü ərzində milli valyutada əmanətlər 5% artaraq 2395,7 mln. manata çatmış və əmanətlərin 55,7%-ni təşkil etmişdir (2011-ci ilin müvafiq dövründə - 46,1%). Qeyri-rezident fiziki şəxslərin Azərbaycan bank sisteminə marağı artmaqda davam edir. Belə ki, 2012-ci ilin yanvar-mart ayları ərzində qeyri-rezident fiziki şəxslər tərəfindən yerləşdirilmiş əmanətlərin həcmi 12,1% artmışdır (ötən ilin rübü ərzində 2,6%) və dövrün sonuna cəmi əmanətlərin 9,7%-ni təşkil etmişdir.

İqtisadi aktivliyin yüksəlməsi şəraitində hüquqi şəxslərin depozitlərində də artım müşahidə olunur. Hüquqi şəxslərin depozitlərinin ötən ilin rübü ərzində 7,3% azalması, cari ilin yanvar-mart ayları ərzində 5,4%-lik artım ilə əvəzlənmişdir. Belə ki, qeyri-maliyyə təşkilatları tərəfindən cəlb olunmuş əmanətlər 150,3 mln. Manat artaraq rübün sonuna 2957,9 mln. manat təşkil etmişdir. Son bir ildə artım 31,9% olmuşdur və bank öhdəliklərinin 23,6%-ni təşkil etmişdir (01.04.2011-ci ilin tarixinə 21,5%).

Hüquqi şəxslər tərəfindən banklarda yerləşdirilmiş depozitlərdə milli valyutada depozitlər üstünlük təşkil edir. 2012-ci ilin yanvar- mart ayları ərzində manatla olan depozitlər 7,8%, xarici valyutada olan əmanətlər isə 3,1% artmışdır. Cari ilin yanvar-mart ayları ərzində qeyri resident banklardan və beynəlxalq maliyyə təşkilatlarından cəlb edilmiş vəsaitlər 3,1% artaraq 1918,6 mln. manat səviyyəsinə yüksəlmişdir.

Azərbaycan banklarının kredit siyasəti

Kreditləşmə aktiv bank xidmətlərinin əsas hissəsi olaraq qalır. Bank aktivlərinin dəyişimi (cari ilin I rübü ərzində artım 5,3%) əsasən kredit qoyuluşlarının və qiymətli kağızların dinamikası ilə əlaqədar olmuşdur. Rüb ərzində kredit qoyuluşları 3% artmış və dövrün sonuna 9 993,4 mln. Manat təşkil etmişdir. Ölverişli iqtisadi mühit və borcalanların maliyyə durumunun yaxşılaşmasının nəticəsi olaraq uzunmüddətli kreditlərin artımı tendensiyası davam etmiş (1 yanvar 2012-ci il tarixi ilə müqayisədə 5,7%) və kreditlərin strukturunda onların payı 1 aprel 2012-ci il tarixə 72,3 % olmuşdur. Qısamüddətli kreditlər isə 3,3%

azalmış və rübün sonuna 2769,6 mln. manat təşkil etmişdir. Rüb ərzində kredit portfelinin valyuta strukturu nisbi sabit qalmışdır. Ötən dövrlərdə olduğu kimi milli valyutada olan kreditlərin ümumi portfeldə xüsusi çəkisi xarici valyutada kreditlərin xüsusi çəkisini üstələmiş və rübün sonuna 64,9% təşkil etmişdir. Rüb ərzində banklar tərəfindən hüquqi şəxslərə verilmiş kreditlər 1,1% artmış və dövrün sonuna 6059 mln. manat (portfeldə payı 60,6%) təşkil etmişdir. Fiziki şəxslərə kreditlər isə rüb ərzində 6,4% artmış və onların portfeldə xüsusi çəkisi ilin əvvəli ilə müqayisədə 1 f.b artaraq 1 aprel 2012-ci il tarixinə 32,8% təşkil etmişdir. İstehlak kreditləri rüb ərzində (bütün kredit təşkilatları üzrə) 6,3% artaraq ev təsərrüfatlarına verilmiş kreditlərin 74,8%-ni təşkil etmişdir. Sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olan fiziki şəxslərə verilmiş kreditlər isə 3,2% artaraq ev təsərrüfatlarına verilmiş kreditlərin 7,6%-ni təşkil etmişdir. Fiziki şəxslərə daşınmaz əmlakın tikintisi və alınması üçün verilmiş kreditlər rüb ərzində 7,7% artmış və 1 aprel 2012-ci il tarixinə 620 mln. manat təşkil etmişdir. Bu kreditlərin ev təsərrüfatlarına verilmiş kreditlər portfelində payı rübün sonuna 17,6% olmuşdur. Rüb ərzində fiziki şəxslərə verilmiş uzunmüddətli kreditlərin (bütün kredit təşkilatları üzrə) cəmi portfeldə payı 8% artaraq portfelin 72,1%-ni (2 541,8 mln. manat) təşkil etmişdir.

Kredit portfelinin strukturunda ticarət və xidmət sektoruna kreditlərin artımı 1,8% olmuş, və 1 aprel 2012-ci il tarixinə bu kreditlər portfelin 29%-ni təşkil etmişdir. Eyni zamanda kənd təsərrüfatı və emalı sektoruna verilən kreditlər 2,8%, nəqliyyat və rabitə sektoruna - 4%, sənaye və istehsal sektoruna - 0,4%, plastik kartlarla kredit portfelinin artımı əsasən əhəlinin əmanətlərinin və qeyri-maliyyə korporativ sektorun depozitlərinin artması hesabına baş vermişdir.

Uzunmüddətli kreditlərin həcmi 4,4% artaraq ilin sonuna 6834,4 mln. manat təşkil etmişdir. 2011-ci ilin sonuna kredit portfelinin strukturunda uzunmüddətli kreditlərin xüsusi çəkisi 71% təşkil etmişdir. İl ərzində kreditlərin valyuta strukturunda də

müsbət dəyişiklik olmuşdur. Məzənnə sabitliyinin qorunub saxlanılması milli valyutada olan kreditlərin 2011-ci ildə 8,7% artmasına və cəmi kredit portfelinin artımının başlıca mənbəyinə çevrilməsinə zəmin yaratmışdır. Milli valyutada olan kreditlərin portfeldə xüsusi çəkisi 65% olmuşdur.

Kredit portfelinin strukturunda ev təsərrüfatlarına, ticarət və xidmət sektoruna verilmiş kreditlərin kredit portfelində payı mühüm yer tutur. Kreditlər üzrə ən yüksək artım tempi inşaat və əmlak sektorlarına (32,5%), ticarət və xidmət sahələrində (29,2%), ev təsərrüfatlarına (21,9%), kənd təsərrüfatı və emala (5%) verilən kreditlərdə müşahidə olunmuşdur.

2011-ci ilin sonuna kredit portfelinin strukturunda uzunmüddətli kreditlərin xüsusi çəkisi 71% təşkil etmişdir. İl ərzində kreditlərin valyuta strukturunda da müsbət dəyişiklik olmuşdur. Məzənnə sabitliyinin qorunub saxlanılması milli valyutada olan kreditlərin 2011-ci ildə 8,7% artmasına və cəmi kredit portfelinin artımının başlıca mənbəyinə çevrilməsinə zəmin yaratmışdır. Milli valyutada olan kreditlərin portfeldə xüsusi çəkisi 65% olmuşdur. Kredit portfelinin strukturunda ev təsərrüfatlarına, ticarət və xidmət sektoruna verilmiş kreditlərin kredit portfelində payı mühüm yer tutur. Kreditlər üzrə ən yüksək artım tempi inşaat və əmlak sektorlarına (32,5%), ticarət və xidmət sahələrində (29,2%), ev təsərrüfatlarına (21,9%), kənd təsərrüfatı və emala (5%) verilən kreditlərdə müşahidə olunmuşdur. Ev təsərrüfatlarına verilmiş kreditlər 3085,2 mln. manat olmuşdur ki, bu da kredit portfelinin 31,8%-ni (01.01.2011-ci il tarixinə 28,2%) təşkil etmişdir. 2011-ci il ərzində ipoteka kreditləri 43,4% artmış və 01.01.2012-ci il tarixinə 575,8 mln. manat (01.01.2011-ci il tarixinə ipoteka portfeli 401,4 mln. manat və ya cəmi kreditlərin 4,4%-ni) təşkil etmişdir. Ümumi kredit (banklar üzrə) portfelində bu kreditlərin xüsusi çəkisi 01.01.2012-ci il tarixinə 5,9% təşkil edir. Bank sisteminin məcmu kapital adekvatlığı yüksək səviyyədə qalmış (16,3%) və Mərkəzi Bankın müəyyən etdiyi minimal normanı (12%) və beynəlxalq təcrübədə qəbul olunmuş minimal

səviyyəni (8%) xeyli üstələmişdir. Eyni zamanda I dərəcəli kapitalın adekvatlığı da normadan iki dəfə çoxdur (13,1%).

2012-ci ilin I rübü ərzində kredit təşkilatları tərəfindən regionların kreditləşdirilməsi prosesi davam etmişdir. Regionlara kredit qoyuluşlarında milli valyutada olan kreditlər ötən dövrlərdə olduğu kimi xarici valyutada kredit qoyuluşlarını üstələmiş və 1 aprel 2012- ci il tarixə kredit portfelinin 76,3%-ni təşkil etmişdir. Regionlarda kreditlərin böyük hissəsini (66,1%) uzunmüddətli kreditlər təşkil edir. Kreditlərin cəmi aktivlərdə payının ötən ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə artması ilə əlaqədar bankların müştərilərə verilmiş kreditlər üzrə faiz gəlirləri də 17,2% artmışdır (cəmi 279,5 2011-ci ildə xaricdən cəlb olunmuş kapitalın ümumi həcmi 8.1 mlrd. \$ təşkil etmişdir. Bu göstərici əsasən ölkəyə cəlb olunmuş birbaşa investisiyaların və xarici kreditlərin hesabına formalaşmışdır.

Birbaşa investisiyalar formasında xaricdən cəlb olunmuş sərmayələrin ümumi məbləği 4.4 mlrd. \$ olmuşdur. Bu investisiyaların strukturunda neftqaz sektorunun xüsusi çəkisi 78% təşkil etmişdir Cəlb olunmuş sərmayələr iri neft-qaz layihələrinin, əsasən BP Eksploreysn (Şah Dəniz) Ltd. layihəsi və Azərbaycan Beynəlxalq Əməliyyat Şirkətinin Azəri-Çıraq-Günəşli yatağında görülən işlərin maliyyələşdirilməsi ilə əlaqədar ölkə iqtisadiyyatında istifadə olunmuşdur. Qiymətləndirmələrə görə qeyri-neft sektoruna cəlb olunmuş birbaşa investisiyaların ümumi məbləği 978.3 mln. \$ olmuşdur. Bu da ölkəyə cəlb olunmuş birbaşa xarici investisiyaların ümumi həcmnin 22%- ni təşkil etmişdir. Hesabat ilində **kreditlər və digər investisiyalar** formasında cəlb olunmuş sərmayələrin xüsusi çəkisi xarici kapitalın strukturunda 45% (3651.0 mln. \$) təşkil etmişdir. Bu məbləğ əsasən birbaşa dövlət və dövlət təminatlı, neft-qaz sektoru və banklar tərəfindən cəlb edilmiş kreditlər hesabına formalaşmışdır Kreditlərin 37.9%-i (1255.1 mln. \$) birbaşa dövlət və dövlət təminatı əsasında cəlb olunmuş kreditlər (beynəlxalq maliyyə və digər təşkilatlar tərəfindən ayrılmış kreditlər), 62%-i

(2053.0 mln. \$) isə dövlət təminatı olmayan kreditlərdir ki, bunun da 828.9 mln. \$-ı banklar, 706.0 mln. \$-ı neft-qaz sektoru, 518.1 mln. \$-ı isə digər müəssisələr və firmalar tərəfindən cəlb olunmuşdur. Əvvəlki dövrlərdə cəlb olunmuş kreditlər üzrə 2236.1 mln. \$ geri qaytarılmışdır. Qaytarılmış kreditlərin 43.4%-i (969.5 mln. \$) bank sisteminin, 13.7%-i (306.9 mln. \$) dövlət və dövlət təminatı əsasında cəlb olunmuş kreditlərin, 25.8%-i (577.4 mln. \$) neft-qaz sektorunun, 17.1%-i (382.3 mln. \$) isə digər müəssisələr və firmaların payına düşür. 2011-ci ildə ölkənin ehtiyat aktivləri 12356 mln. \$ məbləğində artmışdır⁷³.

Milli iqtisadi inkişafın tərəddüdlü vəziyyətinin aradan qaldırılması üçün ardıcıl şəkildə tədqiqatların həyata keçirilməsini məqsəduyğun hesab etmək olar:

1. uzunmüddətli iqtisadi artımın təmin olunması üçün inflyasiyanın üzərində nəzarətin tətbiq olunması vacibdir. İqtisadi siyasətin əsas vasitələrindən biri kimi iqtisadi artım sürəti ilə inflyasiyanın artım sürəti arasında dövrü xarakterli əlaqənin qorunmasını;

2. daxili bazarda pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsində kommersiya banklarının ümumi kredit resurslarından aşağı faiz dərəcələrinin tətbiqi ilə istifadə olunması;

3. fiskal və monetar tədbirlərdən əlaqələndirici şəkildə istifadə etməklə, maliyyə bazarında dayanıqlı vəziyyətin qorunması;

4. maliyyə bazarını tənzimləyən yeni qaydaların tətbiq olunması;

5. kəskin xarakterli sosial problemlərin həlli üçün fiskal tədbirlərdən istifadə olunması;

6. real sektorun bütün səviyyələrində (sahə, region, firma) dövlət tərəfindən ardıcıl stimullaşdırıcı tədbirlərin görülməsi⁷⁴.

⁷³ AMB. İllik hesabatlar, 2011, Bakı 2012.

⁷⁴ M. Meybullayev. Qlobal maliyyə böhranı. Bakı ADİU, 2009

NƏTİCƏ

1. Qlobal maliyyə böhranı və antiböhran siyasət mövzuları ilə əlaqədar problemləri beynəlxalq elmi ictimaiyyətin, həmçinin ictimai və humanitar elmlər sahəsində çalışan alimlərin müzakirə mövzusu olaraq qalır. Qlobal maliyyə böhranı hələ də bəzi ölkələrin maliyyə sektoruna mənfi təsiri davam etməkdədir.

2. Həyata keçirilən antiböhran siyasəti əksər elmi ədəbiyyatlarda təsviri çalışma səviyyəsində şərh edilir və təbii ki, bu siyasətin mahiyyətinin dərin elmi analitik təhlil və qiymətləndirməyə ehtiyac vardır.

3. Maliyyə böhranının tərifinə əsaslanaraq, yerli və xarici müəlliflərin elmi araşdırmalarında maliyyə qeyri-sabitliyinin yaranması və inkişafının dəqiq çərçivəsinin müəyyənləşdirilməsinə dair vahid yanaşmanın olmadığını əminliklə sübut etmək olar. Maliyyə böhranı anlayışı o qədər genişdir ki, onun mahiyyətini dəqiq müəyyənləşdirmək mümkün deyil. Maliyyə böhranının strukturu məsələsində də iqtisadçı alimlər arasında fikir birliyi yoxdur. Beynəlxalq kapital hərəkətlərinə açıq bir iqtisadiyyatda xarici investorların müxtəlif ölkə bazarlarında apardığı siyasətlərin müxtəlif kanallar ilə ölkə maliyyə sisteminə və makroiqtisadi sabitliyə təsirləri mümkündür.

Maliyyə sarsılmaları sferasındakı işləri yekunlaşdıraraq belə qərara gəlmək olar ki, maliyyə böhranının tərkibinin mahiyyəti aşağıdakılardan ibarətdir: maliyyə böhranı – maliyyə aktivlərinin qiymətinin kəskin düşməsi ilə və ya maliyyə bazarında vəziyyətin kəskin ağırlaşması, xüsusən də milli pul vahidinin dəyərsizləşməsi və suveren borcun ödənilməsi problemi, maliyyə bazarı və maliyyə institutlarının vasitəçilik funksiyasının axsaması və səhmlərin məzənnə dəyərinin kəskin düşməsi ilə xarakterizə olunur.

4. Hazırkı maliyyə böhranı həm dərinliyi, həm də genişliyi ilə fərqlənir – o, Böyük Depressiyadan sonra ilk dəfə, bütün dünyanı əhatə edib. Müasir maliyyə böhranının tarixdə analoqu

yoxdur. O böhranlar zəncirinin adi halqası deyil, hansından dünya iqtisadiyyatı özünün bütün inkişaf mərhələləri ərzində keçib.

Bu düşüncələrin inkişaf müəllifə belə bir nəticəyə gəlməyə imkan verdi ki, bu gün qüvvədə olan bazar təsərrüfatının formalaşmasında dünya və milli iqtisadiyyatlarda maliyyə tərkibinin nəzarətsiz artırılması ilə bağlı sistem səhvinə yol verilmişdir, hansı ki real iqtisadiyyatdan ayrı düşdü və özündə iqtisadi böhranların təsnifatında yeni növü əks etdirən sistem böhranını yaratdı. Maliyyə sektoru özünün istehsal və mal əsasları ilə birbaşa əlaqəni itirdi və bu səbəbdən axıncını adekvat xidmət və məhsuldar inkişafı təmin etmək iqtidarında olmadı. Dünya iqtisadiyyatının miqyaslı sistemli tarazsızlığı yarandı, hansının qloballaşması ona cəlb olunan milli iqtisadiyyatlarına bu disbalansların fəal təsiri üçün şərait yaratdı.

5. Qlobal proseslər fonunda maliyyə qeyri stabilliyinin qarşısının alınması məqsədilə maliyyə resursları və alətləri kifayət etmədiyi təqdirdə indikator siqnalları sistemindən istifadə olunur bu iqtisadiyyatın maliyyə sisteminin diaqnostikasında əhəmiyyətli rol oynayır. Dövlət idarəetmə sistemində antiböhran tədbirlərini 4 qrupda cəmləşdirə bilərik: Bank sisteminin təcili xilasetmə tədbirləri; Monetar siyasət tədbirləri; Tələbi stimullaşdırmaq və real m sektora yönəlik tədbirlər planı; Əhəlinin neqativ və ya olumsuz gözləmələrinə qarşı tədbirlər.

Təcrübə göstərir ki, böhrandan çıxış yolunun ən optimal yolu mütləq qaydada «iqtisadi və institutsional islahatları» həyata keçirməkdir.

6. Bank sektorunda dayanıqlığın və sabitliyin qorunması, bank aktivliyinin optimallaşması, sektorun tarazlı və sağlam inkişafı maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas imperativləridir. Bu faktlar dövlətin maliyyə-büdcə siyasətini müsbət qiymətləndirməyə imkan verir.

Mərkəzi Bankın maliyyə sabitliyi siyasəti banklarda sağlama tədbirlərinin davam etdirilməsinə və risklərin preventiv qaydada tənzimlənməsinə yönəldilmişdir. Bu məqsədlə,

prudensial nəzarətin post-krizis dövrünün tələblərinə və ən son global çağırışlara uyğunlaşdırılması təmin olunmuşdur. Risklərə davamlılığının artırılması üçün nəzarət mexanizmləri vasitəsilə bankların mövcud makroiqtisadi vəziyyətə adekvat davranışı və maliyyə ehtiyatlanması səviyyəsinin yüksəldilməsi təşviq olunmuşdur. Maliyyə sabitliyi üzrə əsas hədəflərə nail olunması və Bazel-III standartları ilə harmonizasiya məqsədilə prudensial nəzarət çərçivəsi təkmilləşdirilmə tədbirləri davam edir.əcəkdir. Bank kapitalının kəmiyyət və keyfiyyətinin artırılması çərçivəsində kapitalın “konservativ buferi”nin tətbiq edilməsi və kapitalın sabit mənbələrinin rolunun yüksəldilməsi istiqamətində tədbirlər görülməkdədir. Qısamüddətli likvidlik mövqeyinin daha təkmil idarə olunması üçün Bazel-III standartlarının təklif etdiyi yeni likvidlik normativinin tətbiqi də istisna edilmir. Eyni zamanda maliyyə itkilərinin tanınması üzrə Maliyyə Hesabatlılığının Beynəlxalq Standartları ilə yaxınlaşmaya nail olunması (global səviyyədə əldə olunacaq konsensus çərçivəsində) diqqətdə saxlanılmaqdadır.

7. Qlobal böhrana baxmayaraq, Azərbaycan milli pul vahidi – manatı ABŞ dolları və AVRO ilə müqayisədə məzənnə sabitliyini qorunmuşdur. Qlobal böhran dönməndə ölkədəki makroiqtisadi sabitlik qorunub saxlanıb, manatın məzənnəsi digər valyutalara nisbətən möhkəmlənib, dünya bazarında qiymətlərin artması fonunda Mərkəzi Bank inflyasiyanı optimal səviyyədə saxlaya bilib, maliyyə sektorunda sabitlik təmin olunub. Qlobal böhrana baxmayaraq, Azərbaycan milli pul vahidi – manatı ABŞ dolları və AVRO ilə müqayisədə məzənnə sabitliyini qorunmuşdur. Xüsusilə, dollarla məzənnənin son illər sabitliyi ölkədə inflasiyanın və dollarlaşmanın qarşısının almasına və sosial durumun dəstəklənməsinə əlverişli şərait yaratmışdır. Eyni ilə məzənnənin dəyişkənliyinin sabitliyi və AMB tərəfindən Manatın böhran və böhrandan sonrakı illərdə dəyərsizləşməsinin qarşısı alınması, əhəlinin depozit və əmənatlar üzrə fərdi portfelin diversifikasiyası edilməsi qərarlarında riskləri azaltmışdır. Manatın

sabit məzənnəsi əsasında Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata birbaşa yardım paketi Ümumi Daxili Məhsulun 5%-i səviyyəsində olmuşdur. Mərkəzi Bankın antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısı alınmış, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyini qorumuş, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsalinvestisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etmişdir.

8. Dünya iqtisadiyyatında maliyyə və iqtisadi böhranın, milli iqtisadi inkişafın tərəddüdlü vəziyyətinin aradan qaldırılması üçün, ardıcıl şəkildə, fikrimizcə, tədqiqatların həyata keçirilməsini məqsəduyğun hesab etmək olar:

- fiskal və monetar tədbirlərdən əlaqələndirici şəkildə istifadə etməklə, maliyyə bazarında sabitləşdirici vəziyyətin qorunması;
- maliyyə bazarını tənzimləyən yeni qaydaların tətbiq olunması;
- real sektorun innovativ səviyyələrində stimullaşdırıcı tədbirlərin görülməsi.

Azərbaycanda antiböhran proqramının həyata keçirilməsi pul kütləsinin azalmasının qarşısı alınmış, bankların maliyyə dayanıqlığını və iqtisadi aktivliyini qorumuş, sistem əhəmiyyətli iri müəssisələrin istehsal- investisiya fəaliyyətinə zəruri dəstəyi təmin etmişdir.

TÖVSIYƏ OLUNAN ƏDƏBİYYAT

1. Hacıyev Ş.,Ə.Bayramov. Dünya iqtisadiyyatının tarixi.Bakı- 2011.

2. Zeynalov V. Z. Qlobal maliyyə böhranı kontekstində dövlət monetar idarəetmə sistemində antiböhran siyasət: dünya təcrübəsi və Azərbaycan modeli// AMEA-nın xəbərləri. İqtisadiyyat seriyası. №2, 2010.c. 5-15.

3. Zeynalov V. Z. Maliyyə. Azərnəşr. Bakı, 2009.

4. Zeynalov V.Z. Beynəlxalq maliyyə. Azərnəşr. Bakı, 2010.

5. Zeynalov V.Z. Azərbaycanda investisiya siyasəti. Bakı, 2012.

6. Zeynalov V.Z. Küresel mali kriz ortamında Azərbaycan bankacılıq sektorünün yenidən yapılandırılması // Kriz sonrası surecte finans sektoru-real sector iliskisi. Uluslararası finans sempozyumu 2010. 10 Aralık 2010. TC. MU. C. 225-235.

7. Zeynalov V.Z. Dünya maliyyə bəhranı və Azərbaycan iqtisadiyyatı // Azərbaycan iqtisadiyyatında keçid dövrünün başa çatması: təhlil və nəticələr. Respublika elmi- praktiki konfrans. Bakı,2010. AMEA RH 22.01. 2010- cı il tarixli qərarı. C.628- 629.

8. Zeynalov V.Z. Maliyyə böhranı» anlayışının elmi şərhı // AMEA-nın xəbərləri. İqtisadiyyat seriyası. №2, 2012

9. Zeynalov V.Z. Qlobal maliyyə böhranı şəraitində Azərbaycan maliyyə bazarının vəziyyəti: təhlil və qiymətləndirmə // «Global maliyyə böhranı və dövlət idarəçilik sistemində antiböhran siyasəti: dünya təcrübəsi və Azərbaycan modeli». Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Dövlət İdarəçilik Akademiyası, 04 iyun 2010.

10. Zeynalov V.Z. Azərbaycan Bankacılığının günümüzdeki yapısı ve özellikleri // Yükselen ekonomilerde finansman: “fırsatlar, sorunlar ve çözümler”. Uluslararası Finans Sempozyumu 2010. 21 Ekim, 2011. TC. MU. C. 307-317.

11. Zeynalov V.Z. Qlobal maliyyə böhranı kontekstində dövlət monetar idarəetmə sistemində antiböhran siyasət: dünya

təcrübəsi və Azərbaycan modeli// AMEA-nın xəbərləri. İqtisadiyyat seriyası. № 2, 2010.c. 5-15.

12. Zeynalov V.Z. Küresel mali krizin Azərbaycan ekonomisinə etkileri ve Azərbaycan merkez bankasının monetar politikasının analizi T.C. Marmara Üniversitesi // Financial arasdırmalar ve çalışmalar dergisi. Uluslararası hakemli dergi. - 2010 . - Yayın № 773. c. 73-95

13. Zeynalov V.Z. Küresel Mali Kriz Ortamında Azərbaycan Bankacılık Sektörünün Yapısı, Özellikleri ve Sorunları'; Amme İdaresi Dergisi'nin (Cilt 44, Sayı 3) Eylül 2011.

14. Аникин А.В. История финансовых потрясений от Джона Ло до Сергея Кириенко.- М.: Олимп – Бизнес, 2002.

15. Аникин А.В. Финансовые кризисы в России, Азии , Латинской Америке (сравнительный анализ) // Мировая экономика и международные отношения, 2000,№ 12.

16. Анулова Г.Н. Денежно- кредитное регулирование: опыт развивающихся стран.- М.: Финансы и статистика, 1992.

17. Антикризисное управление предприятиями и банками.- М.: Дело, 2001

18. Анатомия глобальной экономики // О.Т. Богомолов – М.:ИКЦ «Академкнига»,2003

19. Ершов М. В. Валютно – финансовые механизмы в современном мире- М.: ОАО НПО изд. «Экономика», 2000.

20. Кризис: альтернативы будущего. / Антология под ред. Бузгалин А., Линке П.. — М.: Культурная Революция, 2010. — 368 с.

21. Мировая финансовая система после кризиса. Оценки и прогнозы. — М.: Маросейка, 2009. — 220 с.

22. Мировой финансовый кризис и экономическая безопасность России. Анализ, проблемы и перспективы. — М.: Экономика, 2010. — 208 с. —

23. Аттали Ж. Мировой экономический кризис А что дальше? — СПб.: Питер, 2009. — 176 с.

24. Гаджиев Ш.Г. Финансово-банковская система Азер-

байджана в условиях глобального кризиса: изменение акцентов международных сравнительных оценок // Центральная Азия и Кавказ, Глобализация. 4-5, - 2009. с. 84- 103.

25. Гаджиев Дж.Ф. Международный банк Азербайджана: устойчивое развитие в условиях мировой финансовой нестабильности // Академия государственного управления при президенте Азербайджана, научно-практическая конференция "Глобальный финансовый кризис и антикризисная политика в системе государственного управления: мировой опыт и азербайджанская модель". 4 июня, 2010, Баку.

26. Гаджиев Дж.Ф. Денежно-банковская система и МБА.М.: «Финансы и статистика», 2008.

27. Гринин Л. Е., Коротаев А. В. Глобальный кризис в ретроспективе. Краткая история подъёмов и кризисов от Ликурга до Алана Гринспена. М.: Либроком/URSS, 2009

28. Ершов М. В. Мировой финансовый кризис. Что дальше? — М.: Экономика, 2011. — 295 с.

29. Зейналов В. З. Антикризисная политика в банковской сфере: Турция, Российская Федерация и Азербайджана (сравнительный анализ) // Экономика и управление. - 2010. - № 9. с.3 – 25.

30. Зейналов В. З. Проблемы развития банковского сектора Азербайджана в условиях глобального кризиса // Экономика и управление Санкт-Петербургский Университет Управления и Экономики. 2011. - №7. – с. 88-94

31. Зейналов В. З. Антикризисная политика в банковской сфере: Турция, Российская Федерация и Азербайджан (сравнительный анализ) // Экономика и управление Санкт-Петербургский Университет Управления и Экономики. 2011. - №7. – с. 88-94

32. Зейналов В. З. Проблемы и перспективы развития э - банковских услуг в Азербайджане // Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 4- й международной

научной конференции. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 29 – 30 марта 2007 года. Сборник докладов том II. Изд. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 2007.- С. 53- 55.

33. Зейналов В. З. Формирование и Развитие электронных государственных услуг в Азербайджане //Высшая школа менеджмента Санкт-Петербургского государственного университета. Международный научно-практический семинар « Развитие электронных государственных услуг на региональном и местном уровнях: тенденции, проблемы и лучшие практики» 16 ноября, 2007 г. в Санкт-Петербурге. Санкт-Петербургский государственный университет 2007, РФ.

34. Зейналов В. З. Тенденции развития электронных финансовых услуг: опыт Азербайджана // Государство и рынок: новое качество взаимодействия в информационно-сетевой экономике. Том 2. СПбГЭФ, 2007.

35. Зейналов В. З. Финансовая интеграция стран СНГ // Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 1- й международной научной конференции. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 28 – 29 января 2008 года. Сборник докладов том II. Изд. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 2008.- С. 42- 44.

36. Зейналов В. З. Современное состояние валютного рынка Азербайджана // Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 2- й международной научной конференции. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 29-30 января 2009 года.- С. 31-34.

37. Зейналов В. З. Перспективы рынка платежных карточек в Азербайджане// Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики.

Материалы 4- й международной научной конференции. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 18 - 19 февраля 2010 года. Сборник докладов том II. Изд. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 29-30 января 2010 года.- С. 41-44 с

38. Зейналов В. З. Эффективность финансовой стратегии правительства Азербайджана в условиях мирового кризиса // Финансовый рынок и кредитно – банковская система России. Сборник научных трудов / Под ред. д.э.н., проф. А.С.Селищева. Выпуск № 14:– СПб.: Инфо - да, 2011. с.209 - 213.

39. Зейналов В. З. Развитие электронных финансовых услуг в Азербайджане// Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 4- й международной научной конференции. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 18 - 19 февраля 2010 года. Сборник докладов том II. Изд. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 17-18 февраля 2011 года. - С. 51- 55

40. Зейналов В. З. Азербайджанские банки: проблемы роста и регулирования в условиях глобализации финансового рынка // Актуальные проблемы финансов и банковского дела. - СПб: СПбГИЭУ, 2012.

41. Зейналов В. З. Деятельность финансовых институтов развития в инновационной экономике «Стратегическое планирование и развитие предприятий» . 10 и 11 апреля 2012 г. Тринадцатый всероссийский симпозиум Центральный экономико-математический институт РАН. С.71-73.

42. Зейналов В. З. Антикризисная политика в Банковской сфере Азербайджана // «Государственное регулирование экономики и повышение эффективности деятельности субъектов хозяйствования». 8-я Международная научно-

практическая конференция Академия управления при Президенте Республики Беларусь. 26-27 апреля 2012. с.124-

43. Зейналов В. З. Антикризисная политика ЦБ Азербайджана в условиях финансового кризиса // III Международная научно-практическая конференция «Финансовые рынки Европы и России». Тема 2012 года: «Устойчивость национальных финансовых систем: поиск новых подходов» 18- 19 апреля 2012 года. С.190 -194.

44. Зейналов В. З. Проблемы развития банковского сектора Азербайджана в условиях глобального кризиса// Экономика и управление.-2011.- № 7.

45. Зейналов В. З. Влияние кризиса на реформирование банковского сектора Турции. 10 декабря 2009 г. Первый Российский экономический конгресс (РЭК-2009) . Москва с 7 по 12 декабря 2009 года в помещениях Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова под эгидой Новой экономической ассоциации (НЭА) и Секции экономики Отделения общественных наук РАН.

46. Звонова Е. А. Международное внешнее финансирование в современной экономике.- М.:ОАО НПО изд. Экономика, 2000.

47. Зомбанакис М. А. Причины и последствия мирового финансового кризиса. — М.: Едиториал УРСС, 2009. — 32 с.

48. Кобяков А. Б., Хазин М. Л. Закат империи доллара и конец Pax Americana, М.: Издательство «Вече», 2003.

49. Мамедов З. Ф. Влияние кризиса на логику реформирования банковской системы.– СПб: Изд-во СПбГУЭФ, 2005.

50. Мамедов З. Ф.Банковский кризис и реформирование банковского сектора в контексте глобализации. Баку: Азернешр, 2007.

51. Мамедов З. Ф. Кризис на фондовом рынке – отражение общей динамики экономики // Экономика и управление .- 2005. - № 3.

52. Мамедов З. Ф. Роль кризиса в реформировании банковского сектора стран формирующихся рынков // Журнал «Финансы и кредит», 10(250) - 2007 март

53. Мамедов З. Ф. Банковская система в условиях глобального финансового кризиса// Финансы и кредит.- 2010.- № 48.с. 8-15.

54. Мамедов З. Ф. Банковский кризис и реформирование банковского сектора в контексте глобализации. Баку: Азернешр, 2007.

55. Мамедов З.Ф.Анатомия финансового кризиса. – СПб: Изд-во СПбГУ, 2005. -322 с.

56. Рустамов Э.С. Глобальный кризис и антикризисная политика Центрального банка Азербайджана // Деньги и кредит.- 1/2010.

57. Рустамов Э.С. Проблемы реформирования макроэкономических институтов в послекризисный период// Деньги и кредит.- 9/2010.

58. Нижегородцев Р. М., Стрелецкий А. С. Мировой финансовый кризис. Причины, механизмы, последствия. — М.: Либроком, 2008. — 64 с.

59. Сорос Д. Первая волна мирового финансового кризиса. Промежуточные итоги. Новая парадигма финансовых рынков. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2010. — 272 с.

60. Майкл Льюис. Большая игра на понижение. Тайные пружины финансовой катастрофы . — М.: «Альпина Паблишер», 2011. — 288 с.

61. Colak O. F. (2002), Kriz ve IMF politikaları.İstanbul. Alkım yayınevi.

62. Cokhan Karabulut. Celismekte olan olkelerde finansal krizlerin nedenleri. İstanbul. Der Yayinlari . 2002..

63. Karacon A.İ. (1997) Bankacilik ve kriz. İstanbul. Creative yayincilik.

64. Zahid Farrux Mamedov, Zeynalov V. Z. Küresel mali krizin Azerbaycan ekonomisine etkileri ve Azerbaycan Merkez

Bankasının monetar politikasının analizi // T.C. Marmara Üniversitesi Financial Arasdirmalar ve calismalar dergisi. Uluslararası hakemli dergi.Yayın № 773. -2010 c. 73-95

65. Zahid Farrux Mamedov. Küresel dalgalanmalar ve Finans sektörüne yansımaları // Türkiye Cumhuriyeti Marmara Üniversitesi Bankacılık və Sigortacılık Yüksəkəkokulu 19 dekabr 2008.

66. Zeynalov Vidadi. Küresel mali kriz ortamında sektörün yeniden yapılandırılması // Kriz sonrası süreçte finans sektörü-real sektör ilişkisi. Uluslararası finans sempozyumu 2010. 10 Aralık 2010. TC. MU.

67. Zeynalov Vidadi . Azerbaycan bankacılığının yapısı ve özellikleri. // Kriz sonrası süreçte finans sektörü-real sektör ilişkisi. Uluslararası finans sempozyumu 2010. 10 Aralık 2010. TC. MU.

68. Secil Uyar. Bankacılık krizleri. Ankara, 2003.

69. Takan Mehmet. Bankacılık, Teori, Uygulama ve yönetim. Nobel yayınları.Ankara. 2010.

Dos.dr. V.Z.Zeynalovun əsas əsərləri

1. Bakı şəhərində belediyyelerin sosial-iqtisadi əsasları // İqtisad elmləri jurnalı: nəzəriyyə və praktika. - 2000 . - № 3 -4.

2. Belediye menecmentinin elmi nəzəri və metodoloji əsasları // İqtisad elmləri jurnalı: nəzəriyyə və praktika. - 2000 . - № 1-2. c.73 -80.

3. Azərbaycanda belediyyə budcələrinin optimal formalaşma məsələləri // maliyyə və ucot. – 2003. - № 5

4. Avropada yerli və regional hakimiyyət orqanlarının iqtisadiyyatı və maliyyə sistemləri //İqtisad elmləri jurnalı: nəzəriyyə və praktika. - 2003 . - № 3. c.102 - 107.

5. Вопросы разработки имитационной модели для анализа региональной политики // НУ имени Т. Шевченко. Журнал актуальные проблемы международных вопросов. 2003. № 9

6. Развитие е – банкинга в банковском секторе // Современные аспекты экономики. – 2007. - № 6. c. 205 -209.

7. Qlobal maliyyə böhranı: səbəb və nəticələr // Maliyyə və Uçot. 12. -2009.

8. Küresel mali krizin Azərbaycan ekonomisinə etkileri ve Azərbaycan merkez bankasının monetar politikasının analizi T.C. Marmara Üniversitesi // Financial araşdırmalar ve çalışmalar dergisi. Uluslararası hakemli dergi. -2010 . - Yayın № 773. c. 73-95

9. Qlobal maliyyə böhranı kontekstində dövlət monetar idarəetmə sistemində antiböhran siyasət: dünya təcrübəsi və Azərbaycan modeli// AMEA-nın xəbərləri. İqtisadiyyat seriyası. № 2, 2010.c. 5-15.

10. Küresel Mali Kriz Ortamında Azərbaycan Bankacılık Sektörünün Yapısı, Özellikleri ve Sorunları'; Amme İdaresi Dergisi'nin (Cilt 44, Sayı 3) Eylül 2011.

11. Проблемы развития банковского сектора Азербайджана в условиях глобального кризиса // Экономика и

управление Санкт-Петербургский Университет Управления и Экономики. 2011. - №7. – с. 88-94

12. Qlobal maliyyə böhranı kontekstində Azərbaycan Mərkəz Bankının makro – prudensial idarəetmə antikrizis tədbirləri: təhlil və qiymətləndirmə // Maliyyə və Uçot. 1. -2011.

13. Антикризисная политика в банковской сфере: Турция, Российская Федерация и Азербайджан (сравнительный анализ) // Экономика и управление Санкт-Петербургский Университет Управления и Экономики. 2011. - №7. – с. 88-94

14. Maliyyə böhranı» anlayışının elmi şərhı // AMEA-nın xəbərləri. İqtisadiyyat seriyası. №2, 2012

15. Проблемы и перспективы развития э - банковских услуг в Азербайджане // Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 4- й международной научной конференции. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 29 – 30 марта 2007 года. Сборник докладов том II. Изд. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 2007.- С. 53- 55.

16. Формирование и Развитие электронных государственных услуг в Азербайджане //Высшая школа менеджмента Санкт-Петербургского государственного университета. Международный научно-практический семинар « Развитие электронных государственных услуг на региональном и местном уровнях: тенденции, проблемы и лучшие практики» 16 ноября, 2007 г. в Санкт-Петербурге. Санкт-Петербургский государственный университет 2007, РФ.

17. Тенденции развития электронных финансовых услуг: опыт Азербайджана // Государство и рынок: новое качество взаимодействия в информационно- сетевой экономике. Том 2. СПбГЭФ,2007.

18. Финансовая интеграция стран СНГ // Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 1- й международной

научной конференции. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 28 – 29 января 2008 года. Сборник докладов том II. Изд. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 2008.- С. 42- 44.

19. Современное состояние валютного рынка Азербайджана // Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 2- й международной научной конференции. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 29-30 января 2009 года.- С. 31-34.

20. Перспективы рынка платежных карточек в Азербайджане// Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 4- й международной научной конференции. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 18 - 19 февраля 2010 года. Сборник докладов том II. Изд. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 29-30 января 2010 года.- С. 41-44 с

21. Küresel mali kriz ortamında Azerbaycan bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması // Kriz sonrası süreçte finans sektörü-real sektör ilişkisi. Uluslararası finans sempozyumu 2010. 10 Aralık 2010. TC. MU. С. 225-235.

22. Dünya maliyyə bəhranı və Azərbaycan iqtisadiyyatı // Azərbaycan iqtisadiyyatında keçid dövrünün başa çatması: təhlil və nəticələr. Respublika elmi- praktiki konfrans. Bakı,2010. AMEA RH 22.01. 2010- cı il tarixli qərarı. С.628- 629.

23. Qlobal maliyyə böhranı şəraitində Azərbaycan maliyyə bazarının vəziyyəti: təhlil və qiymətləndirmə // «Global maliyyə böhranı və dövlət idarəçilik sistemində antiböhran siyasəti: dünya təcrübəsi və Azərbaycan modeli». Azərbaycan Respublikasının Prezidenti yanında Dövlət İdarəçilik Akademiyası, 04 iyun 2010.

24. Azərbaycan Bankacılığının günümüzdəki yapısı və xüsusiyyətləri // Yüksələn ekonomilərdə finansman: “fərsətlər, problemlər

ve çözümler”. Uluslararası Finans Sempozyumu 2010. 21 Ekim, 2011. TC. MU. C. 307-317.

25. Эффективность финансовой стратегии правительства Азербайджана в условиях мирового кризиса // Финансовый рынок и кредитно – банковская система России. Сборник научных трудов / Под ред. д.э.н., проф. А.С.Селищева. Выпуск № 14:– СПб.: Инфо - да, 2011. с.209 -213.

26. Развитие электронных финансовых услуг в Азербайджане// Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 4- й международной научной конференции. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 18 - 19 февраля 2010 года. Сборник докладов том II. Изд. «Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов» 17-18 февраля 2011 года. - С. 51- 55

27. Деятельность финансовых институтов развития в инновационной экономики «Стратегическое планирование и развитие предприятий» . 10 и 11 апреля 2012 г. Тринадцатый всероссийский симпозиум Центральный экономико-математический институт РАН. С.71-73.

28. Антикризисная политика в Банковской сфере Азербайджана // «Государственное регулирование экономики и повышение эффективности деятельности субъектов хозяйствования». 8-я Международная научно- практическая конференция Академия управления при Президенте Республики Беларусь. 26-27 апреля 2012. с.124-

29. Антикризисная политика ЦБ Азербайджана в условиях финансового кризиса // III Международная научно-практическая конференция «Финансовые рынки Европы и России». Тема 2012 года: «Устойчивость национальных финансовых систем: поиск новых подходов» 18- 19 апреля 2012 года. С.190 -194.

30. Рыночная экономика: финансы и налоги. Баку, 2001.

31. Belediyyelerin maliyye bazası. Bakı, 2002.

32. Роль электронных финансовых услуг в развитии новой экономики // Государство и рынок: новое качество взаимодействия в информационно – сетевой экономике. – СПб: Изд-во СПбГУЭФ, 2004.- с. 346- 349.

33. Перспективы развития е - банкинга в банковском секторе Азербайджана // Актуальные проблемы финансов и банковского дела. - СПб: СПбГИЭУ, 2007.54- 58. Денежно-банковская система стран СНГ и Балтии: тенденции и перспективы. Глава 12,15,16. Bakı, Azərneşr.- 2008. -264 с.

34. Эффективность финансовой стратегии правительства Азербайджана в условиях мирового кризиса // Финансовый рынок и кредитно – банковская система России. Сборник научных трудов / Под ред. д.э.н., проф. А.С.Селищева. Выпуск № 14:– СПб.: Инфо - да, 2011. с.209 -213.

35. Maliyyə böhranı və antiböhran idarəetmə siyasəti. Bakı, Azərneşr.- 2012. -228

36. Азербайджанские банки: проблемы роста и регулирования в условиях глобализации финансового рынка // Актуальные проблемы финансов и банковского дела. - СПб: СПбГИЭУ, 2012.

37. Dövlət və bələdiyyə maliyyəsinin problemləri. Azərbaycan Respublikası Təhsil nazirinin əmri ilə dərslik kimi təsdiq edilmişdir. Bakı, Təhsil nəşriyyatı- 2006

38. Korporativ maliyyə. Azərbaycan Respublikası Təhsil nazirinin 28 mart 2007- cu il tarixli 234 sayılı əmri ilə dərslik kimi təsdiq edilmişdir. Bakı- 2007.

39. Beynəlxalq maliyyə. Azərbaycan Respublikası Təhsil nazirinin 24 dekabr 2009- cu il tarixli 1456 sayılı əmri ilə dərs vəsaiti kimi təsdiq edilmişdir. Bakı, Azərneşr.- 2010.

40. Maliyyə, pul tədavülü və kredit. Azərbaycan Respublikası Təhsil nazirinin əmri ilə dərs vəsaiti kimi təsdiq edilmişdir. Bakı, Azərneşr.- 2008.(Финансы, денежное обращение и кредит. Учебник с грифом МО АР).

41. Maliyyənin əsasları. Azərbaycan Respublikası Təhsil nazirinin 19 dekabr 2007- cu il tarixli 1271 sayılı əmri ilə təsdiq edilmişdir. Bakı- 2008. (Основы финансы. Учебник с грифом МО АР).

42. «Beynəlxalq maliyyə» fənni üzrə tədris proqramı və metodik vəsait . Azərbaycan Respublikası Təhsil nazirinin 24 dekabr 2009- cu il tarixli 1456 sayılı əmri ilə təsdiq edilmişdir. Bakı- 2010.

43. Maliyyə. Azərbaycan Respublikası Təhsil nazirinin 24 dekabr 2009- cu il tarixli 1456 sayılı əmri ilə dərs vəsaiti kimi təsdiq edilmişdir. Bakı, Azərnəşr.- 2010.

44. Azərbaycanda investisiya siyasəti. Praktiki – məlumat kitabı. Bakı, Azərnəşr.- 2012

45. Banklar haqqında normativ- hüquqi aktlar toplusu. Bakı, Qanun, 2009. 1092 s.

46. Dövlət maliyyəsi normativ- hüquqi aktlar toplusu. Bakı, Qanun, 2010. 1000 s.

M Ü N D Ə R İ C A T

Ön söz	3
Giriş	7

I FƏSİL. Dünya iqtisadiyyatında maliyyə böhranlarının genezisi və inkişafı.....	11
--	-----------

II FƏSİL. «Maliyyə böhranı» anlayışının elmi şərh.....	21
2.1. «Maliyyə böhranı» haqqında nəzəri fikirlərin təhlili	21
2.2. Maliyyə böhranının komponentləri	28

III FƏSİL. Müasir qlobal (2008) maliyyə böhranlarının səbəb və nəticələri.....	58
3.1. Maliyyə bazarında böhranların səbəbləri və ifadə formaları .	58
3.2. Müasir maliyyə böhranı dərinliyinin müəyyənləşdirilməsi qaydası	65
3.3. ABŞ maliyyə sektorunda böhranın əmələ gəlməsinin və təzahürünün səbəbləri	72
3.4. Dünya maliyyə böhranının avropa ittifaqının yeni üzvlərinin iqtisadiyyatları üçün nəticələri.....	77
3.5. Qlobal maliyyə böhranının MDB üzv ölkələrinin iqtisadiyyatına təsiri	86
3.6. Qlobal maliyyə böhranının Rusiya maliyyə sisteminə təsiri	102
3.7. Azərbaycanın iqtisadiyyatı dünya maliyyə böhranı şəraitində.....	109

FƏSİL IV. Antiböhran idarəetmə və maliyyə sabitliyi siyasəti.....	113
4.1. MDB ölkələrində dünya maliyyə böhranının nəticələrinin neytrallaşdırılması üzrə tədbirlər	116
4.2. Azərbaycanda tətbiq olunan antiböhran siyasətin nəticələri.....	120
4.3. Əmanət sığorta fondunun fəaliyyəti.....	139
4.4. Azərbaycanda maliyyə sabitliyi siyasətinin istiqamətləri	142
Nəticə	157
Tövsiyə olunan ədəbiyyat	161

Çapa imzalanmış 05.11.2012.
Format 60x84 1/16.
Fiziki çap vərəqi 11.
Ofset çap üsulu. Tiraj-500
Qiyməti müqavilə ilə.

“RS Poliqraf” MMC-nin mətbəəsində
hazır diapozitivlərdən çap olunmuşdur.
