

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

“Respublikada valyuta dönərliliyi rejiminin təkmilləşdirilməsi yolları”
mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

Yusifov Rəşad Elman

BAKI -2019-cu il

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

BMDM-in direktoru

i.ü.f.d., dos. Əhmədov Fariz Saleh

" _____ " _____

**“Respublikada valyuta dönərliliyi rejiminin təkmilləşdirilməsi yolları”
mövzusunda**

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

İxtisaslaşmanın şifri və adı: 060403 - Maliyyə

İxtisaslaşma: Bank işi

Qrup: 600

Magistrant

Yusifov Rəşad Elman

Elmi rəhbər

i.e.n., dos. Qəribli Emin Adil

Proqram rəhbəri

i.e.n.,dos. Seyfullayev İlqar Zülfüqar

Kafedra müdiri

i.e.d., prof. Kəlbiyev Yaşar Atakişi

BAKİ – 2019

"Ways to Improve Currency Rotation in the Republic"

SUMMARY

The actuality of the subject: Studying the global financial market as a system, analyzing the current state of global financial mechanisms and applying a more reliable and up-to-date financial mechanism around the world is an actual issue.

The purpose and tasks of dissertation work: The main purpose of the research is to determine the current state of the International Monetary System and its development trends and the formation of a global currency mechanism and identify ways to address these problems. There are two main tasks to achieve the goal of the research.

- Examining historical development stages and features of the currency system;
- The role of global financial institutions in the global currency system

The used research methods: In the research, were used such as generalization, observation and grouping, economic-mathematical, comparative analysis, systematic analysis, and statistical methods.

Information base of dissertation: The main information base of the conducted research is normative legal acts, opinions of foreign and local economist authors, materials in Russian, Turkish, English and Azerbaijani languages written on the subject, information available in different magazines and newspapers.

Restrictions of dissertation work: In the local literature, the subject matter database is inadequate.

The result of the dissertation work is to provide effective proposals for the improvement of the international currency system's current state.

The practical importance of the dissertation work. The research can be used as an alternative source for studying the problems of the currency system and the formation of a global financial mechanism

Key words:, development, economic, global , finance

MÜNDƏRİCAT

	GİRİŞ	5
I fəsil	Valyuta dönərliyinin elmi -konseptual əsasları	8
1.1	Valyuta dönərliyinin nəzəri əsasları.....	8
1.2	Dünya maliyyə institutları və ölkələrin valyuta siyasətinin əsasları.....	22
1.3	Dünya valyuta sistemlərinin inkişaf mərhələləri.....	29
II fəsil	Azərbaycanda valyuta dönərliyinin evalusiyası	35
2.1	Azərbaycanda tədiyə balansı və valyuta dönərliyinin qarşılıqlı təhlili.....	35
2.2	Qlobal maliyyə böhranlarının Azərbaycan valyuta dönərliyinə təsiri.....	42
III fəsil	Azərbaycanda valyuta siyasətinin inkişaf perspektivləri	60
3.1	Elektron valyutaların dünya valyuta bazarlarında və Azərbaycanda rolu.....	60
3.2	Azərbaycanda valyuta siyasətinin təkmilləşdirilməsi yolları.....	67
	NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR	75
	İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT	79
	Cədvəllərin siyahısı.....	84
	Qrafiklərin siyahısı.....	84

GİRİŞ

Mövzunun aktuallığı.İqtisadiyyatın stabilləşdirilməsində fiskal siyasət öz gücünü itirdiyi üçün iqtisadçılar və siyasətçilər iqtisadiyyatdakı stabilliyi qorumanın əsas yolu kimi monetar siyasəti dəstəkləyirlər. Son zamanlarda mərkəzi banklar inflyasiya ilə mübarizədə qiymət stabilliyini qorumaq məqsədilə monetar siyasəti daha çox istifadə edirlər. Bu baxımdan pul siyasəti iqtisadiyyatda dayanıqlı artım və aşağı inflyasiya səviyyəsinin saxlanması üçün olduqca güclü alətdir. Habelə, pul siyasətinin uğurlu şəkildə həyata keçirilməsi üçün valyuta siyasətinin iqtisadiyyat üzərindəki təsirini və zamanlamasını çox dəqiq şəkildə qiymətləndirmək tələb olunur.

Bilindiyi kimi, Azərbaycan iqtisadiyyatında son üç il ərzində baş vermiş hadisələr, yəni dünya bazarında neftin qiymətinin kəskin şəkildə azalması, iqtisadiyyata neft sektorundan daxil olan valyuta gəlirlərinin azalması yerli valyutanın dəyərinin artmasına səbəb olmuşdur. Nəticədə Mərkəzi Bank bir il ərzində iki dəfə devalvasiya qərarı almışdır. Bütün bunlar üzən valyuta məzənnələri rejimində xarici valyutaya tələb və təklifin balanslaşdırılması probleminin effektivliyinin ölçülməsini aktuallaşdırdı. Bu səbəbdəndir ki, hazırkı tədqiqat işində üzən valyuta məzənnələri Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün analiz edilmişdir.

Devalvasiyadan sonra, Azərbaycan iqtisadiyyatında yaşanan problemlər hər bir sektor kimi, bank sektoruna da mənfi təsir göstərmişdir. İflaslar, qapanmalar, ödəmələrdə çətinliklər bank sektorunda yaşanan çətinliklərdən bəziləridir. Tədqiqatımızda Azərbaycan Respublikasında fəaliyyət göstərən bankların performansları ölçülmüşdür. Mövzu ilə əlaqədar Azərbaycanda aparılmış tədqiqatlar az saydadır. Məhz buna görə tədqiqatın əhəmiyyətliliyi artmışdır. Azərbaycan Bank sektoru üçün tədqiqat əhəmiyyətlidir. İnflyasiya və ÜDM-in bankların performanslarına təsiri maraq kəsb etmişdir

Problemin qoyuluşu və öyrənmə səviyyəsi. Milli iqtisadiyyatın əsas qurumlarından biri olan bank sektorunun inkişafı və davamlılığı müxtəlif xarici və

daxili amillərdən asılıdır. Öz növbəsində, valyuta sistemi milli iqtisadiyyatın inkişaf meyllərini və keyfiyyətini müəyyən edir. Buna görə, milli iqtisadiyyatın bütün elementlərinin qarşılıqlı təsirini izləmək imkanı olan makroiqtisadi və qlobal iqtisadiyyatın dəyişən şərtlərində bank sisteminin fəaliyyətinin dinamikasını təhlil etmək vacibdir.

Tədqiqat işi ilə bağlı olaraq yerli və xarici mütəxəssislərin tədqiqat işləri, elmi əsərləri araşdırılmışdır. Həmçinin işin tədqiqat obyektini olan bankların yerinə yetirdikləri aktiv və passiv əməliyyatlarının təhlil edilməsi, qiymətləndirilməsi məsələləri rəsmi internet səhifələrinə istinad olunmaqla araşdırılmışdır. Ölkəmizin məşhur iqtisadçı alimlərinin i.e.d professorlar E.M.Sadiqov, R.V.Əsgərova, D.A.Bağirov, Ş.Ə.Abdullayev, A.E.Kərimov, M.M.Bağirov və digərlərinin, o cümlədən xarici ölkələrin alimlərinin əsərlərindən istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın əsas məqsədi və vəzifələri. Tədqiqatın əsas məqsədi Respublikada valyuta dönərliliyi rejiminin nəzəri metodoloji əsaslarını öyrənmək, dönər valyuta məzənnələri rejimində tələb və təklifin formalaşması və onun balanslaşdırılması göstəricilərini və hesablanma qaydalarını müəyyənləşdirmək, Azərbaycan Respublikasında valyuta dönərliyi problemləri və təkmilləşdirilməsi istiqamətli modellərini öyrənməkdən ibarət olmuşdur.

Tədqiqatın vəzifələri:

- Valyuta dönərliyinin elmi - konseptual əsaslarının müəyyənləşdirilməsi;
- Dünya maliyyə institutları və ölkələrin valyuta siyasətinin əsaslarının tətqiqi;
- Dünya valyuta sistemlərinin inkişaf mərhələlərinin araşdırılması
- Azərbaycanda valyuta dönərliyinin evalusiyasının qiymətləşdirilməsi
- Azərbaycanda Tədiyyə balansı və valyuta dönərliyinin qarşılıqlı təhlil olunması
- Qlobal maliyyə böhranlarının Azərbaycan valyuta dönərliyinə təsirinin araşdırılması
- Beynəlxalq maliyyə institutları və Azərbaycanın qarşılıqlı əlaqələrinin təhlili

- Azərbaycanca valyuta siyasətinin inkişaf perspektivlərinin araşdırılması
- Elektron valyutaların dünya valyuta bazarlarında və Azərbaycanda rolunun öyrənilməsi;

Tədqiqatın obyektı və predmeti. Tədqiqatın obyektini Azərbaycan Respublikasının valyuta siyasəti predmetini valyuta dönərliyinin prosesi təşkil edir.

Tədqiqatın metodları. Tədqiqat zamanı analiz, sintez, təhlil metodlarından istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın informasiya bazası. Tədqiqat aparılarkən əsasən son 10 ilin oxşar mövzularda dissertasiya işləri, məqalələr, kitablar, Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının və Dövlət Statistika Komitəsinin rəsmi hesabatları və digər internet resurları istifadə olmuşdur. Bu yöndə, Azərbaycan və xarici yazarların bank, bank gəlirləri, bank sistemləri ilə bağlı tədqiqatlar, son illərin makro göstəriciləri, güncəl analizlər tədqiqatımızın metodoloji bazasını əhatə etməkdədir.

Tədqiqatın informasiya bazasını o cümlədən, “Banklar və bank fəaliyyəti haqqında” AR-nın Qanunu, sərəncamları, normativ sənədləri və digər bank hesabatları, ölkəmizdə Mərkəzi Bankın “Valyuta siyasəti”, “Pul siyasəti” icmallarına dair təklif və tövsiyələri əhatə edir.

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

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

Dissertasiya işinin strukturu. Tədqiqat xülasə, giriş, üç fəsil və yeddi paraqrafdan, həmçinin nəticə və təkliflərdən və sonda ədəbiyyat siyahısı olmaqla tam şəkildə 84 səhifədən ibarətdir .

I Fəsil –Valyuta dönərliyinin elmi - konseptual əsasları

1.1 Valyuta dönərliyinin nəzəri əsasları

Valyuta əlaqələri mövzusunda valyuta dönərliyi xüsusi yeri tutur. Valyuta dönərliyi, istənilən milli valyutanın başqa valyutalarla dəyişdirilməsi deməkdir. Başqa sözlə, milli valyuta sərhədlərdən başqa yerlərdə istifadə edilərsə, əməliyyat vasitəsi ola bilərsə, deməyə şərait yaradır ki, dünya üzrə əmtəə sirkulyasiyası təmin edilsin. Tarixi nöqteyi-nəzərdən “dönərlik” və ya “sərbəst konvertləşmə” qızıl standart dövründə ərsəyə gəlmişdi.

Bank biletləri məhdudiyyətsiz qızıla dəyişdirilə bilirdi. Valyutanın qızıl ilə dəyişdirilməsi I dünya müharibəsinə kimi var olmuşdur. 1929- cu ildən etibarən istənilən ölkə qızıl tədavülüylə sahib olmalıdır. Bu cür bir dönərliyi təkcə ABŞ dolları sahibdir. 1971-ci ilə qədər milli banklar sayəsində qızıla dəyişdirilirdi. Müasir dövrdə valyuta dönərliyini iki yerə bölmək olar: tam dönərlik, qismən dönərlik. 1958-ci ildən Qərbi Avropa dövlətlərində tədricən dönərlik tətbiq edilir. Bu səbəbdən də valyuta dəyərlərində “üzən” məzənnə adlanan məzənnədə vardır.

Hazırda bir çox ölkələr özünün milli valyutasının dönərliyinin həyata keçirilməsi üçün tədbirlər görür. Bizim ölkəmiz milli valyutası olan manatın dönərliyinin növbəti dövrlərdə həyata keçirilməsi Mərkəzi bank və Maliyyə bazarlarına nəzarət orqanı planları cərgəsinə aiddir. Valyuta dönərliyinin əhəmiyyəti ilə ciddi olaraq maraqlansaq onun nə qədər milli valyuta, xarici iqtisadi prosedurların tətbiqi bütövlükdə isə iqtisadi əlaqələr üçün mühümdür. Ona görə ki sif, bu cür mühitdə aktiv və əlverişli xarici ticarət münasibətlərinə girmək, dünya bazarının özəlliklərindən istifadə etmək olar. Burada ən vacib qaydalardan biri valyuta və əmtəə mübadiləsinin özlərinin birgə, vəhdət halında dönərliyinin təmin olunmasıdır. Bu cür olmazsa, nəinki, milli valyutanın dönərliyi olmaz, eyni zamanda da bu proses əlverişli olmaz. (Paola Subacchi, 2008 : p.485–498)

Milli iqtisadiyyat çəkişmə bacarığına sahib olmadıqda, dönərlik konsepsiyası özünün əks nəticəsini göstərə bilər, pozitiv hal negativ hala çevrilə bilər. Bu səbəbdən də dönərliklə əlaqədar olan bir universal qanuna endogen və ekzogen bazarın kompensasiyası, əlverişli seçim qanununa riayət edilməlidir. Bu zaman ekzogen bazarın, ünsürlərin istənilən bir ölkənin endogen bazarına təsiri dağıdıcı ola bilməz. Yəni, dönərlik məsələsinə, onun təşəkkülü və təşkili mexanizminə sistemli olaraq həm bütövlükdə iqtisadi vəziyyət, eyni zamanda iqtisadi siyasət nöqtəyi-nəzərindən yanaşmaq lazımdır. Bu nöqtəyi-nəzərdən, fikrimizcə milli valyutanın dönərliyi ifadəsini ancaq pul konsepsiyası ilə bərabərləşdirmək, başqa sözlə desək pul sferası ilə məhdudlaşdırmaq olmaz. Dönərliyin həyata keçirilməsi milli valyuta ilə beynəlxalq , qloballaşmış potensiallardan ən yüksək səviyyədə istifadə olunması deməkdir. Buna görə isə, qeyri-rezidentlər, rezidentlərin özü də çəkişmə bacarığına sahib olmalıdır. Təkcə bu mühitdə dönərlik prosesinin özü iqtisadi tərəqqiyə pozitiv təsir göstərə bilər. Milli valyutanın dönərliyi səviyyəsi yüksəldikcə bu valyuta ölkə sərhəddini rahat şəkildə keçə bilər. O cümlədən, qeyd etməliyik ki, pulun dönərliyinin bərpası öz-özünə məqsəd deyildir.

Müxtəlif ölkələr öz tərəqqi xüsusiyyətlərinə müvafiq şəkildə valyutanın fərqli forma və növlərindən istifadə potensialı məsələsini əsas götürürlər. Sözügedən istifadə imkanlığı tədqiq edilərkən beynəlxalq münasibətlər, eyni zamanda müxtəlif ölkələrin rəsmi yazılmış valyutalarının məzənnələri, valyutanın mübadilə potensialı, sözügedən ölkələrin 2 tərəfli və çox tərəfli xarici iqtisadi münasibətləri və s. konkret nəzərdə tutulmalıdır. Valyutanın dönərliyi mövzusunə və ona olan istək və təklifə bir ölkənin başqa ölkədən az və ya da çox miqdarda əmtəə alması ilə təyin edilir. Bu səbəbdən də burada idxalatçı və ixracatçı arasında əlaqəyə əmtəə sirkulyasiyası təsir göstərir. Dönərliyin bərpası idxal-ixrac prosedurlarında milli valyutanın geniş formada iştirak etməsi ilə əlaqədardır. Buna görə milli valyutanın struktur bazası olan xarici ticarətin, emalın, istehlakın, ixracın eksportun strukturu xüsusi rol oynayır. Dönərliyin çoxalması xarici ticarətin miqyasının artmasına səmərəli zəmin yaradır. Bu olmadıqda dünya əmtəə bazarına

çıxış çox çətinləşir. Valyuta və dəyər probleminin bir-biri ilə əlaqələndirilməsi, onların vəhdətinin bərpası olduqca çətinləşir.

Bir qayda olaraq iqtisadi artım siyasəti dövlət tənzimlənməsinin milli valyutanın devalvasiyası kimi elementini özündə birləşdirir. Qiymətlərin səviyyəsi devalvasiya nəticəsində enir və buna müvafiq olaraq istehsal və satış xərclərini azaltmaqla onun dünya bazarında rəqabət qabiliyyətliliyini yüksəldir. Lakin eyni zamanda əmək haqqının səviyyəsi azaldığından daxili istehlak sıxılır. Devalvasiya idxalın bahalaşmasına və əksinə, ixracın isə ucuzlaşmasına, xarici dövlət borcunun ölçülərinin artmasına səbəb olur. (Б.А.Райзберг, 2011 : s. 389-410)

Tədiyyə balansının normal vəziyyəti üçün ixracın səviyyəsi idxalın səviyyəsini üstələməli və xarici dövlət borcuna artan xidmət xərclərini ödəməlidir.

Monetarist məktəbin üzvlərinin fikrincə azad qiymət yaranmasının yekun nəticəsi təklifin və tələbin balanslaşdırılmasıdır. Keynsçiliyin tərəfdarları belə düşünürdülər ki, qiymətlər demək olar ki, hərəkətsizdir. Bu səbəbdən də qiymətlərin dəyişdirilməsi bazar konyunkturunda doğru istiqamət qismində qəbul edilə bilməz.

Monetaristlər qiymətlərin səviyyəsi ilə pul axını arasında sıx bağlılıq olduğunu hesab edirlər. Bu səbəbdən də əgər büdcə kəsiri emissiya hesabına ötürülsə, bu inflyasiyanı və qiymətlərin artımını stimullaşdıracaqdır. Bu mənfi halın qarşısını almaq üçün Mərkəzi Bank pul kütləsinin səviyyəsini ciddi nəzarətdə saxlamalıdır. Tədavüldə olan ümumi pul kütləsi üzərində nəzarətdən başqa likvid ödəmə vəsaitlərinin müəyyən strukturunun saxlanılmasına da zəruridir.

Keçmiş filosoflar (Aristotel və Ksenofont) ölkənin gəlir qaynaqlarını rəngarəng etməyi istəməlidir. Onların ardınca orta əsrlər filosofları (F.Akvinsi) öz elmi əsərlərində hakim dairələri vətəndaşları ancaq fəvqəladə hallarda ölkəyə «dəstək» olaraq vergiyə çəkməyə səsləyən maliyyə əxlaqı mövzusunda məsləhətlər verirdilər. Ticarət kapitalizminin yaranması və tərəqqisi anlaşılmış maliyyə təsərrüfatlarının vacibliyi, dövlətin sərf etdiyi xərcləri və gəlirlərinin bir-birindən ayrılması, o cümlədən vergilərin ölkənin daimi gəlir qaynağı olması ilə nəticələndi.

Klassik alimlər J-B Sey, U.Petti və məşhur iqtisadçıları C.Mill, D.Rikardo tərəfindən tələbin təklifi yaratdığı və onlardan müəyyən birinin – o birini üstələdiyi vaxt istehsalçıların xalq təsərrüfatının inkişafdan qalmış sektorlarına keçirilməsi metodu vasitəsilə iqtisadiyyatı dayanıqlı sistem adlandırırdılar.(Пышкарева В.М., 2013: s. 254).

Hesab edirik ki, M.K.Şeremetyev özünün “SSRİ maliyyəsi” əsərində məsələnin tam şəkildə tədqiq etmişdir. Məsələnin məzmununa müəllif 2 cür təyinat verir: maliyyədən istifadə zamanı dövlət fəaliyyətinin mühüm istiqamətləri və mijfftyənin mərkəzləşdirilmiş ifadəsi. Beləliklə, maliyyə siyasətim bir çox sovet iqtisadçıları ilk növbədə, əmtəə istehsalının iqtisadi qayda-qanunlarının dəyər, pul şəklində reallaşdırılmasında maliyyədən istifadə siyasəti, iqtisadiyyat sahəsində pul münasibətlərinin maliyyə sistemi köməyi ilə ifadəsi şəklində təhlil edilir.

Kapitalın inkişafı ilə maliyyə siyasətinin və sistemli olaraq həyata keçirilməsi tələbatı meydana çıxmışdır. Maliyyə siyasəti proqramlarının tərtib edilməsi və həyata keçirilməsinə bilavasitə təkan verən iqtisadi: həyata dövlətin aktiv müdaxiləsi olmadan bazar sisteminin öz-özünü tənzimləmə xüsusiyyətini də altına qoyan ayrı-ayrı illərdə yaranan iqtisadi böhranlardan sonra verildi. Maliyyə siyasəti prinsipləri özünün nəzəri əsasları C.M.Keynsin və onun ardıclarının tədqiqatlarından sonra tapdı. 30-40-cı illərdə maliyyə siyasətinin əsas vəzifələri yüksək təsərrüfat aktivliyinin saxlanılmasına və ödəmə qabiliyyətli tələbin genişləndirilməsinə yönəldilmişdir. Artıq 60-cı illərdə yüksək məşğulluq səviyyəsinin əldə edilməsi və iqtisadi artım templərinin səviyyəsinin yüksəldilməsinin stimullaşdırılması maliyyə siyasətinin əsas vəzifələri idi. 70-ci illərdə isə əvvəlki vəzifələrin saxlanılması ilə yanaşı inflyasiya tədbirlərinin həyata keçirilməsi maliyyə siyasətinin əsas istiqamətlərindən biri oldu.

İqtisadçılar maliyyə siyasətinin vəzifələrini üç cür dəyərləndirir:

1. iqtisadi artım siyasəti - ölkədaxili məhsulun artırılmasına və məşğulluq səviyyəsinin artmasına yönəldilmiş maliyyə tədbirləri sistemidir.

2. stabilləşdirmə siyasəti - özündə dövlət xərclərinin artımı və vergi yükünün azaldılması fikrini təsdiqləyir. Stabilləşdirmə siyasəti ilə həvəsləndirici yaxud bunun əksinə məhdudlaşdırın maliyyə siyasəti arasında böyük fərqlər olduğundan eyniləşdirmək düzgün deyil.
3. işgüzar interaktivliyin məhdudlaşdırılması siyasəti.

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

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

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

Bazar iqtisadiyyatının bütün fəaliyyəti dəyərlərin liberallaşması və rəqabət şəraiti ilə göstərilir. Bazar iqtisadiyyatı məhz buranın qiymətləri hesabına sahibkarların işinin koordinasiyasını və əlverişli fəaliyyətini həyata keçirir.

Qərarların qəbul olunmasına istifadə olunan bu bazar dəyərləri haqqında informasiyalar iqtisadi agentlərə göndərilir. Bazarın başqa vacib vasitələrindən biri də rəqabətdir və onun hesabına bütün bazar üzvlərinin fərdi qərarlarının təbii seçmə prosesi baş verir. Qiymətlərin müəyyən edilməsi və rəqabət satış mərkəzindəki vəziyyət haqqında şərhətsiz informasiyaların əldə edilməsini ancaq o vaxt təmin etmiş olur ki, bazarda yüksək səviyyədə azadlıq olsun. İqtisadi azadlıq əlverişliliklə əlaqədardır: iqtisadiyyat azad olduqca, insanların müstəqil, azad yaradıcılığı da həmin qədər iqtisadi kəşflərə yol açə bilər.

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

Xüsusi pullardan istifadə etməklə əlaqədar islahatlar aşağıdakı tədbirlər görülməlidir:

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

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

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

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

Klassiklər dedikdə, ilk olaraq Robert Maltus, Adam Smiti, Jan Boptist Sey, D.Rikardo, Con Stüart Mill ağla gəlir.(Paola Subacchi, 2008 : p.485–498)

Valyuta məzənnələri təyin edilərkən başqa ölkələrin bərabər qəbildən olan əmtələri ilə müqayisədə milli məhsulun emal xərcləri, onların daxili dəyərləri və başqa dəyər meyarları nəzərə almaqla, tam şəkildə ölkə üzrə import-eksport prosedurların əlverişliliyi və həmçinin sözügedən məhsulların emal sahələri üzrə istehsalı və eksportu probleminə də bu aspektdən yanaşılmalıdır. Valyutanın dönərliyi bir ölkənin başqa ölkə ilə iqtisadi münasibətini və valyuta siyasətini qarşılıqlı olaraq əlaqələndirməyə obyektiv olaraq istəyir. Bir yandan istənilən bir ölkə üçün əlverişlidirsə, başqa yandan riskli haldır. Nəticədə, dünya iqtisadiyyatının qloballaşması bu meyldə fəaliyyət göstərməyi günün tələbi kimi irəli sürür. Başqa yandan isə əksər ölkələrin bir-biri ilə iqtisadi-maliyyə əlaqəsi birində müşahidə edilən böhran hallarının başqasına sirayət edəcəyi ehtimalını da yaratdığına görə onların hamısı bu cür münasibət saxlamaqda eyni dərəcədə maraqlanmırlar. Milli valyutanın dönərliyi aşağıdakı vəzifələrin həyata keçirilməsi ilə əlaqədardır. İstənilən ölkənin, eyni zamanda ölkəmizin iqtisadi subyektlərinin xarici bazara çıxışını bərpa etmək və dünya təsərrüfat sistemində qovuşdurmaq;

Ölkənin milli iqtisadiyyatını ekzogen təsirlərdən, çəkişmədən müdafiə etmək; qeyri-rezidentləri endogen valyuta bazarına və milli əmtəə bazarına çəkmək. Burada mühüm yeri xarici iqtisadi münasibətlər, eyni zamanda xarici ticarət münasibətləri tutur. Bu ticarət münasibətləri isə öz düzgün ifadəsini eksport-import prosedurlarında tapır. İmport-eksport prosedurları arasındakı nisbət, eyni zamanda xarici valyutaya olan ehtiyacı da təyin edir. Müəyyən bir ölkədən daxil olan import çoxaldıqda, xarici valyutaya, ilk öncə dollara olan ehtiyac da artır. O cümlədən, artıq da xarici valyutanın sözügedən ölkəyə daxil olması bir mənbə vəzifəsini daşıyır.

Beynəlxalq münasibətlərdə mühüm məsələ bu və yaxud başqa ölkənin valyutasının fərqli ölkə iqtisadiyyatına tətbiq edilmə potensialıdır. Bu səbəbdən də beynəlxalq idaxal-ixrac spesifik bankla hesablaşma prosedurlarında dönərli valyuta

və kredit prosedurlarının dəqiq mühitdə müvafiq şəkildə istifadə edilir. kredit prosedurları maliyyə dəyişməzliyi, valyuta məzənnəsinin dəyişməzliyi mühitində daha səmərəlidir. Bu səbəbdən də valyutanın hesablaşmalar və kredit prosedurları üçün tətbiq edilməsi və istifadə olunması yetəri qədər onun dönərlik səviyyəsi ilə əsaslanır. Ancaq, dönərlik eyni mühitdə vacib olsa da hər şey demək deyildir. Misal üçün, əksər ölkələrin valyutası dönərli olsa da, dollar kimi beynəlxalq hesablaşmalarda istifadə edilmir, beynəlxalq kredit bazarında zəif təmsil edilir). Rusiyanın valyuta məsələləri ilə maraqlanan tanınmış iqtisadçılardan, T. Şaqalov, V. Maneviç, V. Perlamutrov qeyd edirlər ki, iqtisadi islahatların yürüdülməsi ilə milli valyutanın dönərliyinin təmin edilməsi sonlanmışdır.

Həm əvvəllər, həm də hazırda müxtəlif dövlətlər öz tərəqqi özəlliklərinə müvafiq valyutanın müxtəlif forma və növlərindən faydalanma potensialı məsələsini əsas götürürlər. Bu faydalanma potensialı tədqiq edilərkən həm beynəlxalq münasibətlər, müxtəlif ölkələrin rəsmi qeyd edilmiş valyutalarının məzənnələri, valyuta mübadilə potensialı, sözügedən dövlətlərin 2 tərəfli və çox tərəfli xarici iqtisadi münasibətləri və s. düşünülür. Valyutanın dönərliyi mövzusunda və ona olan ehtiyac və təklif bir ölkənin başqa ölkədən az və ya da çox miqdarda əmtəə alması ilə təyin edilir. Bu səbəbdən də burada idxalatçı və ixracatçı arasında əlaqəyə əmtəə sirkulyasiyası xüsusi təsir göstərir. Misal üçün, eksport edən ölkə, müəyyən bir müəssisə idxalçı ölkədən, firmadan ölkəsinin dönərli valyutası ilə pul dəyərini qazana bilmirsə, onda bu ölkənin milli valyutasını var olan məzənnə qaydasında mübadilə etməlidir. Bu qayda rezidentlər və qeyri-rezidentlər arasında geniş vüsət almışdır. Rezidentlər və qeyri-rezidentlər üçün valyuta mübadiləsinin xüsusi məqsəd və özəllikləri vardır. Misal üçün, qeyri-rezidentlər üçün valyutanın dönərliyi başqa ölkədən öz ölkəsi üçün pulun müstəqil formada xaricilərin hesabına konversiya edilməsidir. Rezidentlər üçün isə valyutanın dönərliyi həm müxtəlif adamların, həm də müxtəlif təşkilatların xarici ölkələrə olan ödənişlərini həyata keçirmək və xarici valyutanı qazanmaq deməkdir. bu anlamda, dönərliyin I variantı xarici, II variantı isə daxili dönərlik adlandırılır.

Ancaq, idaxl-ixrac, konversiya mübadiləsi eyni anda baş verdiyinə, vahid bir prosesi təşkil etdiyinə görə valyutanın ekogen və endogen dönərliyi ifadəsi hər hansı səviyyədə nisbi xarakter daşıyır. Ona görə ki, endogen dönərliyi ekzogen dönərlik formasından kənarında düşünmək çətindir. Nəticədə, xarici dönərlik daha çox valyuta yaradan bir formadır. Endogen dönərlik isə ekzogen iqtisadi münasibətlərə stimül versə də, həm də bəzi durumlarda milli iqtisadiyyata xarici negativ təsirlərin mənbəyinə dönə bilər. Prinsipcə xarici ölkələrin bazar sistemində keçirdiyi bir zamanda valyutanın dönərsizliyi deyərək bir ifadə olmamalıdır. Ölkələrarası münasibətlər ya sıfır həddində, ya da barter şəklində, ya dönərli valyutanın ehtiyat kapitalı hesabına, ya da məhdud-çox tərəfli yox, 2 tərəfli ola bilər. Bu zaman ölkələrarası mal mübadiləsinin, əmtəə sirkulyasiyasının tutumu da aşağı səviyyədə olar, kapital eksportunu azaldar, zəif ölkələrin, başqa sözlə desək valyutası dönərsiz olan dövlətlərin, eyni zamanda sənayecə tərəqqi etmiş dövlətlərin valyuta potensialı gəlir mənbəyini azalda bilər. Bu anlamda, kapital eksport edən ölkənin özü də başqa ölkələrin də valyutasının normal dönərlik səviyyəsində olmasında obyektiv olaraq maraqlı olmalıdır. Burada mühüm məsələ milli valyutanın dönərlik vasitələrinin normal işləməsidir. Vurğuladığımız kimi xarici ticarət münasibətləri milli valyuta üçün mühüm prinsiplərdən biri sayılsa da, dönərlik problemini bütövlükdə həll edə bilməz. bunun üçün başqa məcmu prinsiplərlə məlumatın beynəlxalq ödəniş mexanizminə çevrilməsinə imkan yaratmalıdır. Bu mühit ölkənin milli məhsulunun yüksək əmtəə dönərliyinə sahib olmasıdır. Yüksək əmtəə dönərliyi mövcud valyutaya bərabər olan mühüm əmtəələri əldə etmək üçün maddi təminat verir. Transmilli müəssisələrin xaricdə olan şirkətləri tərəfindən bu mövzuya xüsusi nəzər yetirilir. (Ələsgərov A., 2015: s 65)

Milli valyutanın dönərliyinin həyata keçirilməsi həmin valyutanın qeyri-məhdud formada bəzi prosedurları yerinə yetirmək bacarığı, onun bazar valyuta məzənnəsi ilə təyin edilir. İqtisadi kitablarda milli valyutanın dönərliyinin 2 yolu, variantı təyin edilmişdir. Həmin bu yollardan biri Qərbi Avropa, o biri isə Şərqi Avropa adlandırılır. Qərbi Avropa yolu ilə AfR-də daha geniş istifadə olunur və bu

iqtisadiyyatın, təsərrüfatın tərəqqisi nöqteyi-nəzərindən daha az risklə əlaqəli olur. Şərqi Avropa variantında isə negativ hallar artır, sözügedən ölkəyə xarici valyutanın gəlməsi çoxalır, iqtisadiyyatın dollarlaşması meyilləri yayılır və nəticədə, milli valyutanın vəzifəsi nisbətən azalır və xarici kapitalın axını artır. bu II yol postsovet ölkələri üçün daha xarakterikdir. 1946- 1947-ci illərdən sonra Fransa, İngiltərə, Almaniya və başqa dövlətlərdə milli valyutanın dönərliyi öncədən iqtisadiyyatın, maliyyənin və tədiyyə balansının dəyişməz olması ilə həyata keçirilmişdir. Daha öncələr inkişaf etmiş Avropa dövlətlərində bunun üçün əlverişli maliyyə, bank vasitəsinin tərtib edilməsinə xüsusi diqqət verilmişdir. son zamanlar isə, ötən əsrin 90-cı illərindən sonra iqtisadi inteqrasiyanın qüvvətlənməsi hesabına Avropa birliyi dövlətləri arasında valyuta ittifaqı quruldu və onlar üçün ekyu təyin edildi. Sonralar Mərkəzi Avropa bankı ərsəyə gətirildi və sonda tədiyyə mexanizmi olaraq və qarşılıqlı hesablaşma üçün evro pul vahidinə keçirildi. Sözsüz ki, burada bütün rezidentlərin potensialı və məsuliyyəti bərabər səviyyədə olmur, bu potensial və məsuliyyət isə səhmdar, kommersiya, dövlət şirkətləri, başqa şirkətlər üçün bərabər olmur və onların icra etdikləri prosedurların tipi və xarakteri də fərqli olur . Milli valyutanın dönərliyinin həyata keçirilməsi heç də bütün durumlarda milli pul vahidinin bütövlükdə ekzogen vəzifəni yerinə yetirməsini, onun xarici banklarla və birjalarda kotirovka edilməsini, yəni ondan beynəlxalq ödəniş mexanizmi olaraq istifadə edilməsini mütləq formada istəmir. Bu səbəbdən də 90-cı illərin sonlarında hələ də nizamlanan bazar iqtisadiyyatı ideyalarını nəzərə alan əksər sovet Respublikaları, Polşa, Rumuniya və başqa Şərqi Avropa iqtisadçıları öz dövlətlərində xarici valyutanın qeyri-məhdud formada yerləşməsinə təsdiqləmir, onun tək-cə banklar arasındakı prosedurlarda müəyyən mövqə tutmasını önəmli sayırlar, tək-cə bank valyuta bazarının subyektini kimi dəyərləndirilirdi. O cümlədən, şirkətlərin bir-birindən valyuta alıb-satması, göndərilən məhsul üçün valyuta üzrə hesablamaların edilməsi qeyri-qanuni sayılmırdı. Bu səbəbdən də eksportdan qazanılan valyuta gəlirləri tək-cə bank hesablarında yığılırdı, şirkətlərin valyuta kapitalları, hesabları dondurulurdu. Bu

kapitaldan faydalanma icazə olmadan tətbiq edilmirdi. Ona görə ki, burada da bəzi ünsürlər əsas götürülməli, mühit yetişməli və uyğun prinsiplərə riayət olunmalıdır. Burada I səmərəli ünsür iqtisadi mühit və iqtisadi siyasətdir. İqtisadi siyasət bazarın qurulmasına, bazar sisteminə keçilməsinə qulluq etməlidir. Ancaq istənilən bazar sistemi variantları milli valyutanın endogen dönərliyinə uğurla qulluq edə bilməz. Bu səbəbdən də bu haqdakı negativ halları ləğv etmək üçün öz ölkəsində milli valyutanın endogen və ekzogen dönərliyini uğurla həyata keçirən əksər dövlətlərin təcrübəsini əsas götürmək və onu yerli şəraitə uyğunlaşdırmaq lazımdır. Bazar sisteminin tərəqqisi maliyyə-pul, valyuta sektorunda qeyri-sabitlik hallarının çoxalmasına zəmin yarada bilər. Endogen dönərliyinin həyata keçirilməsinin II prinsipi pul-kredit və büdcə siyasətinin elmi, sərt və ciddi aparılmasıdır. burada vacib cəhət təkcə dövlət şirkətlərinin yox, başqa şirkətlərin və qurumların, o cümlədən müxtəlif vətəndaşların gəlirləri və xərcləri üzərində yoxlamanın aparılmasıdır. Nəticədə bu xeyli dərəcədə inflyasiya səviyyəsinin də azalmasına servis edə bilər. O cümlədən belə bir cəhəti əsas götürməliyik ki, inflyasiya əhalinin pul yığımlarını səmərəli olaraq azalda bilər. Əgər inflyasiya əmək haqqı artımını qabaqlayırsa, milli valyutanın tədavülə çıxarılan potensial qismi nisbi anlamda azala bilər. Bu zaman həm də milli valyuta nüfuzdan düşər, büdcə xərcləri çoxalar və xarici valyutaya cəhd etmə durumlarına rəğbət artır. Milli valyutanın endogen dönərliyinin həyata keçirilməsinin əsas prinsiplərindən biri də institusional prinsipdir. Endogen dönərlik iqtisadi, təsərrüfat mexanizmində uyğun institusional vasitələrin, eyni zamanda qanunçuluq vasitələri və servislərin olmasını istəyir. Burada əsas məsələlərdən biri vəsaitlərin hansı nümunü və şərtlər üzrə paylaşdırılmasıdır. Ona görə ki, plan modeli bazar mexanizminə müvafiq gəlmir, bazar mexanizmi isə konkret həyata keçirilmədikdə mənfi hallar müşahidə edilir. Bu səbəbdən də mühüm vəsaitlər sayılan pulun, fondun və valyutanın paylaşdırılması, ilk öncə bank sistemi vasitəsi ilə elə aparılmalıdır ki, ölkə miqyasında valyutanın daxili sirkulyasiyası və daxili dönərliyinə ciddi zərər gətirə bilməsin. Endogen dönərliyin həyata keçirilməsinin əsas prinsiplərindən biri

mühüm miqdarda valyuta ehtiyatının olmasıdır. Bunsuz onun, yəni valyutanın dönərliyini həyata keçirmək və ona təminat vermək çətinidir. Ancaq beynəlxalq valyuta kapitalının bununla əlaqədar irəli sürdüyü prinsiplər bütün durumlarda özünü doğrultmamışdır. Nəticədə, beynəlxalq valyuta kapitalının və başqa xarici təşkilatların yardımı ilə xüsusi sabitləşmə fondu yaradan ölkələr öz milli pullarına olan etimadı yetərincə doğrultmuş, valyuta resurslarını artırma bilmişdir. Nəticədə bu işə ilk öncə xarici ticarətdə müsbət saldonun olması hesabına valyuta ehtiyatının çoxalması hesabına mümkün olmuşdur. Burada sözsüz ki, milli bankın şəxsində təkə dövlətin yox, şirkət və əhalinin valyuta resurslarının da varlığı vacib şərtidir. Bu səbəbdən də sözügedən hüquqi və fiziki kəslərin valyuta resurslarını konkretliklə uçota salmaq mümkün olmasa da, valyuta siyasətini apararkən bu cəhət mütləq nəzərə alınmalıdır. Burada çətinlik odur ki, milli və dönərli valyutası olan əhali öz vəsaitinin hamısını bank hesabında saxlamır, nağd halında yığır. Nəticədə bu başqa məsələlərlə yanaşı import-eksport prosedurlarını, milli və dönərli valyutaya olan istək və təklifi proqnozlaşdırmağa xeyli dərəcədə əngəl olur.

Milli valyutanın endogen dönərliyini həyata keçirilməsi zərurəti bir yandan bazar sisteminə keçməklə əlaqədardırsa, o biri yandan bu sistemin nisbətən normal, tarazlı gedişinin həyata keçirilməsinin ilkin prinsiplərindən biri hesab edilir. Endogen dönərliyin həyata keçirilməsinin II əhəmiyyətli cəhəti milli pulu iqtisadi subyektlər üçün nisbətən daha vacib etmək və dövlətin pul, valyuta siyasəti ilə onun əlaqəsini həyata keçirməkdir. III eksport-import prosedurlarını və başqa kanallar ilə endogen və ekzogen qiymətlərin nisbətində konkret tarazlığı həyata keçirmək. IV ümummilli mənafeyi nəzərə almaqla xarici rəqabət və xarici investisiya üçün zəmin yaratmaq. Burada valyutanın mübadilə məzənnəsi və onun səviyyəsi xüsusi məna daşıyır. Bu səbəbdən də elə etməliyik ki, milli pul vahidinin məzənnə səviyyəsi ilə ölkədaxili və ölkəxarici inflyasiya arasında xüsusi uyğunluq yaradıla bilsin. (Quliyeva N., 2013 : s 287)

Dönərliyə keçid özü bir problem hesab edilir. Ancaq dönərliyə keçid özü əksər məsələlərin həllini lazımi edir. Milli valyutanın xarici valyutaya mübadiləsi

potensialını istənilən milli valyuta rahatlıqla qazana bilmir. Qeyd etdiyimiz kimi milli valyutanın dönərliyi məsələsinə dar çərçivədə məhz texniki aspektdə də geniş, ciddi planda yanaşmaq olar. Bəzi vaxtlarda valyutanın dönərliyinə onların alqı-satqısı, mübadiləsi, yəni, milli valyutanın xarici valyutay ilə əvəz edilməsi kimi diqqət edilir. Mübadilə, dönərlik bu prosesdən keçməlidir. Ancaq alqı-satqıda elə prosedurlar, elə ola bilər ki, hər hansı əmsal, köçürmə pulları və razılaşmalar və başqa mexanizmlərlə mübadilə baş verə bilər. hər İstənilən mübadilə hələ dönərlik deyildir. Valyutanın, milli valyutanın sözün ciddi mənasında dönərliyi iqtisadi, maliyyə-pul sisteminin gerçək formada yaratdığı imkanla əlaqədardır. Bu cür imkan hesabına milli pul və ya da milli valyuta sahibi ölkə içində, həm də ölkə xaricində öz iqtisadi seçimini müstəqil şəkildə apara bilər və bu pula azad formada manevr etmək imkanını qazana bilər. Başqa sözlə desək, ondan heç bir məhdudiyyət olmadan faydalanmaq imkanına sahib olur. Milli valyutanın dönərliyi bir yandan ölkə daxili normal iqtisadi tərəqqinin nəticəsi, başqa yandan isə onun dünya təsərrüfat sisteminə nüfuz etməsinin, mühüm prinsipidir. Burada əsas problem beynəlxalq miqyaslı valyuta-maliyyə infrastrukturlarından, iqtisadi sistemlərdən və beynəlxalq əmək bölgüsünün özəlliklərindən yüksək səviyyədə faydalanmaqdır. Bu nöqtəyi-nəzərdən, tam dönərlik ifadəsi ciddi anlamda ölkələrarası məhdudiyyət durumlarını, o cümlədən klirinq, valyuta məzənnələrinin çoxluğunu və başqa ticarət və ödəniş məhdudiyyət durumlarını təsdiq etmir. Burada mühüm problemlərdən biri öz milli valyutasını dönərli valyutaya mübadilə edən 2 dövlət arasındakı mənafe birliyinin bərpasıdır. Məlumdur ki, xarici dönərlik bacarığına sahib olan valyutanın tərkibində olduğu ölkə başqa ölkələr üçün, onun hüquqi və fiziki kəslər üçün müəyyən maneələri, məhdudiyyətlərin ləğv etməkdə maraqlıdır. Ona görə ki bu, ölkənin ümumi imicini, eyni zamanda da valyutasının nüfuzunu artırır. Həmçinin müəyyən bir ölkənin milli iqtisadiyyatı dünya əmək bölgüsü, endogen bazarın dünya bazarı ilə münasibəti və s. nöqtəyi-nəzərindən bu cür çətin məsələ ölkənin iqtisadi imkanının maddi, maliyyə, əmək vəsaitlərinin dünya iqtisadiyyatına müvafiq olması və bu zaman itkilərin olmaması, əksinə

onlardan daha əlverişli yararlanılmasına yiyələnməkdir. Ona görə ki, bu cür xüsusiyyəti əsas götürmək lazımdır ki, pulun dönərliyini həyata keçirməklə dünya iqtisadi sistemində valyuta məzənnələrinin, dünya dəyərlərinin, % dərəcələrinin və başqa iqtisadi və qeyri-iqtisadi konyukturanın dəyişilməsi ilə ölkə iqtisadiyyatı hər hansı təhlükəli durumlarla qarşılaşa bilər. O cümlədən bu cür cəhəti də unutmaq olmaz ki, milli iqtisadiyyatı bir anda bu cür qlobal təhlükədən sığortalamaq çox da primitiv deyildir. Burada konkret hesablamalar, başqa sözlə düzgün iqtisadi, maliyyə-valyuta siyasəti lazımdır. bütövlükdə dönərliyə yiyələnmək, onu təmin etmək, bu prosesin mütəmadi olaraq sürdürülməsi özü də bir problemdir. Ona görə ki bu, təkə ölkədaxili iqtisadiyyatda təşkili mühüm olan keyfiyyət yenilikləri ilə yox, ölkəxarici yeniliklərlə də şərtləşir. Yəni, valyuta dönərliyinin özəlliklərindən faydalanmaq bacarığını qazanmaq gərəklidir. Bu, bütün sferalarda əsas götürülməlidir. Misal üçün, valyuta məzənnələri təyin edilərkən başqa dövlətlərin eyni qəbildən olan əmtəələri ilə müqayisədə milli məhsulun emal xərcləri, onların endogen qiymətləri və başqa dəyər meyarları əsas götürülməklə, tam şəkildə ölkə üzrə import-eksport prosedurlarının əlverişliliyi və eyni zamanda, sözügedən malların istehsal sahələri üzrə istehsalı və eksportu probleminə də bu meyldən yanaşılmalıdır. Ona görə ki, mübadilə olunacaq məhsulların parametrləri düşünüləndən valyuta məzənnəsini sözügedən valyutanın alıcılıq bacarığı pariteti ilə konkret təyin etmək qeyri- mümkündür. Ancaq dünya praktiki fəaliyyətindən məlumdur ki, bütün durumlarda istənilən valyutanın mövcud məzənnəsi onun paritetliyinə hər zaman müvafiq olmur. Burada, yəni məzənnənin təyin edilməsinə başqa iqtisadi ünsürlər, həmçinin ölkənin tədiyyə balansı, % səviyyəsi, iqtisadi artım mövzuları, kapitalın hərəkəti təsir edir. Bu səbəbdən də bu ünsürlərin valyuta məzənnəsinə təsirini hesablamalarda götürmək həm nəzəri, həm də praktiki olaraq çox mürəkkəbdir. Bu anlamda, valyuta məzənnəsinin gerçəkliyindən yox, faktiki varlığından danışıla bilər. Bütün sadalananlar bir daha sübut edir ki, valyutanın dönərliyi məsələsinə sistemli şəkildə yanaşmaq gərəkdir. Onu müəyyən bir halda götürülmüş tədbirlərlə tətbiq etmək olmaz. Həm dövlətlər, həm də xüsusi fond

üçün milli valyuta dönərliyinin böyük rolu vardır. Bu dönərlik onlar üçün iqtisadi səmərə gətirir və sözügedən valyutanın aid olduğu ölkələrin beynəlxalq hesablaşmalarda nümayəndəliyini təmin edir. Bu cür valyutalar, o cümlədən xarici valyutalar hesabına valyutalar resurs yaratmaq potensialına sahib olur. Ona görə ki, onlar tək-cə başqa valyutalara yox, başqa əmtəələrə də müstəqil dönərli olur. Sənayecə tərəqqi etmiş ölkələr öz valyutalarının müstəqil, tam dönərliyini təmin etməkdən əlavə, başqa dövlətlərin də valyuta resursları yaradan dövlətlərə aşağıdakı tələbləri bildirilər: (Sadıqov M.M., 2002 : 321 s.)

I operativ hesablamalarda onlardan faydalanmaq potensialı;

II onlardan müstəqil valyuta kimi yararlanmaq;

III valyuta resurslarından müəyyən faizlə gəlir əldə edilməsi;

Bütün deyilənlərdən belə çıxır ki, valyuta resursları statusu tək-cə endogen yox, o cümlədən ekzogen maliyyə bazarı ilə əsaslanır. Adı çəkilənlərdən əlavə vurğulamaq lazımdır ki, valyuta dönərliyinin bərpasının əksər mənfi nəticələri də ola bilər. Bundan əlavə, ölkədən az müddətə kapital axınına mane olunmalıdır. Beynəlxalq pul bazarında yaranan yenilikləri və bu ölkənin birbaşa təmasda olduğu ekzogen ölkələrin maliyyə iqtisadi durumu da nəzərə alınmalıdır. Açıq iqtisadi sistem mühitində bunu təbii hal saymaq olar. Ona görə ki, bu cür mühitdə valyutanın dönərliyi digər ölkələrin durumuna hökmən təsir edir. Bu səbəbdən də valyutanın dönərliyi bir ölkənin başqa ölkə ilə iqtisadi münasibətini və valyuta siyasətini qarşılıqlı formada əlaqələndirməyi obyektiv şəkildə tələb edir. Nəticədə, bu bir yandan istənilən bir ölkə üçün əlverişlidirsə, başqa yandan riskli haldır. Dünya iqtisadiyyatının qloballaşması bu meyldə hərəkət etməyi günün vacib istəyi kimi qeyd edir.

1.2 Dünya maliyyə institutları və ölkələrin valyuta siyasətinin əsasları

Qlobal maliyyə institutları dünyanın bütün regionlarında fəaliyyət göstərirlər. Onlar dünya maliyyə sisteminin ən əhəmiyyətli əlaqələrindən birini təşkil edirlər

və hər şeydən əvvəl inkişaf edən və keçid iqtisadiyyatında olan ölkələr üçün, iqtisadiyyatın müasirləşdirməsi üçün lazımlı maliyyə resurslarının əsas mənbəyidir.

Mövcud global maliyyə institutlarının çalışma sahələri çox müxtəlifdir.

Fəaliyyət sahələrinə görə onları aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq mümkündür.

1. Beynəlxalq səviyyədə fəaliyyət və tənzimləmə məqsədi güdən təşkilatlar

- Beynəlxalq Valyuta Fondu
- Dünya Bankı
- Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankı
- Çoxtərəfli İnvestisiya Zəmanətləri Agentliyi
- Beynəlxalq İnvestisiya Mübahisələrinin Həlli Mərkəzi
- Beynəlxalq İnkişaf Assosiasiyası
- Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası
- Beynəlxalq İnkişaf Agentliyi

2. Avropa miqyasında (*formalaşma məqsədi Avropa miqyasında olsa belə, real fəaliyyətdə yalnız Avropa ilə məhdudlaşdırlar*) fəaliyyət və tənzimləmə məqsədi güdən təşkilatlar

- Avropa Pul Fondu
- Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı
- Avropa Valyuta Əməkdaşlıq Fondu
- Avropa İnvestisiya Bankı
- Avropa Kömür-Polad Birliyi
- Lüksemburqun Maliyyə Texnologiyalarının Ötürülməsi Agentliyi
- İsveçrənin İqtisadi Məsələlər üzrə Dövlət Katibliyi
- Almaniyanın İnkişaf Bankı

3. Digər regional maliyyə təşkilatları

- İslam İnkişaf Bankı
- Asiya İnkişaf Bankı
- Afrika İnkişaf Bankı

- Ərəb Pul Fondu
- Kariblər İnkişaf Bankı
- Orta Amerika İqtisadi İnteqrasiya Bankı
- Türkiyə Beynəlxalq Əməkdaşlıq Agentliyi
- Koreya Beynəlxalq Əməkdaşlıq Agentliyi.

Qlobal maliyyə institutlarının ortaya çıxması əsasən dünya iqtisadiyyatında qloballaşma prosesinin inkişafı və dünya valyuta sisteminin və dünya maliyyə bazarlarının qeyri-sabitliyinin artmasına səbəb olur. Onlar əsasən İkinci Dünya müharibəsindən sonra yaranmışdılar və hazırda ölkələr arasında valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərində və bu əlaqələrin dövlətlərarası tənzimlənməsi sahəsində əməkdaşlığın inkişafında mühüm rol oynayır. (Sadıqov M.M., 2002 : 321 s.)

Bazarların qloballaşmasıyla və biznes fəaliyyətinin payı artdıqca, milli hüdudlardan kənara çıxarkən, bu tendensiyalara uyğun siyasətin idarə olunması, tənzimlənməsi və siyasətin aparılması üzrə institutlar tələb olunur və həmçinin qlobal biznes sistemlərinin idarə olunması üçün beynəlxalq qaydaların hazırlanması şərti yaranmışdır. Son yarım əsrdə göstərilən funksiyaların həyata keçirilməsi üçün GATT və onun varisi ÜTT, BVF, Dünya Bankı və s. aktiv fəaliyyət göstərməkdədir. Bütün bu institutlar ayrı-ayrı milli dövlətlərin arasında könüllü sazişlər əsasında yaradılmışdır .

BVF-nun razılaşma sənədinin I maddəsində bu təşkilat aşağıdakı məqsədləri qarşıya qoyur:

-Dövlətlərarası valyuta-maliyyə problemlərinin həll edilməsi üzrə birgə tədbirlərin həyata keçirilməsi və məsləhət mexanizminin təmin olunması üçün maliyyə-valyuta sektorunda mövcud olan təşkilat kontekstində dövlətlərarası əməkdaşlığın tərəqqi etdirilməsi.

-Dövlətlərarası ticarət dövriyyəsinin balanslaşdırılması və genişləndirilməsi məqsədinə çatmaqla iqtisadi siyasətin mühüm məsələsi olaraq iştirakçı dövlətlərin həqiqi gəlirlərinin və məşğulluq səviyyəsinin yüksək saxlanılması, o cümlədən istehsal vəsaitlərinin tərəqqisinin təmin olunması.(Z.F.Məmmədov. . Bakı, 2000)

- Üzv dövlətlərin valyuta rejimini qaydasına salmaq və stabilliyini qoruyub saxlamaq, o cümlədən rəqabət qabiliyyətinin saxlanması üçün valyutanın devalvasiyasının əngəllənməsi.

- Üzv dövlətlər arasında mövcud əməliyyatlar kontekstində çoxtərəfli hesablaşmalar sisteminin əmələ gəlməsinə yardım göstərmək, o cümlədən dövlətlərarası ticarətə əngəl olan valyuta məhdudiyətinin yox edilməsi.

- Adekvat zəmanətin nəzarəti altında ilə üzv dövlətlərə müvəqqəti olaraq ümumi vəsaitlərin verilməsi metodu ilə onlara inam hissini aşılamaq, yarana biləcək mövcud təhlükənin sovuşması.

BVF-in fəaliyyətinin əsas istiqamətləri olaraq: maliyyələşdirmə, nəzarət və İEOÖ-ə texniki dəstək olmalıdır.

Nəzarət – Dövlətlərlə əməkdaşlıq mühitində maliyyə siyasəti mövzusunda əsasən müntəzəm məsləhətləşmələr vasitəsilə tətbiq olunur. Əsasən, ildə bir dəfə olmaqla fond tərkibindəki ölkələrdə maliyyə siyasətinin yekun nəticələrini, eksport-import əməliyyatları, ticarət və büdcə kəsiri və.s bunlar kimi meyarlara əsasən geniş şəkildə qiymətləndirilmə həyata keçirir. Qiymətləndirmə nəticələrinə əsasən, ölkə başçıları ilə müzakirələr aparılır və davam edən dialoq nəticəsində milli valyutanın kursunun sabitləşməsi və iqtisadi artıma təkan verəcək ayrı-ayrı iqtisadi proqramların tətbiq edilməsi məsələləri danışılır.

Əvvəlcədən qeyd edildiyi kimi qlobal maliyyə institutları ölkənin sosial-iqtisadi inkişafını təmin etmək üçün müxtəlif sahələri əhatə edir. Günümüzdə bu sahələrdən ən önəmlisi beynəlxalq maliyyə tənzimləmə mexanizminin formalaşdırılması ilə bağlıdır. Yaşanan maliyyə böhranları və bu böhranlar nəticəsində ölkə iqtisadiyyatının zərər görməsi müasir beynəlxalq maliyyə tənzimləmə mexanizminin yenidən nəzərdən keçirilməsini tələb etmişdir. Beynəlxalq maliyyənin tənzimlənməsi mexanizminin yeniləşməsində əsas ideya vahid maliyyə tənzimləyicisinin, yəni meqatənzimləyicisinin yaradılması ideyası olmuşdur. Bu fikir özündə distant nəzarət və maliyyə xidmətləri istehlakçılarının hüquqlarının müdafiəsi funksiyalarını birləşdirir.(Ələsgərov A.,2015 : s 65)

Ümumiyyətlə, günümüzdə maliyyə bazarının tənzimlənməsi problemi bank sektoru və bütünlükdə maliyyə bazarı arasında qarşılıqlı əlaqə yaradılmasından ibarətdir. Bununla əlaqədar elmi dövriyyəyə xüsusi terminlər daxil edilmişdir. meqatənzimləmə” və ya maliyyə sektoruna nəzarəti birləşdirmək üçün “kross-sektorial nəzarət və maliyyə bazarının tənzimlənməsi”.

Dövlətlərarası maliyyə sisteminin inkişaf etdirilməsi istiqamətlərinə iqtisadi informasiyaların açıqlanması, bank nəzarəti üçün dövlətlərarası standartların əmələ gəlməsi, BVF-nin maliyyə imkanlarının artması və BVF-da müasir kreditləşmə qurumunun təşkil olunması üçün dövlətlərarası standartların tərəqqi etdirilməsi aiddir. BMT-nin "çirkli pulların yuyulması" üzrə tədbirlərin saxlanması üzrə proqramları xüsusi əhəmiyyət daşıyır, bunlar aşağıdakı müddəalardan ibarətdir:

- "çirkli pulların yuyulması" üzrə yeni sxemlərinin daim müşayiət edilməsi;
- bankların alıcılarına hesabat vermə qaydalarının daha da ciddiləşdirilməsi;
- qeyri-bank maliyyə təşkilatlarının və müəssələrin fəaliyyətinə nəzarətin artması;
- dövlətlərarası təşkilatların (FATF, SWIFT) tövsiyələri ilə bank strukturları üçün universal dövlətlərarası standartların tətbiq edilməsi.

Meqatənzimçinin yaradılması bank sistemini və qiymətli kağızlar bazarını əlaqələndirməyə imkan verir, bunun nəticəsində pul vəsaitini investorlardan banka, daha sonra isə qiymətli kağızlar vasitəsilə kredit qoyuluşlarına doğru hərəkətə gətirmək mümkündür.

Beynəlxalq maliyyə tənzimlənməsi məsələlərinə aid olanlar arasında bazarın bütün iştirakçıları üçün bərabər rəqabət imkanlarının yaradılması, investor və kreditorların maraqlarının müdafiəsi, ayrı-ayrı iştirakçıların fırıldaqçı, vicdansız davranışlarının qarşısının alınması daxildir.

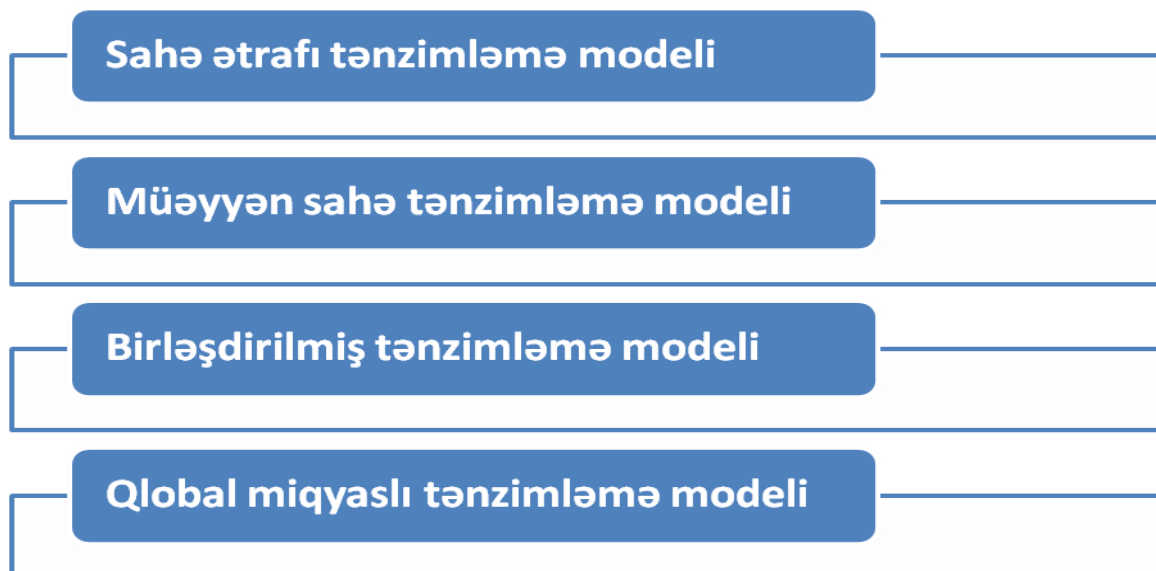
Beynəlxalq səviyyədə vahid maliyyə tənzimləyici mexanizmin formalaşması problemləri mövcuddur. Belə ki, hər bir ölkə daxilində maliyyə sistemində nəzarət və tənzimləmə aparən təşkilatların beynəlxalq tənzimləmə təşkilatları ilə əməkdaşlıq etməsi və mütəmadi olaraq informasiya alışverişində olmasını zəruri

edir. Bu baxımdan ölkələrdə maliyyə sahəsində tənzimləyici orqanlarının sayı çox olmamalı (*zəruri olduqda ixtisarlar aparılmalı, onların funksiyaları birləşdirilməli və s.*) və mərkəzi bankın maliyyə sabitliyini tənzimləmə funksiyası saxlanımaqla maliyyə institutlarına distant nəzarətdə rolunun artırılması istiqamətində addımlar atılmalıdır. Yəni hər bir ölkə özü üçün maliyyə tənzimlənməsi modelini seçməli və daha sonra beynəlxalq maliyyə tənzimləmə institutları ilə əməkdaşlıq etməlidir. Ancaq ölkələrin maliyyə tənzimlənməsi modeli bir çox amillərdən asılıdır. Bura maliyyə sisteminin səviyyəsi və inkişaf strategiyası, maliyyə sektorunun institusion quruluşu; maliyyə xidmətləri istehlakçılarının (*sahibkarların və əhəlinin*) tərkibi və quruluşu və bir çox başqa amilləri aid etmək olar.

Beynəlxalq maliyyə tənzimləmə mexanizminin formalaşdırılmasında əsas problemlərdən digəri maliyyə tənzimlənməsinin müəyyən sahə modelinin fəaliyyət göstərməməsidir. Bu məqsədlə beynəlxalq maliyyə sahəsində fəaliyyətinin müxtəlif növləri arasında normativlərin tətbiqi təmin edilməli, bu halda nəzarət altında olan strukturlar özləri üçün daha əlverişli tənzimləmə rejimi seçməlidirlər. Bu kimi addımlar beynəlxalq maliyyə bazarında tənzimləmə apararı beynəlxalq institutun profilinə uyğun olmayan əməliyyatların aparılmasının və ya tənzimlənməyən sahələrin meydana çıxmasının qarşısını ala bilər. Belə məhdudiyyətə misal olaraq, kommersiya və investisiya banklarının funksiyalarını ayıran Qlass-Stiqal qanununu göstərmək olar. Digər bir misal, uzun müddət Çində qüvvədə olan, maliyyə fəaliyyətinin müxtəlif növləri arasında maneələrin qoyulmasıdır. Həmçinin beynəlxalq səviyyədə tənzimləmə və nəzarətin həyata keçməsi üçün müəyyən sahə modelinin fəaliyyət göstərməsi müxtəlif tipli maliyyə institutların müxtəlif səviyyəli riski qəbul etməsi ilə və bu institutların ölçülərinə görə fərqləndirilməsi ilə əlaqədar. Digər tərəfdən tənzimləmə zamanı əlverişlilik prinsipi nəzərə alınmalı, qanunvericiliyin tələblərinə uyğun olaraq maliyyə təşkilatlarının fəaliyyətini həyata keçirməsi üçün vacib olan məsrəflərin əlaqələndirilməsi aparılmalıdır.

Beynəlxalq maliyyə tənzimləmə mexanizminin formalaşması modellərini aşağıdakı sxemdə göstərmək mümkündür. (Sadıqov M.M., 2002 : 321 s.)

Sxem 1. Maliyyə tənzimlənməsi modelləri



Mənbə: De Gregoria Jose, Guidotti Pablo, 1995, s.35

Sxem 1-də göstərilən ilk model sahə ətrafı modelidir. Sahə ətrafı tənzimləmə modeli, maliyyə bazarına nəzarət funksiyası həvalə olunmuş hökumət orqanının (*maliyyə bazarlarına nəzarət orqanı*) maliyyə bazarının bütün sahələrini tənzimləməsini əhatə edir.

Müəyyən sahə tənzimləmə modeli, maliyyə bazarının bir sektoru və ya iki əlaqəli sektorun tənzimləmə funksiyasının xüsusi yaradılmış tənzimləmə orqanına həvaləsini nəzərdə tutur.

Birləşdirilmiş model, maliyyə bazarının tənzimlənməsi üçün maliyyə sistemində həm birbaşa dövlətə tabe olan bir vahidlə yanaşı, həm də müstəqil fəaliyyət göstərən təşkilatların qurulmasını əhatə edir.

Qlobal miqyaslı tənzimləmə modeli isə ölkənin üzv olduğu qlobal maliyyə institutlarının müəyyənləşdirdiyi normlara uyğun fəaliyyət aparması və ya onların fəaliyyətlərinin bu institutlar tərəfindən tənzimlənməsini özündə ehtiva edir.

Qlobal maliyyə tənzimlənmə mexanizminin formalaşması üçün aşağıdakı etapların funksional qaydada həyata keçməsi zəruridir.

- 1) Hüquqi təsisetmə (*normların yaradılması*)
- 2) Lisenziyalaşma
- 3) Nəzarət
- 4) Tətbiq

Beləliklə, günümüzdə ölkələrin iqtisadi inkişafı, habelə maliyyə sabitliyinin təmin edilməsi və onların beynəlxalq maliyyə bazarında iştirakını aktivləşdirmək üçün çoxsayı qlobal maliyyə institutları fəaliyyət göstərir. Onlar qarşılıqlı qoyduqları hədəflərə çatmaq üçün beynəlxalq maliyyə tənzimlənmə mexanizmini formalaşdırmalıdır. Ancaq beynəlxalq maliyyə tənzimlənmə mexanizminin formalaşmasında bir sıra problemlər vardır. Bu problemlərin başında isə milli iqtisadiyyatların maliyyə sistemində normativ bazada fərqliliklərin olması və informasiya mübadiləsinin mütəmadiliyinin təmin edilməməsidir.

1.3 Dünya valyuta sistemlərinin inkişaf mərhələləri

Dövlətlərarası valyuta sistemi dünya standartlarının və müqavilələrin toplusu kimi təyin olunur, valyuta böhranları barəsində bildiriş üçün və onların hücumları zamanı dəstəklənməsi üçün ölkələr və dövlətlərarası təşkilatlar tərəfindən təsis olunur. Valyuta sistemi - dünya iqtisadiyyatında ödəniş-hesablaşma dövrüyyəsinə zəmin yaradan vasitələrin və beynəlxalq orqanların toplusundan ibarətdir.

Öz tərəqqisi zamanı dövlətlərarası sistemi bir yox bir neçə neçə mərhələdən keçmişdir. İstənilən mərhələ sistemin göstərdiyi fəaliyyətin mühüm prinsipləri ilə seçilir, ancaq əvvəlki mərhələlərə əsasən davamlılığa sahibdir.

Əsas 4 mərhələ vardır:

1. Paris valyuta sistemi (1867-ci ildən XX əsrin 20-dək);
2. Cenevrə valyuta sistemi (1922-dən 30-a qədər);
3. Bretton Woods valyuta sistemi (1944-1976);

4. Yamayka valyuta sistemi (1976-1978-ci ildən bu günədək).

Birinci valyuta sistemi 19-cu əsrdə sənaye inqilabı hesabına və dövlətlərarası ticarətin qızıl sikkə standartı forması böyüdülməsi üzrə özbaşına yaradılmışdır. Bu valyuta sisteminə "Paris" valyuta sistemi adı verirlər, çünki onun fəaliyyət göstərdiyi prinsiplərə əsasən edilən danışıqlar Parisdə həyata keçirilib. Bu dövrdə ölkədaxili və dövlətlərarası pul sistemləri ekvivalent idi və ancaq qızıl dünya valyuta bazarında dünya pullarının rolunu oynadı.

Qızıl metal standartının mühüm prinsipləri bunlardır:

1. Ölkədaxili pul vahidlərinin qızıl məzmunu təyin olunmuşdur
2. Qızıl ümumi ödəniş vasitəsi olaraq dünya pulunun funksiyasını icra edirdi
3. MB-ın dövriyyədə olan banknotları qızıl ilə sərbəst əvəz olunmuşdur
4. Valyuta məzənnəsi "qızıl nöqtələr" çərçivəsində pul paritetlərindən kənarlaşa bilərdi
5. Qızıldan başqa, ingilis funt sterlingi dövlətlərarası dövriyyədə məşhur idi;
6. Ölkədaxili qızıl ehtiyatı və daxili pul axını arasında çox ciddi əlaqə yaradılmışdı
7. Tədiyyə balansının kəsiri qızıl ilə bağlanmışdır.
8. Valyuta məzənnələrinin nisbi olaraq sabit qalması dövlətlər arasında qızılın azad hərəkətini həyata keçirirdi. (Гудкина И.Б., 2001 : 28 с.)

Müstəqil şəkildə rəqabətin kapitalizminin monopolizm ilə əvəz edilməsi ona səbəb oldu ki, klassik qızıl metal standartı təsərrüfat əlaqələrin ölçüsünə müvafiq olmadı, iqtisadiyyatın, pul və valyuta sistemlərinin monopoliyalarının və dövlətin mənfəətinin tənzimlənməsini yavaşıtıdı. Əsrin başlanğıcında Amerikanın və Fransanın iqtisadi qüdrəti gücləndi, nəticədə bu da Böyük Britaniyanın BVS-də mövqeyini pozdu. I Dünya müharibəsində, Amerika çıxmaq şərti ilə, kapitalist dövlətlərində istiqrazların qızıla mübadiləsi saxlanmış və qızıl standartı dağılmışdır. Dünya üzrə ödəniş dövriyyəsində dövlətlər arasında qızılın sərbəst şəkildə hərəkətinə qadağa qoyulmuşdur.

I Dünya müharibəsinin bitməsi və dövlətlərin xarici iqtisadi münasibətlərinin bərpa olunması BVS-nin müasir prinsiplərini tərəqqi etdirməyin vacibliyinə imkan verdi, BVS-nin qızıl deviz standartı yaxud Cenevrə valyuta sistemi adı verilən II tərəqqi mərhələsinə start verildi. 1922-ci ildə Cenevrədə təşkil edilən iqtisadi və maliyyə məsələləri üzrə dövlətlərarası konfransda kapitalist dövlətlərin qızıl resursları xarici ticarət və başqa bir sıra əməliyyatlar üzrə hesablaşmaların ödənilməsi üçün bəs etmirdi. Qızıl və İngilis funt sterlingdən başqa, Amerika dollarından da yararlanmaq məsləhət görülürdü.

Cenevrə valyuta sisteminin mühüm prinsipləri bundan əvvəlki Paris sisteminin prinsiplərinə oxşayırdı. Qızıl dünya pulu kimi öz rolunu qoruyub saxladı, qızıl pariteti saxlanılmışdır. Ancaq bir sıra yeniliklər olmuşdur.

Qızıl deviz standartında müxəif ölkədaxili əskinələr qızıla yox, başqa dövlətlərin valyutasına dəyişdirilirdi. Bununla belə, ölkədaxili valyutanı qızıla mübadiləsi üçün 2 metod yarandı:

- Birbaşa – deviz rolu daşıyan valyutalar üçün (funt sterling, dollar);
- Dolay – bu sistemin başqa valyutaları üçün.

Cenevrə sisteminin bu şərtləri üzrə, üzv dövlətlərin MB-1 valyuta tənzimlənməsi üsullarından yararlanaraq ölkədaxili pul vahidlərinin valyuta məzənnələrində ciddi şəkildə dəyişiklikləri sürdürməliydilər.

Qızıl deviz standartının geniş vüsət alması bir sıra dövlətlərin başqaları ilə əlaqədə münasibətdə asılılığını gücləndirdi - Amerika dolları və İngilis funt sterlingi bir neçə valyutaların əsasında ibarət idi.

Ancaq, qızıl standartının bu cür deviz forması uzunmüddətli olmadı. 1929-1931-ci illərdə gedən Dünya böhranı bu sistemi başdan-ayağa çökdürdü. 1931-ci ilin sentyabr ayında İngiltərə qızıl standartını silməyə məcbur oldu və funt sterlingi devalvasiya etdi. Bu, Malayziya, Misir, Hindistana və başqa bir neçə Avropa dövlətlərinin valyutalarının məhv olmasına səbəb oldu ki, hansılar ki, İngiltərədən iqtisadi və pul nöqteyi-nəzərindən asılı idilər. Bir müddətdən sonra Yaponiyada, 1936-cı ildə Fransada ləğv olundu. 1933-cü ildə Amerikada pulların qızıl ilə əvəzi

edildi, qızılın xarici ölkəyə ixracına icazə verilmədi, dollar 41% devalvasiyaya məruz üaldı. Qızıl standartının ləğv edilməsi, o cümlədən ona səbəb oldu ki, qızıl ilə əvəz edilə bilməyən pul nişanlarının valyuta tədavülü işlərinə başlandı. (Дубров А.М., 350 с. 34)

30-cu illərin ortaları və sonu BVS üçün dəyişməz deyildi – əksər dövlətlər öz valyutalarını devalvasiya etdilər. 1929-1933-cü illər ərzində valyuta depressiyaları zamanı valyuta sektorunda gedən böhranlar dünya valyuta sisteminin islahatlar həyata keçirilməsinin gərəkli olduğunu göstərdi.

1944-cü ildən, BVS-nin təkamülünün 3-cü mərhələsinə start verilir – qızıl üzrə, və 2 devuz valyuta üzrə - ABŞ dolları və funt sterlingi - Bretton Woods Konfransında qəbul olundu. Bu standart ancaq BVS üçün tətbiq olunurdu, daxili pul sistemi dəyişdirilməyən kredit pulları üzrə fəaliyyət göstərirdi.

Bretton Woods pul sisteminin mühüm şərtləri aşağıdakılardır:

- qızıl dünya pulunun funksiyasını sabit saxlayırdı;
- eyni zamanda da valyuta resursları istifadə olunurdu – İngilis funt sterlingi, Amerika dolları;
- ABŞ xəzinədarlığı, qızılın rəsmi məzənnəsinə əsasən resurs valyutaların qızıla məcburi şəkildə dəyişdirilməsini təyin etdi (1 troy unsiya - 31.1 qram 35 dollar)
- İstənilən ölkədaxili pul vahidinin öz qızıl və dollar valyuta pariteti mövcud idi;
- BVF-nun iznsiz valyuta kurslarının paritetdən kənara çıxma həddi $\pm 1\%$ -ə izn verilmişdir;
- Valyuta əlaqələrinin tənzimlənməsi dövlətlərarası pul və kredit təşkilatları - BVF və BYİB tərəfindən təşkil edilirdi;
- Tədiyyə balansının tarazlığının pozulması halında onu qızılla həll qeyri-mümkündür.

Müharibədən dərhal sonrakı zaman ərzində, Bretton Woods valyuta sisteminin şərtləri yarandıqda, İngiltərənin funt sterlingi qızıl ilə dəyişməsi üçün əldə yetərincə qızıl ehtiyatı yox idi, və deviz valyutası kimi fəaliyyətindən üz çevirdi.

Bununla belə, Bretton Woods valyuta sistemi dolları Amerikanın iqtisadi və siyasi xüsusiyyətlərini formalaşdıran imtiyazlı vəziyyətə qoydu. Təcrübədə dollar xarici ticarət hesablaşmalarına özbaşına vasitəçilik edirdi. Amerika tədiyyə balansını kəsirini öz ölkədaxili valyutası ilə ödəmək hüququna sahib idi.

O cümlədən, tədiyyə balansının kəsiri zamanı müəyyən bir ölkə, qızıl resurslarını xərcləməli, daxili istehlak səviyyəsini aşağı salmalı və ixracını çoxaltmalı idi.

II Dünya Müharibəsindən bir xeyli təsirlənən Qərbi Avropa dövlətlərinin milli iqtisadiyyatlarının bərpa edilməsi zaman-zaman beynəlxalq iqtisadiyyatda qüvvələrin gücünün yerdəyişməsinin dəyişməsinə səbəb oldu. AİB və Yaponiya dövlətlərinin iqtisadi mövqelərinin dayanıqlı olması Amerikanın dünya bazarlarında rəqabət qabiliyyətini zəiflətdi. O cümlədən, əsasən çox dövlətlər sərbəst şəkildə dünya bazarlarına çıxı etməyə başladılar. 1971-ci ildə birinci dəfə idi ki, ticarət balansı və Amerikanın tədiyyə balansının maddələrinin hər birində kesir mövcud idi. Dollar böhranı, 1971-ci ilin avqustunda, Amerikayı idxalata 10% gömrük vergisi ödəmək və dolların qızıla mübadiləsini aradan qaldırmağa məcbur etdi. 60-cı illərin ortalarında dıyışməz valyuta məzənnələri dövlətlərin maraqlarına uyğun gəlmədi və dünya ticarətinin tərəqqisini dayandırmağa başladı. (Дубров А.М., 350 с. 34)

Bununla belə, bu valyuta sistemi dünya təsərrüfatının ehtiyaclarını ödəyə bilmədi. 1960-cı illərin axırı 1970-ci illərin başlanğıcında dövlətlərarası iqtisadi sistemdə təzə bir böhran yarandı. 1971-ci ildə BVF valyuta kurslarının paritetdən kənara çıxma həddi +,-2.24 faizədək böyüdü və bir il sonra qəti müəyyən edilmiş kurs sistemi fəaliyyətini dayandırdı.

Dövlətlərarası valyuta sisteminin yeni tərəqqi mərhələsi 1976-cı ildən etibarən başlanır. Yamaykada təşkil edilmiş konfrasında 20 dövlətin üzvləri dünya valyuta sisteminin ikinci dəfə qurulması haqda razılıq əldə etmişdilər. 1978-ci ildə Yamayka müqaviləsi BVF-nun nümayəndələrinin əksəriyyəti tərəfindən təsdiq edildi. Bu zamandan Yamayka valyuta sistemi adlanan sistemin prinsipləri ən aktual mövzulardan biri olmuşdur.

Bu sistemə əsasən valyuta əlaqələrini aşağıdakı prinsiplər üzrə yaradılır:

1. Qızıl standartın rəsmi şəkildə aradan qaldırıldı.
2. Qızılın dünya pulu funksiyası aradan qaldırıldı.
3. Qızıl paritetləri qadağan olundu— valyutaların qızıl ilə bağlanması;
4. MB-a "azad" bazarın dəyərində qızılı adi bir əmtəə şəklində satmaq və satın almaq üçün izn verildi.
5. SDR standartından istifadə edildi, hansıki dünya pulu kimi istifadə olunmalı idi, o cümlədən valyuta məzənnələrinin ərsəyə gətirilməsi, rəsmi aktivlərin təhlil edilməsi və s. üçün.
6. Ehtiyat valyutaları kimi rəsmi olaraq bütün dünya tərəfindən tanındılar: Almaniya markası, funt sterling, ABŞ dolları, İsveçrə frankı, Fransız frankı; Yapon frankı .
7. Sərbəst üzən valyuta kursu rejimi təyin olunmuşdur, başqa sözlə onların dünya valyutasında təklif və təklif üzrə inkişaf etməsi.
8. Ölkələr tərəfindən valyuta kursu rejiminin sərbəst şəkildə təyin olunmasına izn verilmişdir.

II Fəsil Azərbaycanca valyuta dönərliyinin evalusiyası

2.1 Azərbaycanca tədiyyə balansı və valyuta dönərliyinin qarşılıqlı təhlili

Tədiyyə balansı, tam məşğulluq və qiymətlərin sabit saxlanması dövlətin siyasətində son məqsəd rolunu oynayır. Bu məqsədə nail olmaq üçün isə dövlət öz sərəncamında olan pul kredit siyasəti kimi tənzimləmə mexanizması mövcuddur və bu da müxtəlif üsullarla gerçəkləşdirilir. Pul kredit siyasətinin əsas məqsədlərindən isə tədiyyə balansının tarazlığının qorunması və bu məqsədlə məzənnənin sabit qalmasına və ya məzənnə siyasətinə uyğun olaraq dəyişilməsinə əsas yaradır.

Məzənnə siyasəti valyuta dönərliyinin istək və təklif arasında kompensasiyanın bərpasına və bu əsasda manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsinin səmərəli tərəddüdlərinin əngəllənməsinə istiqamətlənməlidir. Bu mühitdə iqtisadi subyektlər hesabına məzənnə risklərinin daha ciddi idarə olunmasının faydası çoxalır. Məzənnə siyasətinin parametrləri tədiyyə balansının durumu, bank sahəsində maliyyə dəyişməzliyi hədəfləri və qeyri-neft sektorunun çəkişmə bacarığının müdafiəsi vəzifəsi əsas götürülməklə təyin ediləcəkdir. (Nagayasu, J. 2016: 887-904.)

Manatın məzənnəsinin fundamental dəyişməzliyi makroiqtisadi və maliyyə dəyişməzliyinin vacib ünsürlərindən biri hesab edilir. Mərkəzi Bank özünün pul proqramında bilavasitə və dolaylı monetar vasitələr ilə pul axınının yüksəliş tempinin inflyasiya hədəfinə adekvat olan səviyyədə nizamlanmasını nəzərdə tutur. Pul siyasəti mexanizmlərinin parametrləri, eyni zamanda faiz dahlizi və məcburi resurs normaları iqtisadi aktivlik tsiklindən, maliyyə bazarlarındakı durumdan asılı şəkildə təyin edəcəkdir. Pul siyasəti vasitələrinin tətbiqinin makroiqtisadi faydasının artmasına zəmin yaratmaq üçün növbəti ildə də Milli Bank maliyyə bazarlarının tərəqqisini dəstəkləməkdə davam edəcəkdir. Pul siyasəti adətən sabit tənzimlənən valyuta məzənnəsi və sərbəst dəyişkən valyuta məzənnəsi sistemləri

ilə özünü göstərir.

Sabit-tənzimlənən valyuta məzənnəsi sisteminin mənfi cəhətləri əsasən aşağıdakılardan ibarətdir:

-əgər tədiyyə balansında kəsir artırsa, valyuta bazarında tarazlığı qorumaq üçün hökumət valyuta ehtiyatları tükənənə qədər istifadə edir. Nəticədə ehtiyatların qurtarması ilə valyuta bazarında baş verən kəskin dalğalanmalar milli valyutanın devalvasiyasına gətirib çıxarır;

-əgər ölkəyə xarici valyuta axım sürətli olarsa və valyuta bazarında təklif tələbi üstələyərsə, mərkəzi banklar milli valyutaya tələbi qarşılamaq üçün əlavə emissiya etməyə məcbur olurlar. Bu, pul kütləsinin artmasına gətirib çıxarır və nəticədə, ölkə daxilində inflyasiya qaçılmaz olur.

Sərbəst-dəyişkən valyuta məzənnəsi sistemlərinin isə mənfi tərəfləri aşağıdakılardır:

- milli valyutanın xarici valyutalar ilə müqayisədə məzənnələrinin tez-tez dəyişməsi idxal-ixrac əməliyyatlarında və ölkədə riskləri artırır. Bu isə xarici iqtisadi münasibətləri və əmtəələrin hərəkətini ləngidir;

- məzənnələrin dəyişməsindən istifadə edərək valyuta bazarında möhtəkirlilik əməliyyatları genişlənir.(Huseynov, E. &Jamilov, R. 2013: s.5-60)

Ancaq bütün bu mənfi tərəflərə baxmayaraq, bütün dünyada iqtisadi və valyuta sferalarının sərbəst-dəyişən valyuta məzənnələrinin tətbiq edilməsi sürətlənib. Bu baxımdan, gələcəkdə Azərbaycanda da sərbəst-dəyişən valyuta məzənnələrinin tətbiq edilməsi qaçılmaz olacaq.

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

2014-cü ildən başlayaraq Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün yaranmış xarici şoklar nəticəsində Mərkəzi Bank əsasən məzənnə və inflyasiya olaraq iki istiqamətə hədəflənən pul siyasəti tətbiq edir. Bunun üçün pul kütləsi mütəmadi olaraq nəzarətdə saxlanılmalıdır. Hazırda aparılmış siyasət nəticəsində pul bazası kəskin azalmış vəziyyətdədir. Digər önəmli vəziyyət ondan ibarətdir ki, pulun

alıcılıq gücü əhəmiyyətli dərəcədə azalıb. Müvafiq olaraq 2015, 2016, 2017-ci illərdə 4%, 12.4% və 12.9% inflyasiya baş vermişdir. Bu fakt real pul bazasının kəskin azalmasını deməyə əsas verir.(AMB, 2018)

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

Bəzi makroiqtisadi proseslərə nəzər salmaq üçün qeyd edilməlidir ki, 2018-ci ildə yanvar-sentyabr dövrü ərzində inflyasiyada azalma meyli müşahidə olunmuşdur, orta illik inflyasiya 2.6% olmuş, yəni təkrəqəmli səviyyədə stabilləşmişdir. İstehlak qiymətləri indeksinin tərkib hissəsi olan ərzaq qiymətləri, qeyri-ərzaq qiymətləri və xidmətlər müvafiq olaraq 2.5%, 3%, 2.5% dəyişmişdir. İnflyasiya tempinin il ərzində bu şəkildə aşağı səviyyədə qalmasının səbəbi kimi manatın məzənnəsinin stabilliyi və inflyasiya gözləntilərinin aşağı olmasını göstərmək olar. İstehsalçı qiymətləri indeksi ilə bağlı onu qeyd etmək olar ki, ölkədə istehsal olunan bütün mal və xidmətlərin qiymətlərində baş verən dəyişiklikləri əks etdirən ÜDM deflyatoru 2018-ci ilin ilk 3 rübü ərzində 14.9% olmuşdur. Burada əsasən sənaye məhsullarının payı vardır. (AMB, 2018)

2018-ci ilin ilk 3 rübü ərzində Mərkəzi Bankda ARDNF-nın valyuta satışları üçün həftədə iki dəfə olmaqla və Bloomberg terminalı vasitəsilə müvafiq qaydada iştirakçıların məlumatlandırılması ilə hərraclar həyata keçirilmişdir. Ümumilikdə bu dövr ərzində 75 hərrac baş tutmuşdur və manatın rəsmi məzənnəsi banklararası əqdlər üzrə orta məzənnə əsasında müəyyən olunmuşdur. 2018-ci ilin ilk doqquz ayı ərzində manatın dollara qarşı günlük məzənnəsi 1.70 AZN təşkil etmişdir.

2015-ci ildə xarici valyuta təklifi kanallarının məhdudlaşması, tələbin isə

sürətlə artması nəticəsində AMB idarə edilən üzən məzənnə rejiminə keçmişdir. 2015-ci il ərzində valyutanın mövcud bazarında xarici valyuta təklifinin nisbətən azalması və xarici valyutaya tələbin olan sürətlə artması müşahidə olunmuşdur. Xarici valyuta təklifinin azalması dünya satış mərkəzində neftin dəyərinin azalması və əməkdaş dövlətlərdə iqtisadi vəziyyətin pisləşməsi ilə əlaqədar burda gəlirlərin azalması ilə açıqlanır. Tədiyə balansı profisitinin azalması mühitində dövlətin bütün xərclərinin mühüm mənbəyi hesab edilən neft gəlirləri üzrə transfertlərin azaldılması görülmüşdür. Xarici valyutaya tələbin sürətlə artması isə çox vaxt dollarlaşma səviyyəsinin artması ilə açıqlanır.

Dünyanın əmtəə bazarlarında neftin dəyərinin sürətlə azalması və ticarət tərəfdaşı olan dövlətlərdə devalvasiya cərəyanı ölkə daxilində valyutanın tədricən ucuzlaşması gözləntilərini doğrultmuş və dollarlaşma səviyyəsinin artmasına imkan vermişdir. Ortaya çıxan şərait valyuta bazarının və manatın məzənnəsinin sonuncu dəfə dəyişən neft dəyərləri ilə uzlaşmasını vacib etmişdir. Bunu nəzərə alaraq 2015-ci il dekabr ayının 21-də AMB-ın İdarə Heyəti tərəfindən “üzən məzənnə” rejiminə keçid edilməsi haqqında qərar verilmişdir. Qəbul edilən həmin qərar valyuta bazarındakı konyunktura müvafiq olaraq manatın məzənnəsinin təzə səviyyədə təşəkkül tapmasını əsaslandırmışdır. Yeni rejim tətbiq edildikdən sonra AMB-ın valyuta bazarına olan müdaxilələri sürətlə azalmışdır. Bu rejiminin ən böyük avantajı odur ki, o, dünya üzrə şokların dövlətin iqtisadiyyat sahəsinə neqativ təsirlərinin məzənnə ilə sıfırlanmağına imkan verir. O cümlədən, yeni rejim daxili maliyyə bazarının tərəqqisinə sövq edir və müasir maliyyə vasitələrindən istifadə edilməsini dəstəkləyir.

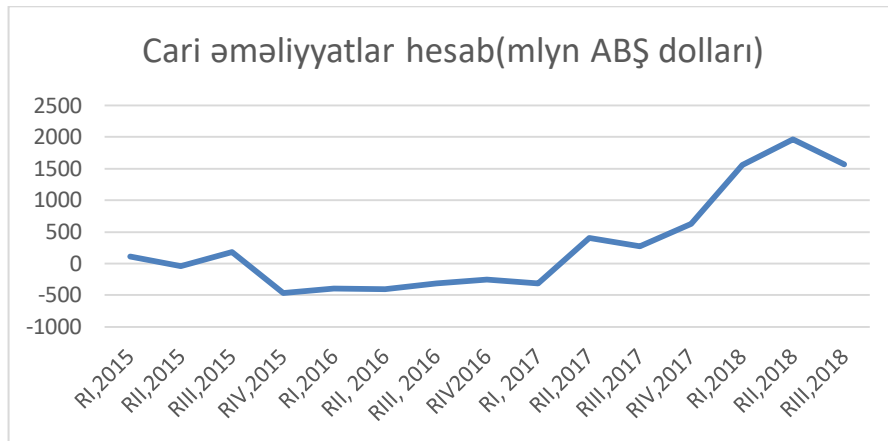
2017-ci il ərzində manatın xarici valyutalar üzrə məzənnəsi tədiyə balansı üzrə meyillərə müvafiq olaraq yaranmışdır. Tədiyə balansının yaxşılaşması, ixracın genişlənməsi və idxalın əvəz edilməsi siyasəti nəticəsində valyuta daxilolmalarının artması valyuta bazarında vəziyyəti sabitləşdirmişdir. Bu şəraitdə həyata keçirilən makroiqtisadi siyasət tədbirləri nəticəsində manatın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsi 4% möhkəmlənmişdir. 2017-ci ilin ikinci rübündən manatın məzənnəsi əlavə

möhkəmlənmə təzyiqləri altında olmuşdur. 2018-ci ilin ilk doqquz ayında valyuta bazarı özünü tənzimləmə rejimində olmuş və manatın xarici valyutalar üzrə məzənnəsi tədiyə balansı üzrə meyllərə müvafiq şəkildə yaranmışdır.(AMB, 2018)

AMB-ın 2018-ci il və ortamüddətli dövr üçün pul siyasətinin əsas istiqamətləri barədə bəyanatına görə AMB orta və uzunmüddətli dövrdə konservativ pul siyasətini həyata keçirəcəkdir, beləki bu məqsədlə uyğun monetar şəraitini yaradacaqdır.

Tədiyyə balansı ölkənin cari əməliyyatlar, investisiya və kapital hesablarından ibarət olub, il ərzində ölkəyə müxtəlif cür daxilolmalar və xarici olmaları özündə əks etdirən bir balansdır. investisiyaların ölkə üzrə analizində əsas başlanğıc nöqtəsi tədiyyə balansının analizidir.

Qrafik 1. 2015-2018-ci illər üzrə Cari əməliyyatlar balansı.

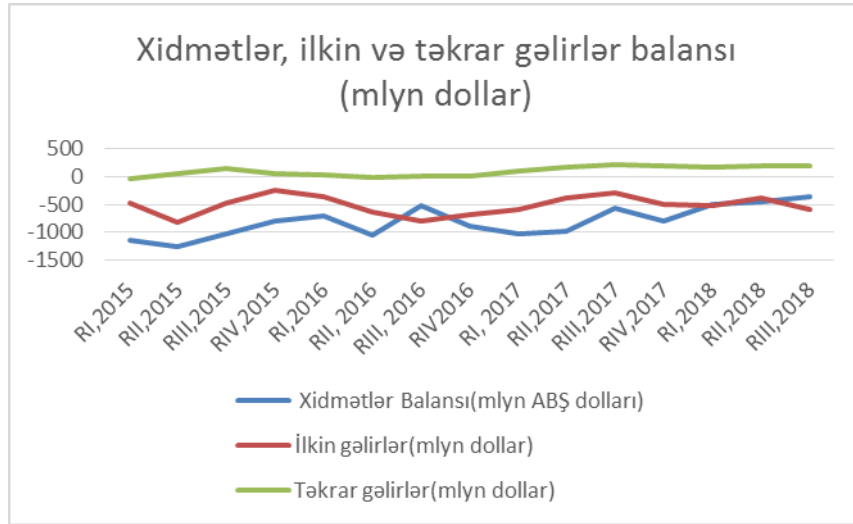


Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi 2018

Qrafikdə 1-də, Azərbaycan Respublikasının 2015-ci ilin I-ci rübü ilə 2018-ci ilin III-cü rübü müddətində cari əməliyyatlar hesab balansının dinamikası əks etdirilmişdir. Bu hesab, il ərzində ölkənin məhsul və xidmətlər üzrə idxalı və ixracından, əldə edilmiş və ödənilmiş gəlirlərindən və cari transferlərdən ibarət olan bir məcmu hesabdır. Hər hansı bir ölkədə cari əməliyyatlar balansının mənfi olması və Ümumi daxili məhsulda faizinin yüksək olması, iqtisadiyyat üçün arzu olunmaz bir haldır və bir sıra sosial və iqtisadi problemlərə və geriləmələrə səbəb ola bilər. 2015-ci ilin 1-ci rübündən başlayaraq 2017-ci ilin 2-ci rübünə qədər cari əməliyyatlar hesabında mənfi balans müşahidə edilmişdir. Bu azalmanın

başlıca səbəbi neft qiymətlərində müşahidə edilən kəskin azalma olmuşdur. Neft və neft məhsullarının ölkənin ixracında payının çox yüksək olması səbəbindən ixracın miqyası idxala nəzərən kəskin azalmışdır. Ancaq, 2017-ci ilin 2-ci rübündən etibarən neft qiymətlərinin yenidən qalxması cari balansda müsbət saldo yaratdı və 2018-ci ilin 3-cü rübünə qədər bu müsbət saldo müşahidə edildi.

Qrafik 2. 2015-2018 illər üzrə xidmətlər, ilkin və təkrar gəlirlər hesabı.



Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi 2018

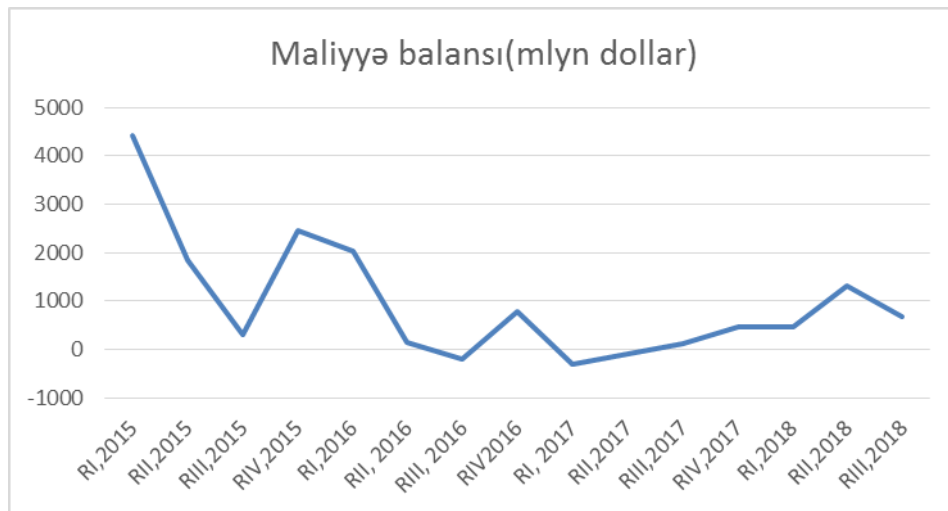
Yuxarıda verilmiş qrafikdə, Azərbaycanın xidmətlər balansı, ilkin gəlirlər və təkrar gəlirlərin 2015 və 2018-ci illər arasında dinamikası verilmişdir. 2015-ci ildən başlayaraq xidmət sektorunda müntəzəm artım müşahidə edilmişdir. Qeyd edilən artıma baxmayaraq, ölkənin xidmət sektorunda idxal əməliyyatları ixrac əməliyyatlarından çoxdur və mənfi balans mövcuddur.

Amma dinamika bu mənfi saldonun azaldığını göstərir. 2017-ci ildə xidmət sektoru ÜDM-in 37,48% -ni təşkil edib və 2018-ci ildə əhalinin 48,67% -i bu sektorda işlə təmin edilib. Son illərdə inkişafı müşahidə edilən xidmət sektorları bankçılıq, tikinti və daşınmaz əmlak olmuşdur. Azərbaycanda müxtəlif iqlim qurşaqlarının olması və bu sahəyə yönəldilən dövlət investisiyaları nəticəsində, son illərdə turizm sektorunda kəskin artım müşahidə edilir. Statistik göstəricilərə

əsasən 2018-ci ildə ölkəyə 2,8 milyon turist gəlmişdir (AzerNews). Bundan əlavə, qrafikdə ilkin və təkrar gəlirlər balansı da verilmişdir. İlk gəlirlər (primary balance) balansı il ərzində ölkə rezidentləri tərəfində xarici ölkələrdə qoyulmuş investisiyalardan qazandıqları pul və faizlərlə, xarici investorların Azərbaycanda qazandıqları gəlirləri və faiz ödənişləri arasındakı fərqə əsaslanır. Azərbaycanda bu balans 2015-2018-ci illər ərzində mənfi olmuşdur. Xarici investorların Azərbaycandan qazandıqları pul müqayisəli şəkildə nisbətə daha çoxdur. Buradan çıxan nəticə və analiz göstərir ki, Azərbaycan investorları tərəfində edilən investisiyanın miqdarı və rentabelliği istənilən səviyyədə deyil. Təkrar gəlirlər balansı isə il ərzində ölkəyə daxil və xaric olan pul köçürmələrinin miqdarını göstərən balansdır. Digər balanslardan fərqli olaraq, təkrar gəlirlər balansında müsbət saldo müşahidə edilmişdir. Digər ölkələrdən Azərbaycana edilən barat ödəmələri nisbətə xaric olmalardan daha çox olmuşdur. (Дубров А.М., 350 с. 34)

Xidmətlər və ilkin gəlirlər balansının mənfi olmasına baxmayaraq, tədiyyə balansında kəskin müsbət saldo müşahidə edilmişdir. Bunun əsas səbəbi, böyük miqdarda ixrac edilən neft və qaz məhsullarıdır. Məhsulların ixracının böyük olması, digər hesablarda yaranmış mənfi saldonu kompensasiya edə bilmişdir. Tədiyyə balansının analizi bir daha ölkə iqtisadiyyatında neft və qaz məhsullarının rolunu çox olmasını göstərir.

Qrafik 3. 2015-2018 illər üzrə maliyyə balansı



Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi 2018

Maliyyə hesabı isə ölkəyə il ərzində birbaşa investisiya, kreditlər və depozit kimi sərmayə axınlarının miqdarını əks etdirən balansdır. Qrafikdə görüldüyü kimi, 2015-ci ilə qədər müxtəlif növ sərmayə axınlarının miqdarı ölkədə daha çox olmuşdur və müsbət saldo yaratmışdır. 2015-ci ilin əvvəlindən etibarən investisiya axınlarının miqdarında kəskin azalma olmuşdur. Bu azalmanın başlıca səbəbi manatın kəskin ucuzlaşmasıdır. Buna baxmayaraq stabilləşmədən sonra yəni 2017-ci ilin 2-ci rübündən etibarən tədricən kiçik artım müşahidə edilmişdir.

2.2 Qlobal maliyyə böhranlarının Azərbaycan valyuta dönərliyinə təsiri

Bir çox ölkələrdə olduğu kimi, Azərbaycanda da maliyyə böhranı öz nəticələrini göstərmişdir. Ölkənin iqtisadi cəhətdən inkişaf etməsi və bir sıra antiböhran siyasətlərinin tətbiq etməsi digər ölkələrdə maraq doğurmuşdur. Nə qədər təəccüblü olsa da, dünya maliyyə böhranından sonra Azərbaycanda olan investisiyalar haqqında tədqiqat araşdırmaları az saydadır. Xeyli sayda tədqiqatlar daha çox qlobal maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına ümumi olaraq nəticələrinə fokuslanıb, lakin onların sadəcə bir qismi birbaşa xarici investisiyaların təhlilinəbunun təsiri ilə valyuta dönərliyinə yönəlib. Bununla belə, hal-hazırda qlobal maliyyə böhranının bir sıra ölkələrə olan nəticələrini təhlil etsək görürük ki, birbaşa xarici investisiyaların rolu böyükdür. Buna görə də, ölkə iqtisadiyyatına olan təsiri və onların təhlil olunması mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

2008-ci ildə baş verən böhran bütün dünya iqtisadiyyatına təsir etmişdir. İlin ikinci yarısında başlayan böhran, dünyanın bir çox inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrinin iqtisadiyyatına ciddi zərbə vurmuşdur. Böhranın baş verdiyi ölkələrdə fəsadların qarşısının alınması üçün bir çox tədbir görülməsinə baxmayaraq, bu tədbirlər heç bir nəticə vermədi. Böhran nəticəsində müxtəlif ölkələrdə banklar iflas etdi, işsizlik artdı, iri müəssisələr bağlandı.

Qlobal maliyyə böhranının təsirləri ölkəmizdən də yan keçmədi. Böhrandan əvvəlki dövrdə ölkə iqtisadiyyatı keçmiş illərə görə inkişafa doğru gedirdi. Xüsusilə neft bazarında qiymətlərin artımı ilə birlikdə Azərbaycan iqtisadiyyatında çox ciddi bir inkişaf baş vermişdi. (Гудкина И.Б., 2001 : 28 с)

Böhrandan əvvəlki dövrə baxdıqda çox aydın bir şəkildə görürük ki, xüsusilə 2005-ci ildən sonra ölkəmizin makroiqtisadi göstəriciləri yaxşılaşmışdır. Buna misal olaraq işsizliyin azalmasını, inflyasiyanın aşağı düşməsinə göstərmək olar. Ölkəmizdə neft ixracı nəticəsində ÜDM-in də yüksək tempə artdığını görürük (Cədvəl 1). Böhranla əlaqədar olaraq ilk dəfə 2009-cu ildə ÜDM-in həcmində bir azalma müşahidə edilmişdir.

Böhrandan sonrakı illərə baxdığımız zaman, ÜDM-un 2015-ci ilə qədər artım tempini görə bilərik. Qlobal maliyyə böhranından sonra ilk dəfə 2015-ci ildə ÜDM-in həcmində bir azalma olmuşdur. Bunun da səbəbi o zaman ölkəmizin milli valyutasının dollara qarşı devalvasiya edilməsi idi.

Cədvəl 1. Ümumi Daxili Məhsulun həcmi

İllər	ÜDM	
	Cəmi (Milyon manat)	Adambaşına (Manat)
2005	12,522.5	1494.3
2006	18,746.2	2208.2
2007	28,360.5	3296.6
2008	40,137.2	4603.7
2009	35,601.5	4033.2
2010	42,465.0	4753.0
2011	52,082.0	5752.9
2012	54,743.7	5966.1
2013	58,182.0	6258.3
2014	59,014.1	6268.0
2015	54,380.0	5706.6
2016	60,425.2	6269.6
2017	70,337.8	7226.0
2018	79,797.3	8126.2

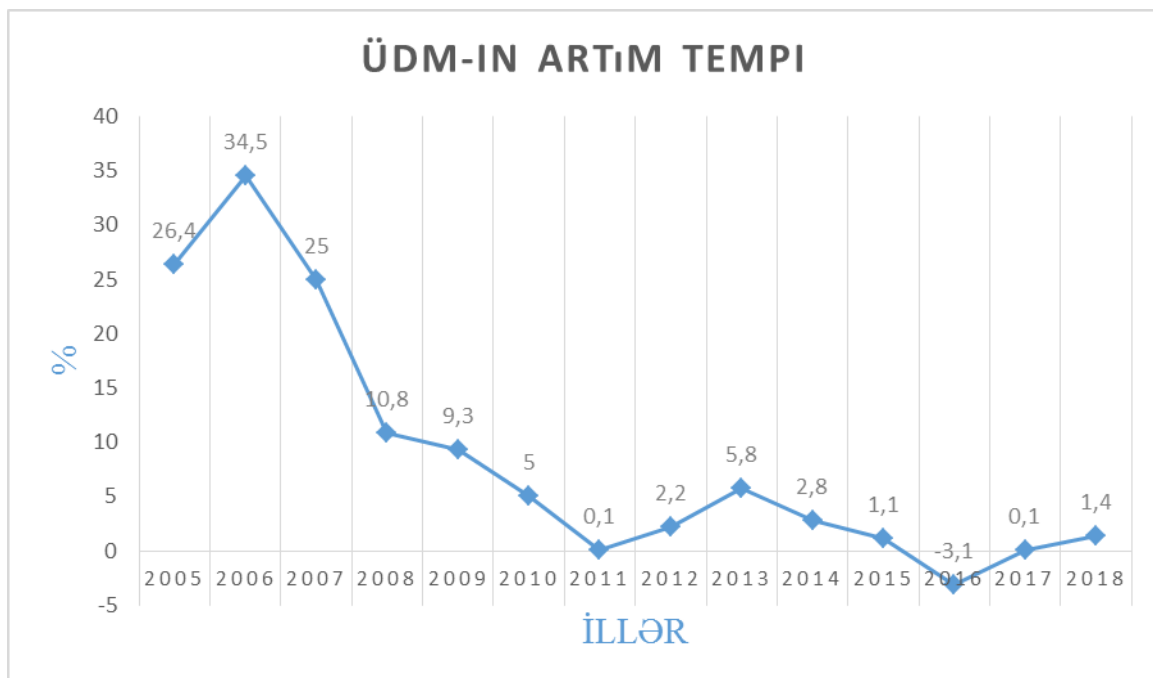
Mənbə: Azərbaycan Statistika Komitəsi 2018

Qlobal maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına təsirini iqtisadiyyatın artım tempi qrafikində (Qrafik 4) təhlil edək. 2005-ci ildə əvvəlki ilə nisbətən 26.4%, 2006-cı ildə 34.5%, 2007-ci ildə isə əvvəlki ilə nisbətən 25 % artım olmuşdur.

Bu illərdə iqtisadiyyatın sürətlə böyüməsinin əsas səbəbi, dünya bazarında neftin qiymətinin kəskin şəkildə bahalaşması idi. Nəzərə alsaq ki ölkəmizdə ÜDM-in böyük bir hissəsi neft və qaz sektorunun hesabına formalaşır, bu illərdə ÜDM-in sürətlə artması heç də təəcüblə qarşılanmırdı.

2008-ci ildən etibarən əvvəlki ilə nisbətən iqtisadiyyatın artım sürəti azalmışdır. Böhranla əlaqədar kəskin bir azalma qeydə alınmışdır. Bu da ölkə iqtisadiyyatının neft sektorundan asılılığını əks etdirirdi. Məhz bu böhrandan sonra qeyri-neft sektorunun inkişafına diqqət yetirilmişdir. Anti-böhran tədbirləri çərçivəsində iqtisadiyyatda qeyri-neft sektorunun inkişafı xüsusi yer tutmuşdur. Beynəlxalq Valyuta Fondunun statistikasına əsasən ilk dəfə 2009-cu ildə Azərbaycanda iqtisadi artım olmamışdır. Əksinə 11,5 % geriləmə müşahidə edilmişdir.

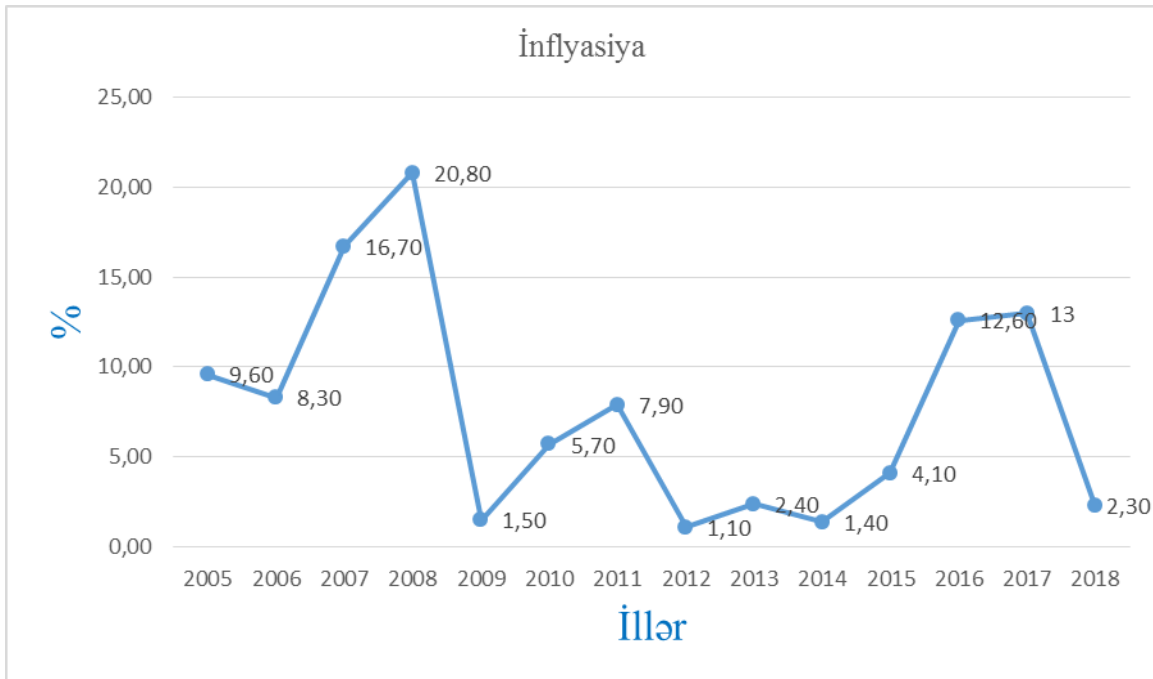
Qrafik 4. ÜDM-in artım tempi, əvvəlki ilə nisbətən (faizlə)



Mənbə: Azərbaycan Statistika Komitəsi 2018

Qlobal maliyyə böhranının inflyasiya dərəcələrinə də ciddi təsirləri olmuşdur. Əsasən 2007-2009-cu illərdə inflyasiyanın ikirəqəmli dərəcələri qeydə alınmışdır.

Qrafik 5. İnflyasiya (faizlə)



Mənbə: AMB, 2018

İnflyasiya qrafikinə (Qrafik 5) əsasən deyə bilərik ki, böhranla əlaqədar inflyasiya dərəcələri özünün pik həddinə 2008-ci ildə çatmışdır. 2007-ci ildən artımla özünü göstərən inflyasiya 2009-cu ildən etibarən birrəqəmli həddə qədər enmişdir. 2007- ci ildə 16.70%, 2008-ci ildə 20.8% təşkil etmişdir. Aparılan antiböhran siyasəti nəticəsində inflyasiya 2009-cu ildə 1.5% səviyyəsinə qədər enmişdir.

Bu antiböhran siyasətindən də məlum olur ki Azərbaycan hökuməti böhranı çox yaxşı analiz etmişdir. Hansı sahələrə təsir göstərəcəyini əvvəlcədən proqnozlaşdırıb ona qarşı tədbirlər həyata keçirilmişdir. Uğurlu antiböhran siyasətinin nəticəsi olaraq Azərbaycan böhrana qarşı öz müqavimətini saxlaya bilmişdir. (Лепешкина К.Н. , 2011 : г. 7)

Azərbaycan Mərkəzi Bankı kommersion banklarının likvidlik qabiliyyətini artırmaq üçün uçot dərəcələrini aşağı endirmişdir. Böhrandan öncə 15 % olan uçot

dərəcəsi, 2008-ci ilin oktyabr ayında 12 % olmuşdur. Daha sonra ilin sonuna qədər müvafiq olaraq 10% və 8 % -ə qədər endirilmişdir. 2009-cu ilin fevral ayında 5 % olaraq qəbul edilmiş, daha sonra mart ayında 3 % olaraq müəyyənləşdirmişdir. Bu addım bankların likvidliyini artırmış, getdikcə dərinləşən böhranın bank sektoruna təsirləri minimuma endirilmişdir.

Azərbaycan hökumətinin maliyyə sektorunda böhranın təsirlərini azaltmaq üçün Manatın xarici valyutaya qarşı dəyərini qoruyub saxlamaq strategiyası da özünü doğrultmuşdur. Qlobal maliyyə böhranı bir çox ölkədə hökumətlərin yerli pul vahidlərini devalvasiya etməsinə məcbur etmişdi. Azərbaycan bu zaman manatın məzənnəsini qoruyub saxlamışdır. Əksinə yerli pul vahidi dollara qarşı möhkəmlənmişdir. Bu da ölkə əhalisinin alıcılıq qabiliyyətinin aşağı düşməsinin qarşısını almışdır.

Azərbaycan qlobal maliyyə böhranını minimum ziyanla dəf etmiş ölkələrdən biri idi. Aparılan antiböhran siyasətinin ilkin nəticələrini bu şəkildə sıralaya bilərik:

- Milli pul vahidinin dəyəri qorundu. Mərkəzi Bank ehtiyatları hesabına manatın devalvasiyasının qarşısı alındı.
- Neftin kəskin ucuzlaşması ilə azalan büdcə gəlirlərinə baxmayaraq 2009 -cu il büdcə profisiti ilə yekunlaşdı.
- Azərbaycanda uğurlu maliyyə və pul siyasətinin təzahürü olaraq heç bir maliyyə təşkilatı iflas etmədi.
- Azərbaycanda maliyyə sisteminin sabitliyi təmin edildi.

Azərbaycanın antiböhran strategiyası bir çox beynəlxalq nəşrlərdə öz əksini tapmışdır. Ölkənin antiböhran siyasətinin uğurlu olmasından bəhs edilmişdir. Belə qənaətə gəlinmişdir ki, Azərbaycanda böhran az ziyanla ötüşmüşdür. Azərbaycan böhran səviyyəsinə gəlib çatmamış, böhranın təsir kanalları müəyyən edilərək ona qarşı tədbirlər görülmüşdür.

Azərbaycanda 2015-ci ildə tətbiq edilən devalvasiyalar. Azərbaycanda qlobal maliyyə böhranının təsirləri 2009-cu ildən etibarən aradan qaldırılmışdır. Lakin böhranın ikinci dalğası gözlənilirdi. Elə də oldu. Avropa Birliyi ölkələrdində borc

böhranı yaşanırdı. Avropa ölkələri ilə sıx ticarət əlaqələrində olan Azərbaycanın bu böhrandan təsirlənməyəcəyi fikri heç də düzgün deyildi. Məhz buna görə də bir çox iqtisadçı Azərbaycanda yeni bir böhranın yaşanacağı fikrində həmfikir idi. Azərbaycanda böhranın xəbərçisi yenə də neft sektoru idi. Dünya neft bazarında yenə kəskin qiymət ucuzlaşması prosesi gedirdi. Belə ki 2015-ci ildə neftin bir barelinin qiyməti 40 dollar səviyyəsinə qədər enmişdi.

Bu zaman Azərbaycanda milli valyutanın məzənnəsinin sabit tutulması üçün çalışılırdı. Uzun müddətdə yerli pul vahidinin bu qədər möhkəmlənməsi heç də yaxşı bir hal deyildi. Belə ki qonşu ölkələrlə rəqabətdə ölkənin xarici ticarətinə mənfi təsir göstərirdi. 2014-cü ildə Azərbaycanda xarici valyuta daxilolmaları əhəmiyyətli dərəcədə azalmışdı. Bununla belə neftin bir barelinin qiyməti də 100 dollar səviyəsindən 80 dollar səviyyəsinə qədər enmişdir. Bu zaman hökumət, büdcə kəsirini valyuta ehtiyatları hesabına dəf etməyə çalışırdı. (Матрочов , 2011 : s 231)

Azərbaycan istehsalı malların xarici ölkələrə ixracı çətinləşmişdi. İlk dəfə 2014-cü ildə xarici ticarət dövriyyəsi mənfi göstəricilərlə müşahidə edilmişdir.

2015-ci ildə dövlət büdcəsində neftin bir barelinin qiyməti 90 dollar olaraq proqnozlaşdırılmışdır. Lakin heç də gözlənilən kimi olmadı və neftin bir barelinin qiyməti 40 dollara qədər endi. Artıq Azərbaycan üçün devalvasiya qaçınılmaz bir hal almışdı.

Artıq iqtisadçılar bu məsələni müzakirə edirdi ki baş verə biləcək bir devalvasiya ölkəmizə hansı müsbət və ya mənfi təsirlər göstərə bilər? Ümumi olaraq devalvasiyanın ölkələrə nə kimi müsbət təsirləri olmasını aşağıdakı kimi sıralamaq olar:

- İdxal mallarının azalması daxili istehsalatı canlandırma bilər
- Xarici ticarətdə digər ölkələrlə rəqabətə müsbət təsir edə bilər. Çünki xarici ölkələr üçün istehsal edilən mallar həm daha ucuz, həm də sərfəli olacağı üçün bizdən təmin edəcəklər.
- Xarici valyuta ehtiyatlarının artması.

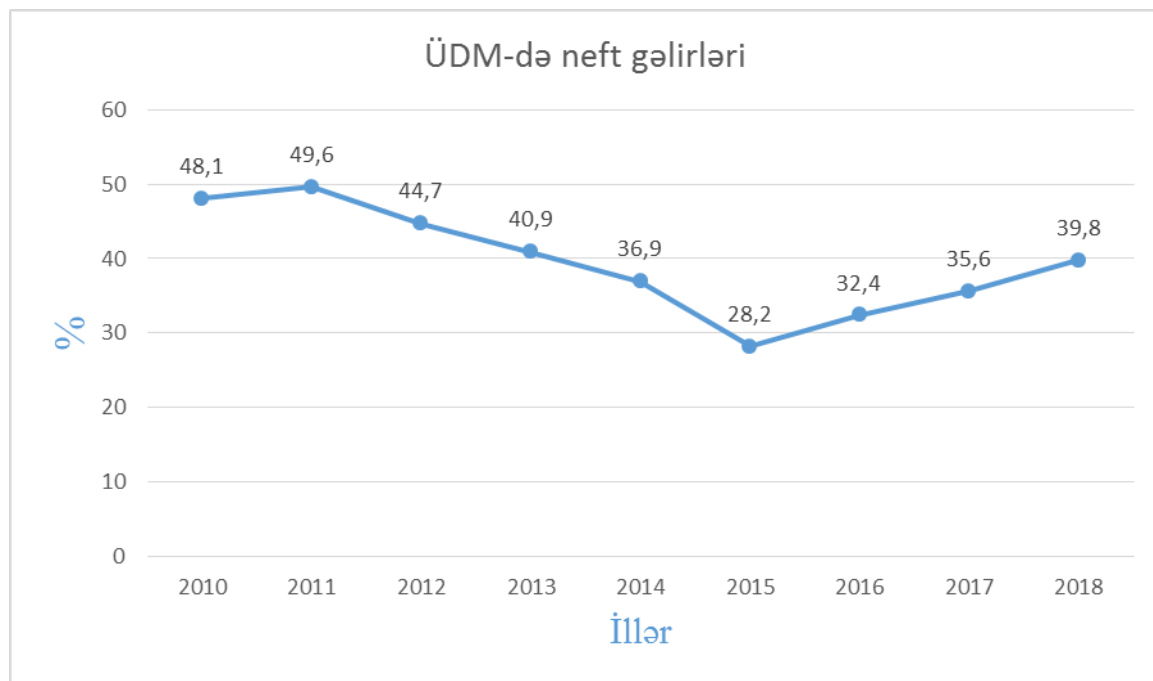
Gözlənilən mənfi təsirlər isə bunlar idi:

- Əsas mənfi təsir ondan ibarət olacaqdı ki ölkədəki əhalinin alıcılıq qabiliyyəti daha aşağı düşəcəkdə. Gəlirləri eyni səviyyədə qalmasına baxmayaraq, idxal məhsulları bahalaşacaq və eyni miqdarda pula daha az mal və xidmətdən yararlanacaqlar.
- Devalvasiya əhalidə təşviçə səbəb olacaq və onlar pullarını dollara dəyişəcəklər. Nəticədə yerli valyuta daha da dəyər itirəcək.
- Ölkədə suni qiymət artımı və inflyasiyanın yüksək həddi baş verə bilər.
- Sahibkarların vəziyyəti pisləşə bilər. Çünki ilk olaraq xırda sahibkarlar və xaricdən mal idxal edənlər devalvasiyadan təsirlənəcəkdə.
- Bank sektoru da yenə ən ağır şəkildə ziyan görəcək sektorların başında dururdu. Çünki verilən kreditlərin böyük bir hissəsi dollarla idi.

2015-ci il fevralın 16-sı Azərbaycanda ilk devalvasiya həyata keçirildi. Dolların manata qarşı məzənnəsi 0.78-dən 1.05-ə yüksəldi. Azərbaycanda sabit məzənnə sistemi hələ də davam edirdi.

Baxmayaraq ki ölkə ixracının 90%-dən çox hissəsi neft sektorunun payına düşür, neftin ucuzlaşması ilə birlikdə ÜDM-də neft gəlirlərinin payı getdikcə azalırdı. Bu qeyri-neft sektorunun inkişafı üçün yaxşı bir hal idi ama digər tərəfdən də əsas gəlir mənbəyi olduğu üçün ölkəyə mənfi təsirləri var idi. ÜDM-də neft gəlirləri qrafikinə (Qrafik 6) nəzər yetirsək bunu aydın bir şəkildə görə bilərik.

Qrafik 6. ÜDM-də neft gəlirlərinin payı (faizlə)



Mənbə: Azərbaycan Statistika Komitəsi 2018

Qeyd: Bəzi hesablamalar müəllif tərəfindən aparılmışdır.

2010-cu ildən etibarən neft gəlirlərinin ÜDM-dəki payının azalmasının iki əsas səbəbi var idi. Birincisi qeyri-neft sektorunun inkişafı, İkincisi isə dünya bazarında neftin qiymətinin aşağı düşməsi. 2015 -ci ildə neft gəlirlərinin ÜDM-dəki payında özünün ən minimum nöqtəsinə düşməsi heç də təsadüfi deyildi. Sonrakı illərdə bu göstəricinin faizi artsa da heç zaman 2010-cu ilə qədər olduğu kimi 50 % həddinə çata bilmədi. Bu halda devalvasiya gözlənilən idi. Hətta qlobal maliyyə böhranı zamanı da tətbiq edilməsinin doğru olacağı düşünülürdü. Lakin Azərbaycan manatın məzənnəsini qorumağı üstün tutmuşdu. Daha sonra neft qiymətlərinin bahalaşması da göstərdi ki o zaman bu doğru bir addım idi.

Neftin qiymətinin düşməsi büdcənin icrasında da problemlər yaratmışdır. Sosial layihələrdə yaranmasa da eyni qlobal maliyyə böhranında olduğu kimi devalvasiyadan sonra da bəzi irimiqyaslı layihələr təxirə salınmışdır.(Alexiou, C. ve Sofoklis, V. (2009).)

Devalvasiyanın mənfi təsirlərinə baxmayaraq ölkəmizin bəzi makroiqtisadi göstəricilərində müsbət bir dinamika var idi. Bu zaman ölkə prezidentinin xüsusi

bir diqqəti var idi. Ölkə əhalisinin rəfah səviyyəsinin yüksəlməsi üçün lazımı işlər görülürdü. Elm, təhsil və sosial transfert xərcləri artırılmışdı. Xüsusilə devalvasiyadan bir neçə ay sonra Bakıda birinci Avropa oyunlarının keçirilməsi əlamətdar bir hadisə idi. Xarici turistlərin ölkəmizə səyahət etməsi və xarici valyuta daxil olması gözlənilirdi. Devalvasiya bunu dəstəkləyən bir addım idi.

Devalvasiyanın mənfi təsirləri daşınmaz əmlak bazarlarında da müşahidə edilirdi. Daşınmaz əmlaka olan tələbatın azalması evlərin ucuzlaşmasına səbəb olmuşdur. Bu hal sadəcə devalvasiya ilə də bağlı deyildi. 2014-cü ildən etibarən daşınmaz əmlak bazarında ciddi bir azalma var idi. Neftin qiymətinin ucuzlaşması da burada əsas səbəblərdən biri kimi göstərilirdi. Tikinti sektoru da böhrandan təsirlənən bir digər sahələrdən biri idi.

2015-ci ilin sonlarına doğru artıq ikinci devalvasiya gözlənilirdi. Xatırladaq ki ölkəmizdə hələ də sabit məzənnə sistemi mövcud idi. Azərbaycan Mərkəzi bankı manatın məzənnəsini sabit saxlamaq üçün davamlı olaraq öz ehtiyatlarından istifadə edirdi. Lakin artıq Mərkəzi Bankın ehtiyatları tükənmək üzrə idi. Bu səbəblə ikinci devalvasiya artıq qaçınılmaz idi.

21 Dekabr tarixində ikinci devalvasiya yaşandı. Dolların məzənnəsi 1.05-dən 1.55 manata çıxdı. Bu zaman ikinci bir qərar da alınmışdı. Artıq 21 Dekabr 2015-ci ildən etibarən üzən məzənnə sisteminə keçmişdi. Lakin tam üzən məzənnə sistemi deyildi. Yenə də dolların kursunun müəyyən edilməsi Azərbaycan Mərkəzi bankının səlahiyyətində idi. Bu tarixdən sonra zaman-zaman qalxmalar və enmələr müşahidə edildi. Belə demək olar ki heç bir zaman 1.55-dən aşağı düşməmişdir.

Bu devalvasiya yenə də ən çox bank sektoruna təsir göstərmişdi. Dollarla verilən kreditlərdə əsas məbləğ getdikcə artırdı. Bir çox bank müştərilərinə verdiyi krediti geri ala bilmirdi. Müştərilərlə yanaşı bankların da borc yükü getdikcə artırdı. Bankların da xaricdən aldığı borclar var idi.

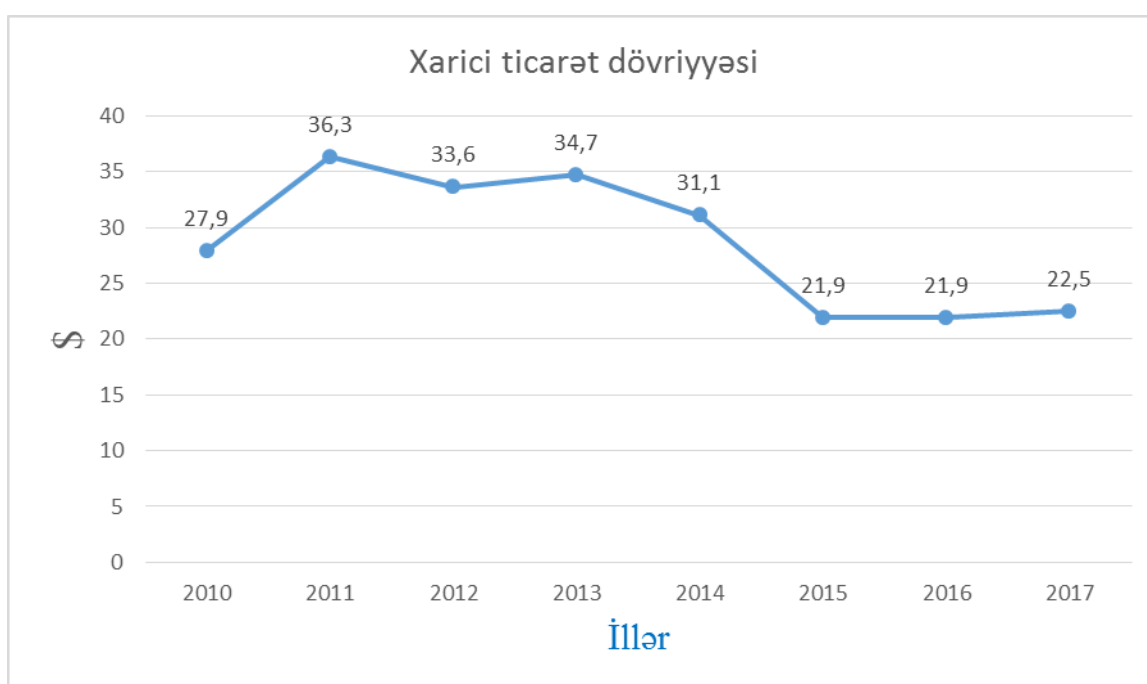
Bankdakı əmanətləri manatla olan vətəndaşlar da risk altında idi. Digər tərəfdən isə sığortlanmayan əmanətlərin geri qaytarılmaması riski var idi.

Devalvasiyanın əsas təsir kanallarından biri də istehlakçıların maraqları idi. Belə ki əhalinin alıcılıq qabiliyyəti aşağı düşmüş, daxili bazarda tələbat mallarının qiymətlərində artımlar müşahidə edilirdi.

Ölkədə sadəcə idxal malları deyil, bəzi daxili istehsalat mallarında da bahalaşma hiss edilirdi. Çünki bu malların istehsalında istifadə edilən yarımfabrikatlar da xaricdən idxal edilirdi.

Xarici ticarət dövriyyəsində də azalma var idi. Xarici ticarət dövriyyəsinin qrafikinə nəzər yetirək (Qrafik 7).

Qrafik 7. Xarici ticarət dövriyyəsi (milyard dollar)



Mənbə: Azərbaycan Statistika Komitəsi 2018

Qrafikdən də aydın olur ki 2015-ci ildə xarici ticarət dövriyyəsi kəskin bir şəkildə azalmışdır. 2015, 2016, və 2017 -ci illərdə müvafiq olaraq 21.9, 21.9, və 22.5 milyard dollar səviyyəsində olmuşdur.

Qlobal maliyyə böhranından sonra ilk dəfə inflyasiya ikirəqəmli olmuşdur. İnflyasiya qrafikinə nəzər salsaq (Qrafik 2), 2016 və 2017 ci illərdə müvafiq olaraq 12.60 və 13 % səviyyəsində olmuşdur. 2018-ci ildə təkrar təkrəqəmli səviyyəyə endirilmişdir.

Son onillikdə ÜDM-nin əhəmiyyətli artımından sonra 2015-ci ildə neftin qiymətinin aşağı düşməsi Azərbaycanın inkişaf perspektivlərinə böyük təsir göstərmişdir. 2015-ci ildə milli valyutanın ABŞ dolları ilə müqayisədə 100% dəyərində devalvasiyası sonrasında manat 2016-cı ildə (ilk iki il ərzində ilk mənfi artım) 3,8% azalmışdısa, bu səfər 13,4% azaldı. Ölkə neft qiymətlərinin aşağı düşməsindən və devlavasiya dövründən əziyyət çəkirdi. Azərbaycan Mərkəzi Bankı 2015-ci ildə kommersion bankları üçün 10 milyon manatdan 50 milyon manata qədər nizamnamə kapitalının tələbini (CBAR SB, 2015) artırdı. Bankların mənfəəti, ilk növbədə, 2015-ci ildə 345 milyon manat itkisi ilə nəticələnən manatın kredit itkisi ehtiyatlarının artırılması və valyuta məzənnəsinin artımından təsirlənmişdir. Ödənişsiz kreditlərin yüksək səviyyəsi, milli valyutanın kövrəkliyi və ona olan inamsızlıq, həmçinin, qeyri-məqbul kapital nisbəti maliyyə sektorunun yaşadığı böhranı dərinləşdirmişdi. 2016-cı ildə ümumi kreditlərin sayı 12% -dən 21% -ə çatmışdı. Kreditlərin Azərbaycan bank sektorunun depozit portfelinə nisbəti orta hesabla 138.2 bal artaraq 80-90 bal (CBAR SB, 2018) olmuşdu ki, bu, ümumqəbul olunmuş qlobal bencmark diapazonundan xeyli yüksəkdir. Buna görə 2016 və 2017-ci illərdə Azərbaycanda bir sıra strateji islahatlar keçirilmişdir.

Bu islahatlardan ən mühümləri maliyyə sektorunu sabitləşdirmək və özəl sektora yönəlmiş iqtisadi artım üçün şərait yaratmaqdır. Bank sektorunda qeyri-müəyyənliyi aradan qaldırmaq və sektoru sanitarlaşdırmaq üçün perspektivli bir addım 2016-cı ilin əvvəlində Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatasının (FIMSA) yaradılmasıdır. FIMSA qeyri-sağlam bankın lisenziyasını ləğv etməklə maliyyə sektorunu möhkəmləndirmək üçün qətiyyətli addımlar atmışdır. Qalan bankları yenidən sərmayələndirmək və beynəlxalq özəlləşdirmə təməllərini hazırlamaq üçün islahatlar aparılmışdır. 2018-ci ilin sonuna kimi Azərbaycanda bankların sayı 45 (2015-ci ildə) 30-a qədər azalmışdır. Bir neçə bankın bağlanması 2018-ci ildə aşağı aktivlərin keyfiyyəti və xarici valyuta riskləri ilə idarə olunmamışdır. Bundan əlavə, maliyyə xidmətlərinin inkişafı üçün Strateji Yol Xəritəsində də qeyd

olunduğu kimi likvidliyin və kapitallaşmanın həlli üçün əlavə infrastruktur yaradılmışdır (www.anfes.gov.az, 2018).

Bu çərçivədə, Azərbaycan Beynəlxalq Bankı, Bank Respublika, Xalq Bank, Kapital Bank, PAŞA Bank, Rabitəbank, Unibank və Ziraat Bank Azərbaycan kredit ittifaqı yaratdılar ki, bu da borcalanlar üçün əlverişli idi. Bankların məlumat bazaları, sığorta və lizinq mərkəzləşdirilmiş kredit reyestri yenidən nəzərdən keçirildi. 2016-cı ildə 1,7 milyard manat (1,3 milyard manatı Azərbaycan Beynəlxalq Bankı təmin etmişdi) itirildikdən sonra, Azərbaycan bank sektoru 2017-ci ildə öz əvvəlki gəlirliliyi bərpa edib. Bankların ümumi kapitallaşması 1,9 milyard manatdan 3,1 milyard manatadək artıb. Bununla belə, maliyyə çətinliklərinin əsas səbəblərindən biri olan “dollarizasiya” (dollarizasiya – dollara həddən artıq meyilli olmaq və bank əməliyyatları xarici valyutada (əsasən, dollarda) aparmağa üstünlük verməsi yüksək səviyyədə qalıb: 1 sentyabr 2017-ci ilədək depozitlərin 74,6% -i xarici valyutada olmuşdur (www.stat.gov.az, 2017). Ölkədə baş verən son maliyyə böhranı və makroiqtisadi problemləri nəzərə alaraq, neft qiymətlərində artıma nail olmaq və milli valyutanın devalvasiyasını önləmək, maliyyə sektorunu diversifikasiya etmək üçün hökumətin yürütdüyü ardıcıl siyasət nəticəsində bank sisteminin əhəmiyyəti artmış və öz inkişaflarına davam edərək ölkə iqtisadiyyatındakı yerlərini yenidən möhkəmləndirmişlər. (Слепухина Ю.Э.2015)

Neft gəlirləri bütün iqtisadiyyatın, o cümlədən bank sektorunun inkişafında böyük rol oynayır. 2008-ci ilin əvvəlində baş verən böhran zamanı yüksək neft qiymətləri səbəbindən iqtisadiyyat neft bumu yaşadıqda bank sektoru əhəmiyyətli dərəcədə böyümüşdü. 2014-cü ilin ikinci yarısından etibarən neft qiymətlərinin aşağı düşməsi nəticəsində bank sektoru “qəzalılıq vəziyyətə” uğrayıb. Bu göstərir ki, neft sektoru və xüsusilə də neft qiymətlərinin bank sektoruna xüsusi təsiri mövcuddur. İqtisadiyyatda neftlə bağlı fəaliyyətlər neftin qiyməti kimi beynəlxalq amillərlə müəyyənləşdirilir. Başqa sözlə, neft sektorunda inkişaf və neftin ardıcıl yüksəlişi nəticədə ekspozisiya ilə müəyyən edilir. Azərbaycanın iqtisadi

xüsusiyyətləri və ya iqtisadi dövrlərin bütövlükdə qeyri-neft sektoru tərəfindən təmsil olunmasının daha da inkişaf etdirilməsi üçün neft sektorunun ekzogen şəkildə araşdırılması xüsusi bir xüsusiyyətə malikdir. Məsələn, tədqiqatçılar Həsənov və Hüseynov (2013) bankla bağlı tədqiqatların ümumi həcmnin əvəzinə qeyri-neft ÜDM-ni istifadə etməyi düşünürdü. İqtisadi dövrlərin və ya fəaliyyətlərin bankın mənfəətliliyinə təsirini ölçmək üçün bu yanaşma daha məqsədəuyğundur.

Beləliklə, yuxarıda göstərilən iki xüsusiyyət neftdən asılı olma nəticəsində yaranır və empirik analizdə ayrıca nəzərə alınmalıdır. Bankın rentabelliği üçün makroiqtisadi mühitin digər əhəmiyyətli bir nəzəriyyəsi isə məzənnə siyasətidir. Azərbaycan da Rusiya və Qazaxıstan kimi neftə söykənən digər keçmiş SSRİ iqtisadiyyatları kimi, milli valyutanın uzunmüddətli perspektivdə (neft qiymətlərinin 2015-ci ilədək kəskin şəkildə aşağı düşməsinə qədər) sabitliyini qorumaq və devalvasiyanın qarşısını almaq üçün sabit məzənnə rejimini izlədi. 2015-ci ildən əvvəlki müddətdə bir ABŞ dolları orta hesabla 0,78 manata bərabər idi. Güclü və sabit dəyərə malik olan milli valyuta iqtisadiyyata, o cümlədən bank sektoruna həm ölkə daxilində, həm də beynəlxalq səviyyədə əmin-amanlıq və firavanlıq gətirən əsas faktordur.

Lakin hökumət neft qiymətləri kəskin şəkildə azaldıqda sabit məzənnəni saxlamaq üçün çoxlu vəsait sərf etdiyindən və ümumilikdə iqtisadi səmərəni itirdiyindən, qərar dəyişikliyinə gedərək üzən məzənnə siyasətinə keçməyə məcbur qaldı. Manat 2015-ci ildə onsuz da ABŞ dollarına qarşı iki dəfə dəyər itirmişdi, üzən məzənnəyə keçid də öz növbəsində əhəmiyyətli dəyər itkisinə səbəb oldu. Manatın ilk 34%-lik devalvasiyası baş verdikdən sonra dekabr ayında 17%-lik növbəti devalvasiya baş verdi və iqtisadiyyatda müvəqqəti durğunluq yaşandı. Ölkədə istehlak məhsullarının kəskin şəkildə bahalaşması fonunda sosial ziddiyyət və narazılıqlar artdı. Manat 2016-cı ildə ABŞ dollarına qarşı daha çox dəyər itirmişdi, 2017-ci ilin birinci rübündə isə valyuta məzənnəsi 1,8 olmuşdur, yəni ümumilikdə götürdükdə və yekun etibarilə, manat iki dəfədən artıq dəyər itkisinə

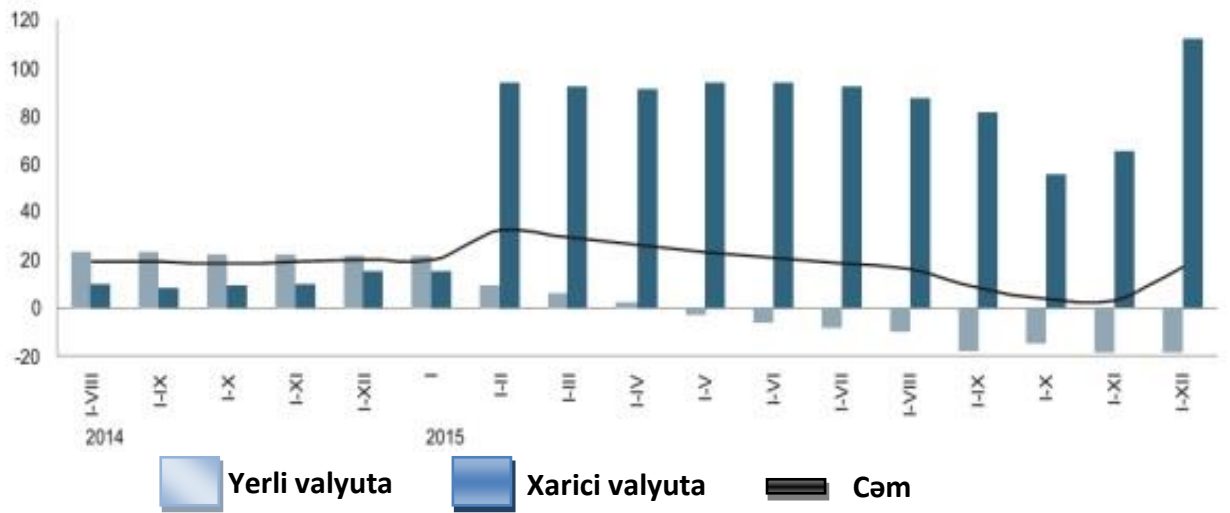
məruz qalmışdır. Digər bütün mənfi faktorlarla yanaşı, bu böyük devalvasiya da bank sektorunu sarsıdan başlıca amillərdən birinə çevrildi. Araşdırmaçı Sahminan (2004) və digərləri milli valyutanın devalvasiyasının necə və hansı yollarla bankların “süqutu”na gətirib çıxardığını, onların ölçüsündən və mənfəət marjasından asılı olmayaraq, niyə bu həddə itkiyə səbəb olduğuna dair araşdırmalar aparmışdılar və bu araşdırma Azərbaycanın məruz qaldığı analogi iqtisadi durum üçün də aktualdır.

Azərbaycanda fəaliyyət göstərən bankların sayı 2015-ci ildə 45-dən 2017-ci ilədək 30-a qədər azalıb. Devalvasiya Azərbaycanda bank sektoruna aşağıdakı yollarla mənfi təsir göstərmişdir:

- Azərbaycan bankları ABŞ dolları ilə borc alan kreditlər üzrə faiz ödənişini birbaşa artırdı, bu, beynəlxalq maliyyə qurumlarından və xarici banklardan dollar və avro alınması ilə bağlı idi, lakin nəticə etibarilə problemli kreditlər fenomeni “dollar kreditləri” fenomeni ilə əvəzləndi;
- ABŞ dolları ilə verilən kreditlərin sayı azalmağa başladı, çünki dollarla kredit götürmək çox riskli hesab olunurdu;
- Manatın amortizasiyası bank müştərilərinin bank sistemində olan etibarını itirdikləri üçün durğunluğa gətirib çıxardı. (Quliyeva N., 2013 : s 287)

Manatın 2015-ci ilin fevralında ilk kəskin dəyər itirməsi depozit və kreditlərin tərkibinə və nəticədə bankların rentabelliyyəsinə mənfi təsir göstərmişdir. Aşağıdakı fiqur Azərbaycan banklarının valyuta məzənnəsi ilə bağlı malik olduqları həssaslığını nümayiş etdirir

Qrafik 8. Azərbaycan banklarının valyuta məzənnəsi ilə əlaqədar “kövrəklilikləri”



Mənbə: Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının məlumatları əsasında müəllif tərəfindən tərtib edilmişdir.

Bankların iqtisadi sektora aid xüsusiyyətlərinə gəldikdə, aşağıdakı məsələlər müzakirə olunmalıdır: devalvasiyadan sonra bankların vəsaitlərinin əsas qaynaqlarını (onların investisiya və kreditləri daxil olmaqla) müştərilərdən cəlb edilmiş depozitlər deyil, xarici banklardan və beynəlxalq maliyyə qurumlarından, məsələn, Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankından, Beynəlxalq Valyuta Fondu və Alman maliyyə institutlarından alınan kreditlər təşkil etmişdir. Mərkəzi Bankın hesabatına görə, 2012-ci ildən etibarən bankların xarici borcu və bu borcun aktivlərə nisbəti əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır. Bundan əlavə, bankların əmanətlərin ümumi öhdəliyindəki payı azalmış, xarici öhdəliklər isə 2012-ci ildən bəri artmışdır. Azərbaycan Mərkəzi Bankının statistik məlumatlarına görə, əmanətlər 2015-ci ildə bankların ümumi öhdəliklərinin yalnız 49,9% -ni təşkil etmişdir. Banklar depozitləri cəlb edir, çünki bank depozitləri adətən ən səmərəli və işlək xidmətlərdən biri hesab olunur. Müəyyən zaman kəsiyində kredit və depozit dərəcələrinə baxıldıqda bu, asanlıqla müşahidə edilə bilər. Kreditlərlə onlardan daha aşağı faiz dərəcəsi olan depozitlər arasında böyük bir boşluq var. Məsələn, kommersion bankları tərəfindən təklif olunan kreditlər üzrə faiz dərəcəsi 16% -dən 34% -ə qədər qalxmış, depozitin həcmi isə 2013-cü ildə 8% -ə enmişdir.

Kredit faziləri dərəcəsinin bu qədər yüksək həddə olmasının səbəbi ev təsərrüfatlarından və özəl sektordan kreditlərə olan tələbatın yüksək olması idi. Depozitlərin faiz dərəcələrinin aşağı olması isə onların daha az müraciət edilən xidmət olmaları ilə bağlıdır. Bununla yanaşı, 2012-ci ildən bəri Azərbaycan bankları üçün kreditlərin nisbətində baxaraq asanlıqla müşahidə etmək olar. Beləliklə, kreditlərin bankların rentabelliği ilə müsbət əlaqəsi var, lakin analoji əlaqəni depozitlər üçün demək çətinidir. Depozitlər, kreditlərdən fərqli olaraq, bankların öhdəlikləri hesab olunur və burada əmanətçilərə qarşı faiz ödənilməlidir.

Ölkəmizdən xarici ölkələrə istirahət gədənlərin sayında azalmalar müşahidə edilməsi gözlənilirdi. Bu həm mənfi həm də müsbət bir haldır. Çünki daxili turizmin inkişafına stimül verə bilər. Həm yay həm də qış turizminə uyğun olan ölkəmizdə gələn xarici turistlərin sayında artım müşahidə edilmişdir. (Quliyeva N., 2013 : s 287)

Tarif Şurasının tənzimlədiyi qiymətlərdə artım gözlənilirdi ki bir sıra məhsullara qiymət artımı edildi. Xüsusilə enerji mənbələrindən istifadəyə görə tətbiq edilən qiymətlərdə artımlar müşahidə edildi. Elektrik enerjisi, təbii qaz və bir sıra başqa məhsulların qiymətlərində artımlar baş verdi.

Dövlətin xarici borcunda real olaraq artım olması gözlənilirdi. Çünki əhalinin banklara dollarla olan borcları kimi, dövlətin də xarici borcları dollarla idi. Məzənnə hər dəfə artıqda borc yükü də bir o qədər artacaq.

Belə bir vəziyyətdə hökumətin başlıca prinsipi əhalinin maraqlarını qorumaq olmuşdur. Ölkə başçısının xüsusi diqqəti ilə başlıca olaraq edilməsi gərəkənlər belə sıralanmışdır:

- Neft sektorundan asılılığın azaldılması və qeyri-neft sektorunun inkişafı,
- Yerli sahibkarların maddi maraqlarının öncəlikli olması,
- Tam şəffaf gömrük idarəetməsi və idxal-ixrac əməliyyatlarına nəzarət,
- Antiinhişarçılıq tədbirlərin gücləndirilməsi,
- Büdcə xərcləmələrinin mənimsənilməsinə qarşı xüsusi diqqət,
- Nağdsız ödənişlərin əhatə dairəsini artırmaq,

- Sosial yardımların məbləğinin artırılması (Əmək haqqı, təqaüd və.s),
- Bütçə proqramında nəzərdə tutulmuş sosial fəaliyyətlərin davamlılığının təmin edilməsi,
- Kənd təsərrüfatının inkişafına xüsusi diqqət,
- İqtisadiyyatın şaxələndirilməsi və vacib sektorların inkişafına stimül verilməsi.

Ölkə prezidenti devalvasiyandan sonra iqtisadiyyatda sabitliyin təmin edilməsi məqsədilə bir sıra sərəncamlar və fərmanlar imzalamışdır. Bunlara misal olaraq:

- Buğda idxalını və çörək satışını 18 % əlavə dəyər vergisinindən azad edilməsi. Davamlı artan qiymətləri qarşısını almaqda effektiv bir vasitə olmuşdur.
- Gömrük və idxal-ixrac əməliyyatlarının sadələşdirilməsi təmin edilmişdir. Eyni zamanda idxal xərcləri müəyyən qədər azaldılmışdır.
- 2016-cı ildə əmək pensiyası 10 % artırılmışdır. Əhalinin alıcılıq qabiliyyətinin artırılması üçün bir sıra addımlar atılmışdır. Eyni zamanda şəhid ailələrinə verilən müavinətin də məbləği 10 % artırılmışdır
- 2016-cı ilin fevralındakı qərarlara əsasən əlillərin də pensiyaları 10 % artırılmışdır. Eyni zamanda bir sıra işçi qruplarının da əmək haqqları artmışdır
- Magistr və Bakalavr tələbələrinin təqaüdləri də artırılmışdır.

Bu tədbirlər planı əsasən alıcıların alıcılıq qabiliyyətinin artırılmasını hədəfləmişdir. Bunlarla yanaşı başqa kompleks proqramlar da hazırlanıb həyata keçirilmişdir. Belə ki böhranın ən çox təsirləndiyi bank sektoruna xüsusi diqqət göstərilmişdir. Prezidentin qərarı ilə yaradılmış Maliyyə bazarlarına nəzarət palatası bank sektoruna olan nəzarəti gücləndirmişdir. Xüsusilə kreditlərə yeni tələblər gətirilmişdir. Əvvəlki dövrdə böyük problemlər yaradan dollar kreditlərinin verilməsinə bir sıra məhdudiyətlər qoyulmuşdur.

Son olaraq Cənab prezidentin qərarı ilə dollarla kredit götürən vətəndaşların məzənnə artışıdan yaranan borc yükünü dövlət öz öhdəsinə götürmüşdür. Devalvasiyadan sonrakı borcların dövlət tərəfindən kompensasiya edilməsi nəzərdə tutulmuşdur. Sözsüz ki bu addım həm əhalinin rəfah səviyyəsini artıracaqdır, həm də bankların vəziyyətini düzəldəcəkdir.

Azərbaycanda aparılan antiböhran siyasəti nüfuzlu maliyyə təşkilatları tərəfindən maraqla qarşılanmış və dəstəklənmişdir. Ölkə iqtisadiyyatındakı mənfi təsirləri azaltmaq üçün aparılan işlər öz töhvəsini vermişdir. Artıq 2018 -ci ildə müəyyən qədər iqtisadi artım olmuşdur. İnflyasiya yenidən aşağı endirilmiş, ÜDM-un həcmi yenidən keçən ilə nisbətdə artmışdır. Makroiqtisadi göstəricilər bizə deməyə imkan verir ki Azərbaycan devalvasiyanın yarada biləcəyi böhrandan uğurla çıxıb çıxa bilmiş və makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsi üçün çalışmışdır.(Ələsgərov A., N-11(65), 2015)

Azərbaycan 2015 iqtisadi böhrandan sonra bazarda tələb və təkliflə formalaşan üzən məzənnə rejiminə keçmişdir. Bu halda bazar tələb və təkliflə formalaşır.

Valyutanın tələb və təklifini bəirləyən təməl ünsürlər isə bunlardır

- ✓ Valyuta siyasəti
- ✓ İqtisadi təməl
- ✓ Qlobal finansal dəyişikliklər
- ✓ Gözləntilər

Bununla birlikdə Mərkəzi bank valyuta risklərini azaltmaq məqsədi ilə Azərbaycan manatının həddindən artıq dəyərlənməsinə və ya dəyər itirməsinə qarşı tədbirlər almaqdadır.

III Fəsil – Azərbaycanca valyuta siyasətinin inkişaf perspektivləri

3.1. Elektron valyutaların dünya valyuta bazarlarında və Azərbaycanda rolu

Virtual valyuta - rəqəmsal formada satıla bilən qiymətin rəqəmsal vasitəsidir. Virtual valyuta qanuni ödəniş vasitəsi statusuna sahib deyil. Rəqəmsal valyuta virtual və milli valyutanın rəqəmsal ifadəsidir. Virtual valyuta mərkəzləşdirilmiş idarəetmə, nəzarətmüəssisəsinə malik deyil. Bu səbəbdən də bazar iştirakçıları alqı-satqı edə bilirlər.

Virtual valyuta – hər hansı bir alqoritmə hesablanan şifrdır. Kriptovalyutaların virtual emissiyası xüsusi paylaşıdırılmış kompyuter şəbəkəsində baş verir. Bu prosesdə insan faktoru böyük rol oynamır. Xüsusi avadanlıq qoşulduqdan sonra və virtual valyuta buraxılmağa başlayanda insana ehtiyac olmur. Kompyuter hər şeyi özü edir. Bu prosesin təşkili böyük hesablama gücü tələb edir. Məzənnə tələblə müəyyən olunur. Bu səbəbdən də virtual valyutanın təminat və zəmanəti yoxdur. Yəni, virtual valyuta maksimal riskə malikdir. Virtual valyutanın yüksək səviyyəli təhlükəsizliyi təmin olunmalıdır. Bu isə çoxlu ehtiyatlar tələb edir. Virtual valyuta yalnız müəyyən mühitlərdə işlədilir və ənənəvi pul atributlarına sahib deyil. Virtual valyutaya nümunə kimi Bitcoin-i göstərə bilərik. Bitcoin dəyişən kursa malikdir. Onun real analoqu və milliyyəti mövcud deyil. Ancaq bu virtual valyuta bəzi internet-maqazinlərdə keçərlidir.

Müasir dövrdə, virtual valyutalarla həyata keçirilən ödəmə əməliyyatlarının bir çoxunda mərkəzləşdirilmiş virtual valyutalar istifadə edilir. Bu cür virtual valyutaya E-gold, Second Lifelinden Dollars, Liberty Reserve, Webmoney aiddir.

Qeyri-mərkəzləşdirilmiş virtual valyuta paylaşmış olur. O, riyazi prinsiplərə əsaslanan şifrələnmiş açıq giriş koduna sahib olur, mərkəzi administratorı və mərkəzləşdirilmiş nəzarət olmur. Buna misal: LifeCoin, Ripple, Bitcoin, Ethereum. Bütün innovasiyalar kimi virtual valyutanın iş prinsipinin öyrənilməsi də çətin görünə bilər. Onlar qeyri-leqal fəaliyyət üçün yeni risk və imkanlar yaradır. Virtual

valyuta təbiətindən asılı olaraq qorunan, zəmanətli, anonim və qeyri-mərkəzləşmiş olmaması kimi xarakterik xüsusiyyətlərə malikdir.

Hazırda internet həyatımızın ayrılmaz tərkib hissəsinə çevrilməkdədir. Dünya əhalisinin 3,2 milyardının internetdən istifadə etməsi və onların istifadə etdikləri 9 milyard qurğunun internetə qoşulması buna ən sadə nümunədir. İnternet yaranandan gündən dünyada internet xidməti göstərən 10.000-dən çox provayder şirkətinin ortaya çıxması, 300 milyondan çox domen adın qeydiyyatına alınması və 2,1 milyard sosial şəbəkə istifadəçisinin olması dünya iqtisadiyyatının tərəqqisində onun rolunun əhəmiyyətliliyini bir daha təsdiq edir. (Ələsgərov A., N-11(65), 2015)

İlk rəqəmsal valyuta bitcoindir. 2008-ci il oktyabr ayında Satoşi Nakamoto ləqəbli bir şəxs internetdə şəbəkənin iş prinsipi və protokolun təsvirini göstərən “Bitcoin P2P e-cash paper” adlı fayl paylaşır və 2009-cu ilin yanvar ayında ilk bitcoin yaradılır. Bununla yanaşı onecoin, steem, ripple, ethereum, litcoin kimi kriptovalyuta növləri də geniş vüsət almışdır. Müasir dövrdə dünyada 100- dən çox kriptovalyuta növü vardır və bu faktın olması artıq yaxın gələcəkdə bu valyutalara olan tələbatın yüksək olacağını göstəricisidir. Tələbatın əsas göstəricisini isə mübadilə imkanı daha çox olan kriptovalyuta təyin edəcək.

Altcoinlər, kripto pul mühitinin maraqlı bir istiqamətidir, lakin hər kəs üçün deyil. “Altcoin” sözü “Bitcoinin alternativi” sözünün qısaldılmasıdır və Bitcoin istisna olmaqla digər bütün kripto pul vahidlərini açıqlayır. Altcoinlər, Bitcoinin variantları adlandırılır, ona görə ki, altcoinlər ən azı bir Bitcoin komponentini dəyişdirməyi və yaxud yaxşılaşdırmağı ümid edirlər. Yüzlərlə altcoin var (Coinmarketcap, bu material yazılarkən 1098 ədəd altcoin punktlar üzrə sadalayır) və günü-gündən daha da artır. Çoxu Bitcoin-in əməliyyat sürəti, kommutasiya üsulu və ya hash alqoritmi kimi kiçik bəzi xassələrini dəyişdirir. Bu coinlərin çoxu uzun müddət ayaqda qala bilməz. İlk altcoinlərdən biri olan Litecoin istisnadır. Bitcoindən fərqli bir hash alqoritmi istifadə etməklə yanaşı Litecoin, çox daha yüksək pul vahidi sayına sahibdir. Bu səbəblə Litecoin özünü “Qızıl Bitcoin qarşısında gümüş” kimi göstərir. (Yermack, D. Aralık 2013, s.147.)

Bitcoindəki kimi, altcoin almaq üçün də müxtəlif yollar var. Altcoin almaq üçün ən sadə yol onları mal və yaxud xidmət üçün ödəniş kimi qəbul etməkdir. Bunu etməklə məşğul olmaq üçün bacarıq mərkəzini, işinizi reddit tərzli saytlarda nümayiş etdirən bir reklam hazırlamaq olar. O cümlədən, kriptovalyuta birjalarında altcoinlər üçün də ticarət edə bilər. Bir çox birja, Bitcoin-i vasitəçi kimi istifadə edir (bir neçəsinin qiymət cütlərinin olmasına baxmayaraq), müasir dövrdə bitcoin pul yoxdursa altcoin-lər üçün ticarət aparmazdan əvvəl satın alınmalıdır. Ən çox ticarət keçirilən birjaların bəziləri BTER, Mintpal, Cryptsy, Bittrexdir. Bir çox altcoin, coinin genişləndirilməsini artırmaq və yeni istifadəçiləri öz icmalarına cəlb etmək üçün hədiyyə verməyə də sponsor olurlar. Yaxşı satma qabiliyyətləri yoxdursa və ya pul azdırsa, pul qazanmaq üçün uyğun bir yoldur. Kriptovalyuta kriptografik texnologiya ilə qorunan rəqəmsal bir valyutadır. Bu pul vahidlərinin heç bir fiziki analoqu yoxdur, onlar yalnız virtual məkanda mövcud olurlar. Kağız pullar ilə rəqəmsal pulların tək fərqi odur ki, birincini əlinizə ala, cibinizə qoya bilərsiniz. Kağız puldakı kimi burada da seriya olur. 2140-cı ilə qədər “Bitcoin” 21 milyon ədəd istehsal ediləcək. Günümüzdə bu rəqəm 16 milyondur və ondan 5 milyonu itirilib. Dünya əhalisinin sayını nəzərə alsaq, tələb və təklifə əsasən demək olar ki, kriptovalyutaların sayı gələcəkdə artacaq. “Efirium” isə limitsiz şəkildə istehsal olunacaq. Kriptovalyutaların sahibi yoxdur, hamı istehsal edə bilər. Siz kompyuterinizin yaddaşından yararlanaraq, yeni dijital pul istehsal edə bilərsiniz. Lakin bu, o demək deyil ki, siz istədiyiniz qədər istehsal edə bilərsiniz. Bunun bir alqoritmi, qaydası var. Buna nəzarət edən təşkilatlar çalışırlar ki, rəqəmsal valyutayı hər zaman dəyərdə saxlasınlar. Hamı öz valyutasını çap edə bilər, lakin bunun üçün milyonlarla pul lazımdır. İnsanlar da dəyəri 100 milyondan çox olan valyutalara etibar edir”... Termin Forbes jurnalında 2011-ci ildə nəşr edilən Bitcoin sisteminin “Kriptovalyuta” (Kriptografik valyuta) haqqında məqalə dərc olunduqdan sonra müəyyən olunmuşdur. Bitcoin-in müəllifi başqaları kimi, “elektron pul” terminindən istifadə edirdi. (Schneider, J. ve Borra, P. 2017, s.185)

Müxtəlif kriptovalyutaların verilməsi üçün fərqli üsullar tətbiq olunur: forjinq, mayning yaxud ICO. Bitcoin-i bir sıra mütəxəssislər gələcəyin pul vahidi kimi qiymətləndirirlər. Tədqiqatlardan müəyyən olunmuşdur ki, bitcoin-in müsbət tərəfləri var. Lakin mənfi tərəfləri daha çoxdur. Bitcoin-çilər bu sistemin uğurunu onunla əlaqələndirirlər ki, artıq bank erası başa çatıb və bank sistemini əvəz edəcək tək sistem Bitcoin olacaqdır. Qısacası, bank sisteminin çökdüyünü və bankçılıq erasının bitdiyi fikrini irəli sürmək çox absurddur.

E-ticarət və kriptovalyuta “Yeni iqtisadiyyatı” yaratmaq üçün bir araya gətirilir. Ekspertlər elektron ödənişlərin landşaftı üçün kriptovalyutaların və blokçeyn texnologiyasının dəyişkən xarakteri haqda əmin və nikbin olsalar da onlar qeyd edirlər ki, etimadla, istehlakçıların hüquqları haqqında qanunvericiliklə, məlumatların gizliliyi və çirkli pulların yuyulması ilə əlaqədar problemlər hələ də qalır. Bu problemlər 2018-ci ildə təqdim olunmalı olan tənzimləyici tədbirləri gözdən keçirən FinTech üzrə Avropa Komissiyasının məqsəd qrupunun diqqət mərkəzindədir. Bir sıra ölkələr, misal üçün Çin faktiki olaraq bitcoinlərlə əməliyyatların həyata keçirilməsini qadağan edir və yaxud maksimum dərəcədə məhdudlaşdırır. Şübhəsiz ki, Pekinin qərarına baxmayaraq, qonşu ölkələr, əvvəlcə Cənubi Koreya və Yaponiya bu vasitə ilə işləməyə başlayıb. Müasir dövrdə Cənubi Koreya bitcoin iqtisadiyyatı Amerika və Yaponiyadan sonra üçüncü sırada gəlir və ticarət həcmi bazarın təxminən 14 faizini təşkil edir. Ukrayna maynerlərin və yalnız kriptovalyuta sahiblərinin daha çox yaşadığı ölkələrdən biridir.

AR-da milli kriptovalyutanın meydana gəlməsi prosesi Rusiyadan əvvəl başlayıb və blokçeyn texnologiyasına əsaslanan regional mərkəzləşdirilməmiş valyuta olan Azercoin ərsəyə gətirilib. Yeni kriptovalyutanın işləməsi hələ indi yekunlaşıb və yaxın gələcəkdə artıq o, satış birjalarında istifadə olunacaq. Müasir dövrdə coinmarketcap.com saytında 1221 adda kriptovalyuta vardır və bu kriptovalyutaların sayı getdikcə artır. Kripto valyutaların ümumi bazar dəyəri 170 milyard təşkil edib. Bu sahədə mütəmadi olaraq baş verən dəyişikliyi nəzərə alsaq, qeyd olunan göstəricilər hər an dəyişə bilər.

Cədvəl 2. kriptovalyutaların 24.10.2017 tarixindən 28.10.2017 tarixinə qədər olan bir vahid üzrə dəyişən qiymətlərini dollarla ifadə edən ilk onluq

Kripto-valyutalar	24/10 /2017	25/10 /2017	26/10 /2017	27/10 /2017	28/10 /2017
Bitcoin	5726.38	5524.83	5754.68	5928.5	5801.87
Bitcoin Cash	332.03	328.28	333.75	344.47	384.89
Ethereum	304.6	297.22	297.28	297.89	296.63
Dash	294.97	288.58	287.78	283.4	287.92
Zcash	221.25	221.29	220.4	232.71	238.99
Bitconnect	200.68	195.99	211.03	217.94	214.81
Byteball Bytes	180.4	185.37	203.13	212.27	199.13
Monero	89.52	90.74	89.2	89.17	87.08
Bitcoin Dark	88.63	82.53	85.68	84.28	88.78
Gnosis	79.59	72.7	74.09	71.05	71.29

Mənbə: <https://www.paradurumu.com/yatirim/bitcoin-gibi-degeri-artan-en-onemli-5-sanal-para-birimi-haberi-3669>

Cədvəldə ilk onluqda məskunlaşan kriptovalyutaların 24.10.2017 tarixindən 28.10.2017 tarixinə kimi olan bir vahid üzrə dəyişən qiymətlərini dollarla ifadə edən statistik məlumatlar qeyd edilib. Ekspertlərin proqnozuna əsasən kriptovalyutaların dəyəri gələn il də müəyyən olunmuş müsbət dinamikanı saxlayacaqdır. Ənənəvi bank sektoruna olan inamın azalması rəqəmsal valyutalara sərmayələrin artırılmasına kömək edəcəkdir. Bazarın ümumi dəyəri 200 mlrd dolları keçəcək, bu isə həqiqətən rekord bir göstərici olacaq. Bununla belə çox şey rəqəmsal valyutaların istifadəsinin leqallaşdırılmasından asılı olacaq. Sürətli artım isə yeni texniki problemlərə yol açə bilər.

Əksər ölkələrin milli valyutalar üzrə əməliyyatlarında tənzim edicilər problemlərlə üzləşə bilərlər. Nəzərə almalıyıq ki, kriptovalyutanın parolu itəndə onun təkrar bərpa edilməsi mümkün deyildir. Bu zaman pul kisəsində olan vəsait sistemdən tamamilə silinərək əlavə problemlər meydana gətirir. Müasir dövrdə dünyada ən böyük kriptovalyuta Bitcoinidir. Bitcoin öz mahiyyətinə görə pul vahidlərinin, həmçinin onların birja vasitəsilə yerləşdirilməsi zamanı real görünür. Müasir dövrdə bitcoin 3,2 milyard ABŞ dolları həcmində kapitalın tədavülünü

təmin etmişdir. Bitcoin dəyişdirilə bilər və bəzi bankomatlarda ticarət və xidmət əməliyyatlarında istifadə edilə bilər. (Ali, R., Barrdear J., Clews R. ve Southgate J. 2017.s.151)

Elektron pullar artdıqca, onların ölkələr arasında tədaviyə sürətlənir. Başqa sözlə desək, pul kütləsinin tədaviyəsində ödəniş sistemlərində operatorlar həm daxili, həm də beynəlxalq ödənişlərdə hesab sahibinin gizli saxlanması şərti ilə əməliyyatların aparılmasını reallaşdırırlar. Burada pul köçürülməsi bir ölkənin daxilində həyata keçirilsə, onda xarici ölkənin valyutası ilə həyata keçirilən əməliyyat təkcə yerli valyutanın müvafiq məzənnəsi ilə müəyyən olunur. Beynəlxalq pul köçürmələrində ayrıca maliyyəödəniş bölmələri müəyyən edilir və bu əməliyyat rəsmiyyə adlanır. Nəzərə alınmalıdır ki, köçürülən pul digər ölkədə təsdiqəci sənədlər vasitəsilə müəyyən olunur. Beynəlxalq pul köçürmə əməliyyatında müxtəlif vasitəçilər, yəni pul sisteminin operatorları iştirak edirlər. Bunlara aiddir: Mərkəzi Bank, kommersiya bankları, beynəlxalq pul köçürmə sistemləri, o cümlədən milli pul köçürmə sistemləri, qeyri-bank təşkilatları və ya rabitə şöbələri ola bilər. Bununla yanaşı, beynəlxalq pul köçürmə əməliyyatlarında komissiya xidmət haqqının həcmi xüsusi əhəmiyyətə malikdir.

Beynəlxalq pul köçürmə əməliyyatlarında hansı valyutanın köçürülməsinin xüsusi rolu vardır. Burada müxtəlif valyuta məzənnələri üzrə köçürüləcək valyutanın beynəlxalq valyuta birjasında hansı tarifə əsasən köçürülməsi də qabaqcadan müəyyən edilməli və tənzim olunmalıdır. Beynəlxalq valyuta köçürmələrində banklar xüsusi sistemdən faydalanaraq müştərilərə yeni ödəniş formaları təklif edirlər. Burada xüsusilə bankların fiziki və hüquqi şəxslərə ayrıca bank hesabı açmadan xidmət göstərmələri daha geniş bank əməliyyatları həyata keçirməyə də imkan verir. Beynəlxalq ödəniş sistemində mühim amillərdən biri beynəlxalq bank köçürmələrinin təhlükəsizliyinin təmin olunmasıdır. Beynəlxalq pul köçürmələrindən ödəniş sistemi, başqa sözlə desək təhlükəsizliyin təmin olunması bəzi amillərdən asılıdır. Bunlara hesab sahibi haqqında məlumatların məxfi saxlanması, hesab sahibinin hansı ölkənin ərazisində yerləşməsi haqqında

ancaq xüsusi kodlarla idarə olma prosesi əhəmiyyətə malikdir.(Ali, R., Barrdear J., Clews R. ve Southgate J. 2017.s.151)

Nəzərə almalıyıq ki, məlumatların məxfi saxlanılmasında önəmli cəhətlərdən biri pulun hansı formada təqdim olunmasıdır. Bu pul köçürmə əməliyyatlarındakı edilən ödənişlərin hansı müddətə alıcıya təqdim olunmasıdır. Beynəlxalq bank köçürmələrində ödənişi, yəni komission xidmət haqqını pul göndərən tərəf öz üzərinə götürür. Bununla da, hər bir iştirakçı ölkədə həyata keçirilən əməliyyatın məzmununa görə bank emitentə və ya ödəniş aparən tərəfə sonradan məlumatın verilməsini də nəzərdə tutur. Burada beynəlxalq banklar arasındakı telekommunikasiya sistemi olan SVİFT sisteminin əhəmiyyəti daha böyükdür. Belə ki, müxtəlif banklar müqavilə bağlayaraq beynəlxalq ödənişlərdə öz müştərilərinə müvafiq xidmət növlərini təklif edə bilirlər. SVİFTdən istifadə edən tərəflər xüsusi İNTERFEYS sistemindən, yəni aparat və proqram təminatından kompleks istifadə edə bilirlər. Bu zaman banklar müqavilə bağlayaraq beynəlxalq valyuta köçürmələrində onlara məxsus olan identifikasiya kodundan istifadə edirlər.

Ödənişlər ya plastik kartlar, ya da ki, adi hesab açmaqla əməliyyatları həyata keçirmək mümkündür. Beynəlxalq ödənişlərdə Western Union, MoneyGram, Unistream, Contact, Miqom, Faster, Zolotaya Korona, Lider, Forsac kimi sistemlərdən istifadə edilir. Bu zaman köçürülən hər bir valyuta 5 dəqiqədən 24 saatadək qarşı tərəfə çatdırılır. Lakin, bu əməliyyatlarda iştirak edən valyutaların hər birinin komission xidmət haqqı köçürülən valyutanın növündən və məbləğindən asılıdır. Beləliklə, elektron valyutalar müasir dövrün daha əlverişli ödəniş formasına keçməyin zəruriliyini bir daha müasir cəmiyyət qarşısında bir tələb kimi qoymuşdur.

Hazırda İKT-lərin intensiv inkişafı ənənəvi maliyyə bazarlarının, maliyyə institutlarının fəaliyyətinə, maliyyə alətlərindən ənənəvi istifadə texnikasına köklü təsiri ilə məhdudlaşmır. İKT-lərin fantastik inkişafı sosial-iqtisadi və valyuta-maliyyə münasibətlərinin fəlsəfəsinin özündə çevriliş üçün görünməmiş imkanlar açır. Mühafizəkar iş adamlarından fərqli, bu imkanlardan istifadəyə məhz gənc

investorlar nəslinin meylli olması da təəccüblü deyil. Bəzi sahələrdə, istiqamətlərdə olduğu kimi, gənclik bu məsələdə də yenilik arzusundadır. Məsələn, Stefani Yanqın The Wall Street Journal-dakı «Bitcoin qızılın alternativinə çevrilir» yazısının altbaşlığında deyilir: «Kriptovalyuta investisiyalardan ötrü mərkəzi banklardan daha çox texnologiyalara güvənən gənclər arasında daha çox tanınır». Bir sözlə maliyyə, investisiya biznesi sahəsi əsrlər boyu mühafizəkarlığı ilə fərqlənib və fərqlənir. Bu sahədə inamsızlıq və etibarsızlıq deyil, məhz qarşılıqlı etibar, özü də sözlə deyil, əməllərlə təsdiqlənən etibar hər şeydən uca tutulur. Belə etibar isə on illiklər ərzində qazanıla bilər. Yəni, etibarsızlıqla əlaqəli maliyyə alətinin perspektivləri şübhə yaratmaya bilməz. (Yermack, D. Aralık 2013)

Kriptovalyutaların minlərlə növləri olduğu halda, niyə məhz bitcoinin adı, əsasən də KİV-lərdə bu qədər hallanır? Hesab edirik ki, bunun səbəblərindən biri bitcoinin volatilliyinin, həmçinin qızıla nisbətən yüksək olmasıdır. Yəni, investorların bir qismi xüsusilə böhran şəraitində investisiyaların dəyərsizləşmədən tam müdafiə edilməsi şərti ilə qazanc da əldə etmək istəyir. Sığortalama və gəlir gətirmə keyfiyyətləri ilə seçilən bitcoin bu zaman lazım olur. Bunu aşağıdakı diaqramdan da görmək olar. Bitcoinin digər xüsusi bir cəhəti də, onun hər hansı dövlətin vahid nəzarəti xaricində olmasıdır. Hər bir dövlətin bitcoin-ə özünün fərdi hüquqi yanaşması var. Bunun müsbət, yoxsa mənfi hal olmasını tam əminliklə söyləməyə hal-hazırda əsas yoxdur. Ancaq bitcoin-in bu cəhətindən iqtisadi sahədə və başqa sahələrdə kriminal dairələrin fəal yararlanma bilməsi ehtimalı çox yüksəkdir.

3.2. Azərbaycan valyuta siyasətinin təkmilləşdirilməsi yolları

Mərkəzi banklar tərəfindən alınan valyuta siyasəti qərarlarının toplam tələbi və qiymətlərə təsir etməsi pul axını mexanizması ilə gerçəkləşməkdədir. Bu səbəbdən valyuta siyasətinin iqtisadiyyat üzərindəki təsirlərini doğru bir şəkildə araşdırmaq və uğurlu valyuta siyasətini təyin edə bilmək üçün valyuta axınları

mexanizmasını bilmək böyük önəm daşımaqdadır.

Hazırda dövlətimizin valyuta bazarında sabitliyin təmin olunması məqsədilə xarici valyutaya olan təklif və tələb arasında olan fərqi minimumlaşdırmaq olduqca mühümdür. Mərkəzi Bankın təşkil etdiyi valyuta hərraclarında dollara olan tələb təklifi bankların xarici valyutaya ehtiyaclarının çoxalması səbəbindən 10-12 dəfə üstələyirdi. Valyuta bazarında mövcud olan gərginliyi aşağı salmaqdan ötrü təklifin nəzərə çarpacaq dərəcədə yüksəldilməsi, yaxud tələbin əhəmiyyətli dərəcədə aşağı salınması tələb edilir. Qeyd olunan addımların hər ikisi ajiotajı qısa müddətli yatırmağına baxmayaraq, problemi həll edə bilməz. Mərkəzi Bank və Neft Fondu hesabına dollar təklifinin tam şəkildə ödənilməsi həmin valyutaya olan tələbi ancaq qısamüddətli aşağı sala bilər. ona görə ki, iqtisadiyyatın dollarlaşması, xarici borcun tədricən çoxalması, rəsmi və qeyri-rəsmi kapital axını dollara olan tələbatı həmişə yuxarı səviyyədə saxlayacaq. Milli pul vahidi – manatın kütləsinə məhdudsiyyət qoymaq, idxalı minimumlaşdırmaq, rəsmi kapitalın çıxışına qadağa qoymaq hesabına tələbu aşağı salmaq da çıxış yolu hesab edilmir. Çünki bu cür addımlar iqtisadi böhrana səbəb ola bilər. proses paralel şəkildə icra edilməli, mümkün dərəcədə iqtisadi alətlərdən istifadə edilməyə üstünlük verilməlidir. Ölkəyə neftdən qeyri dollar axını çox zəifdir. Yalnız idxalçı şirkətlərin aylıq tələbi 700-750 mln. dollar ətrafındadır. Buraya özəl, habelə dövlət şirkətlərinin, bankların xarici borca xidmət edən xərclərini, əhali tərəfindən dollar yığımını, kapitalın xaricə axınını əlavə etsək, aylıq tələbatın təxminən 1-1,2 mlrd. dollar ətrafında olduğunu deyə bilərik. Bundan başqa, fəaliyyətinə xitam verilən bankların manatla qaytarılan əmanətlərinin dollara konvertasiyası, həmin banka manatla ödənilən xarici valyuta kreditlərinin dollara çevrilməsi tələbatını olduqca çoxaldır. Bu həddə tələbatın ekvivalentində valyuta təklifinin aylıq tutumu 750-850 mln. dollardan artıq deyildir. Aylıq olaraq 350-400 mln. dollarlıq valyuta çatışmazlığını Mərkəzi Bankın ehtiyatları və Dövlət Neft Fondunun aktivləri hesabına müvəqqəti olaraq ortadan qaldırmaq olar. Lakin bu, problemin müddətini uzatmaq, onun taleyini neftin dünya bazarlarında bahalaşması ilə əlaqələndirməkdən başqa bir şey

deyildir. Sistem səciyyəsi daşdığına görə problemin həlli üçün əsaslı yanaşma tələb edilir. Milli valyutanın sabitliyi ancaq iqtisadi inkişaf və möhkəm makroiqtisadi sabitlik fonunda mümkün olur. Dövlətin maliyyə sahəsinin sürətli şəkildə dollarlaşması manata təzyiqi artırmaqla bərabər makroiqtisadi sabitliyi risklə üzləşdirir. (A.Ələsgərov, T.Əlirzayeva, N-11(65), 2015:, s.124)

Beynəlxalq Valyuta Fondunun tədqiqatlarına əsasən göstərilir ki, həmişə olduğu kimi milli pul vahidinin dəyərsizləşməsi, dəyişkən inflyasiya, maliyyə bazarının kiçikliyi və qeyri-simmetrik məzənnə siyasəti maliyyə sisteminin dollarlaşmasını şərtləndirən faktorlardır. Valyuta məzənnəsinin tez-tez endirilməsi və məzənnələrdə yuxarı dəyişkənlik xarici valyuta depozitlərinin çoxalmasına şərait yaradır, yüksək inflyasiya bank kreditlərini “dollarlaşdırır”. Qeyd edilənlərin hamısı ölkəmizin maliyyə sahəsində müşahidə olunur və yuxarı həddə dollarlaşma prosesi makroiqtisadi sabitliyi risk qarşısında qoyur. 1 iyul 2016-cı il tarixli rəsmi məlumat əsasən, xarici valyuta kreditlərinin ümumi kredit qoyuluşundakı payı 27%-dən 48%-ə qədər yüksəlmişdir. Bu müddət ərzində əmanət qoyuluşunun dollarlaşması səviyyəsi müvafiq olaraq 38%-dən 80%-ə qalxıb. Geniş mənada pul kütləsində xarici valyuta depozitlərinin payı 36%-dən 90%-ə çatıb. Maliyyə sahəsinin dollarlaşması bankların likvidliyinə problem törədir, iqtisadiyyatın pulla təmin olunmasını pisləşdirir. Xarici valyutada əmanət cəlb edən bankların krediti də müvafiq olaraq həmin valyutada vermələri icbaridir. Əks təqdirdə bankın valyuta üzrə mövqeyi zəifəyə və qeyri-sabit məzənnə siyasəti müddətində ziyana düşə bilər. Əmanət bank tərəfindən dollarla qəbul olunub, kredit milli valyutada verildikdə bu sistemdə valyuta riski yüksəlir. Ona görə ki, valyuta öhdəlikləri valyuta aktivlərindən üstün olduqda milli valyutanın məzənnəsinin endirilməsi onun aktivlərinin xalis dəyərini azaldır və bankı ödəmə qabiliyyətini itirmək riski altına atır. Qeyd olunanlar dollarlaşmanın ölkə iqtisadiyyatına, habelə maliyyə sektoruna vurduğu böyük zərbələrdir. Ölkəmizdə makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsi, manatın iqtisadiyyatda rolunun yüksəldilməsi və əhalinin etibarının bərpasından ötrü mövcud olan problemin həllinə strateji yanaşma tələb edilir.

Strateji yanaşma özündə etibarlı məzənnə və pul kredit siyasətini, sabit və aşağı inflyasiya səviyyəsini, maliyyə bazarlarının genişlənməsini əks etdirməlidir. İqtisadiyyatda dollarlaşma səviyyəsini azaltmaqla bütün bunlara nail olmaq olar. Bu səbəbdən dövlət de-dollarlaşma (əksdollarlaşma) strategiyası işləyib hazırlamalı, makroiqtisadi sabitliyə istiqamətlənmiş tədbirlərin icrasına start verməlidir.

Dollarlaşma səviyyəsinin azaldılması iqtisadiyyatda mühüm proses olmaqla bərabər, mürəkkəb və uzunmüddətli proses hesab edilir. Lakin düzgün koordinasiya və kompleks tədbirlər hesabına müvəffəq nəticə əldə etmək mümkündür. İdxalın yüksək səviyyəsi iqtisadiyyatda əksdollarlaşma prosesini ləngidən faktordur. Maliyyə alətlərini və valyuta bazarını inkişaf etdirmədən dollardan imtina olunması çox çətin məsələdir. Maliyyə bazarının əksdollarlaşması üçün çevik valyuta məzənnəsinə əsasən inflyasiya hədəflənməsinə dair rejim və büdcə maraqlarını ifadə etməyən pulkredit siyasəti səmərəli əsas ola bilər. İnzibati tədbirlərə və bazar alətlərinə əsaslanan əksdollarlaşma siyasəti dünyanın ayrı-ayrı dövlətlərində həyata keçirilmişdir. Bazar alətlərinin tətbiq olunması tədbirləri kimi dövlət borcunun idarə olunması, daxili maliyyə bazarının inkişaf etməsi, üzən məzənnəyə keçid, dollar aktivlərinə alternativin tətbiq olunması, ödəmə sisteminin tənzimlənməsi, maliyyə liberallaşdırılması, indeksasiya mexanizmlərinin formalaşdırılması, məcburi ehtiyat tələbləri üzrə tənzimləmə reallaşdırılmışdır.

Respublikamızda Mərkəzi Bankın və hökumətin iştirakı ilə Əksdollarlaşma Strategiyası işlənib hazırlanmalı, sənəddə inzibati və bazar mexanizmlərini nəzərdə tutan tədbirlər öz əksini tapmalıdır. Strategiyada nəzərdə tutulan tədbirlərə aşağıdakıları misal göstərə bilərik:

- bank sektorunun liberallaşdırılması, kapital bazarının inkişafı, rəqabətin gücləndirilməsi;
- alternativ maliyyə alətləri bazarının inkişafı, eləcə də milli valyutada olan dövlət istiqrazlarının inflyasiyaya müvafiq indeksləşdirilməsi;
- xarici valyutada əmanətlər üzrə tələblərin sərtləşdirilməsi (əmanətlərdən

qazanılan gəlirlərin vergiyə cəlb olunması, məcburi ehtiyat normalalarının 1%-dən 3%-ə qaldırılması);

- milli valyutada əmanətlərin stimullaşdırılması(əmanətlərin sığortalanma faizlərinin 12%-dən 15%-ə artırılması);

- milli valyuta əmanətlərini sərt məzənnə dəyişiklikliyindən sığortalamağa imkan yaradan indeksləşmə mexanizminin formalaşdırılması;

- mikro və istehlak kreditlərinin illik faiz dərəcələrinə tətbiq olunan tavanın (müvafiq olaraq 25% və 29%) ləğv olunması;

- xarici valyutada istehlak kreditlərinin milli valyutaya konvertasiya edilə bilmə imkanlarının tədqiq edilməsi və banklara tövsiyə olunması;

- nağdsız formada ödənişlərə keçidin sürətləndirilməsi, nağd ödənişlərə məhdudiyətlərin (1-2 min AZN-dən yüksək) tətbiq olunması

- Mərkəzi Bankın milli valyutada banklara məqsədli kreditlər verməsi;

- Mərkəzi Bankın daxilində Problemlı Kreditlər üzrə Fondun formalaşdırılması (Fond vasitəsilə banklara aşağı faizlə uzun müddətə yerləşdirilən depozitlər hesabına dollar kreditlərinin manata konvertasiyası təmin olunur).

Xarici dövlətlərin praktikasını göstərir ki, həyata keçirilən tədbirlərin heç də hamısı effektiv nəticələr vermir. Əksdollarlaşma siyasəti fiskal konsolidasiya (yəni, büdcə xərclərinin optimallaşdırılması, büdcə daxilolmalarının iqtisadi stimullaşdırma tədbirləri sayəsində yüksəlməsi, struktur islahatların icra edilməsi) və sərt pul-kredit siyasətini (tələbin azaldılması ilə inflyasiyanın azaldılması, nominal və real mübadilə məzənnəsinin yüksəlməsi) nəzərdə tutan makroiqtisadi sabitliyə əsaslanır. Əksdollarlaşma yalnız maliyyə sahəsi ilə yekunlaşmamalıdır. İqtisadi artıma çatmaq, xarici valyutanın qeyri-rəsmi dövriyyəsinə aşağı salmaq, qiymətlərin sabitliyinin təmin etmək, yerli məhsul istehsalını yüksəltmək, emal sənayesinin inkişaf etdirmək də bu tədbirlərə paralel icra edilməlidir.(Дубров А.М., 350 с. 34)

Respublikamızda valyuta nəzarəti və valyuta tənzimlənməsinin əsası son 24 ildə qoyulsa da, qloballaşmanın dinamik şəkildə yayılması nəzarət və tənzimlənmənin milli iqtisadiyyatımızın dünyaya inteqrasiya etməsi baxımından

təkmilləşdirilməsi tələb olunduğunu deyə bilərik. Buna əsaslanaraq qeyd, olunması mühüm əhəmiyyət kəsb edən məsələlər aşağıdakılar hesab olunur: - ölkədə əldə olunmuş makroiqtisadi dayanıqlığın saxlanmasının dünyada olan qloballaşma proseslərinin keyfiyyət və kəmiyyət tərəfləri ilə olduqca yüksək dərəcədə əlaqələndirilməsi; - ölkənin milli iqtisadi-siyasi suverenliyinin uzunmüddətli milli inkişaf perspektivlərinin təmin olunması və həmin perspektivlərin mümkün dərəcədə reallaşması yolu ilə təmin olunması; - təsir qüvvəsinin yüksəldilməsi üçün milli valyuta siyasəti mexanizmlərinin – valyuta nəzarəti və valyuta tənzimlənməsinin təkmilləşdirilməsinin davam etdirilməsi. Bunu aşağıdakı formada konkretləşdirə bilərik: - dünya üzrə müəyyənləşdirilmiş standartlar inkar olunmamaqla, milli valyuta qanunvericiliyinin, eləcə də, qanunaltı normativ sənədlərin qəti və məntiqli formada milli maraqlara müvafiq şəkllə gətirilməsi; - manatın üzən məzənnə rejiminin (tənzimlənen) qorunub saxlanması; 65 - bundan ötrü qeyd edilən rejimin maddi cəhətdən təminatı kimi mərkəzləşmiş şəkildə qızıl-valyuta ehtiyatlarının valyuta sektorunda baş verən təməl proseslərə müvafiq idarə edilməsi; - xarici valyutalardan daxili iqtisadiyyatda istifadə miqyaslarının sıfıra qədər endirilməsi; - manatın az ancaq real dönərliliyinin əyani sübutu kimi manata ehtiyacın regional valyuta bazarlarında formalaşdırılmasına nail olunması; - bu istiqamətlə valyuta nəzarəti, valyuta tənzimlənməsi və valyuta siyasəti.(Azərbaycan Mərkəzi Bankının rəsmi saytı, 2018-cı ilin yanvar-dekabr ayları üzrə Pul siyasətinin icmalı, səhifə 31-32)

Valyuta bazarının və tədiyə balansının tarazlaşdırılmasında vacib əhəmiyyət kəsb edən valyuta nəzarəti mexanizmi üzrə effektivliyin yüksəldilməsi üçün AR Mərkəzi Bankının İdarə Heyətinin 2016-cı il 28 noyabr tarixində verilmiş 45 nömrəli qərarı ilə yeni redaksiyada “Azərbaycan Respublikasının rezident və qeyri-rezidentlərinin xarici valyuta əməliyyatlarının aparılması Qaydaları” qəbul olunmuşdur. Həmin qaydalar üzrə cari valyuta əməliyyatlarında, həmçinin müalicə və təhsil haqlarının köçürülməsi ilə əlaqədar valyuta ödənişlərində müstəqillik saxlanılmaqla bir çox köçürmələrdə müəyyən limitlərin tətbiq olunması nəzərdə

tutulur. Bununla yanaşı rezidentlərin xarici banklarda olan hesablarına pul köçürmələrinin yerinə yetirilməsində mövcud olan sərbəstlik ortadan qaldırılmışdır. Yeni Qaydalarda həmçinin, idxal müqavilələrində avans ödənişləri qarşısında 180 gün müddətində qabaqcadan ödənilmiş vəsaitin və ya malların xaricdən geri qaytarılması üzərində bank nəzarəti tədbirləri müəyyən olunmuşdur. Xarici investisiyanın repatriasiyası, investisiyalardan qazanılan hər hansı növ gəlirlərin məhdudiyyətsiz formada köçürülməsi rejimi dəyişdirilmədən Qaydalarda olduğu kimi saxlanılmışdır. Müasir iqtisadi mühitdə milli valyutanın məzənnəsinin balanslı əsaslarla tənzimlənməsi üzrə məsələlərin aktuallığını nəzərə alsaq, valyuta ilə aparılan əməliyyatlarda əhəmiyyətli paya sahib olan beynəlxalq səviyyədə pul köçürmələrinin səmərəli idarə edilməsi problemlərinin zəruriliyi getdikcə artmaqdadır.

Aparılan təhlillərə əsasən, respublikamızda pul köçürmələri üzrə nəzarətin mütərəqqi beynəlxalq praktikaya əsasən formalaşdırılması, baş verə biləcək risklərin səviyyəsinin aşağı endirilməsi, o cümlədən, maliyyə xidmətlərinə olan çıxış imkanlarının yüksəldilməsi üçün başlıca prioritet istiqamət kimi ödəniş xidmətləri sektorunda yeni qanunvericilik bazası işlənib hazırlanmalıdır. O cümlədən, ödəniş xidmətlərinin effektiv və təhlükəsiz şəkildə göstərilməsi, bank olmayan ödəniş xidməti təchizatçıları üzrə fəaliyyətinin lisenziyalaşdırılması, bank olmayan ödəniş xidməti təchizatçılarının fəaliyyətinə nəzarət edilməsi ilə əlaqədar tələblər də müəyyən edilməlidir. Bütün bunlar respublikamızda bank olmayan ödəniş xidməti üzrə təchizatçı olaraq pul köçürmə sistemlərinin lisenziyalaşdırılmasına, habelə, onların fəaliyyəti üzrə bilavasitə nəzarətin reallaşdırılmasına imkan verəcəkdir. Nəzarət siyasətinin cəhətlərinin, həmçinin yerində yoxlamanın prinsiplərinin, auditin icra edilməsinin əsaslarının, hesabatlılıq prosedurunun, prudensial və digər bu kimi tələblərin dəqiq şəkildə müəyyən olunması beynəlxalq səviyyədə pul köçürmələrinə dair xarici valyuta axınının olduqca effektiv və çevik şəkildə tənzimlənməsini təmin edəcəkdir. Bu həmçinin, pul köçürmələrində tətbiq edilən limitlərlə əlaqədar mövcud problemin həll

olunmasına, bu sektorda nəzarət siyasətinin beynəlxalq praktikaya nəzərən formalaşdırılmasına, o cümlədən, terrorçuluğun maliyyələşdirilməsi və çirkli pulların yuyulması sferasında mübarizə tədbirlərinin mümkün dərəcədə gücləndirilməsinə imkan verəcəkdir.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Dissertasiya kontekstində edilən araşdırmaların son nəticəsi olaraq aşağıdakıları göstərməyi məqsədəuyğun sayırıq. O cümlədən, valyuta strategiyasının nəzəri aspektlərinin köklü şəkildə təhlil edildiyi üçün yalnız AR-a aid təkliflərlə kifayətlənəcəyik:

1. Valyuta sistemi iqtisadi baxımdan təsərrüfat münasibətlərinin beynəlmilləşməsi üzrə yaranmış valyutanın fəaliyyəti ilə bağlı iqtisadi əlaqələrin kompleksi kimi yaranan, ölkədaxili qanunvericilik və beynəlxalq sazişlər üzrə ödəmə münasibətlərini və eyni zamanda valyuta məzənnəsini tənzimləyən prinsip və razılaşmalar məcmusudur. İqtisadi siyasətin əsas tərkib hissəsi məhz valyuta siyasətidir və onun geniş məqsədlərinin icra edilməsinə, başqa sözlə desək dayanıqlı iqtisadi tərəqqisinin təmin olunmasına, işsizlik və inflyasiyanın çoxalmasının qarşısının alınmasına, ödəniş balansı müvazinətinin kifayət qədər dəstəklənməsinə istiqamətləndirilir. Valyuta siyasətinin əsası rəsmi olaraq qəbul olunmuş nəzəri doktrinalardan ibarətdir. Valyuta siyasəti hüquqi baxımdan qanunvericiliyə, başqa sözlə desək ölkə daxilində və onun sərhədlərindən kənarında valyuta dəyərləri ilə əməliyyatlar həyata keçirilməsi qaydalarını düzənləyən hüquqi standartlar məcmusu, o cümlədən valyuta standartları üzrə dövlətlər arasında bağlanan müqavilələr vasitəsilə rəsmiləşdirilir.

Milli valyuta sistemi – ölkədaxili qanunvericilik üzrə təyin olunan müxtəlif dövlətlərin valyuta əlaqələrinin təşkil edilməsi formasını göstərir. Milli valyuta sistemlərinin əsası ölkənin müəyyən bir qanun üzrə təyin etdiyi milli valyutadan ibarətdir. Milli pul dövlətlərarası iqtisadi əlaqələrdə istifadə olunduqda valyuta olur.

2. 2019-cu ildə AR-nın daxili valyutası (manat) üçün iqtisadi şərait müsbət olaraq qiymətləndirilir. Bununla belə, 2019-cu ildə manatın məzənnəsinə birbaşa təsir göstərən müvəqqəti, endogen və ekzogen faktorların təhlilindən məlum olur ki, il boyu valyuta bazarlarına müsbət şəkildə təsir göstəcək faktorlar daha güclü

olacaq.

2017-ci ilin yarısından etibarən AMB-ın məzənnə siyasətinin təhlil edilməsi nəticəsində məlum olur ki, daxili valyutanın möhkəmlənməsi hökumətin maraqlarına cavab vermir. Ona görə ki, tədiyə balansında neftin vacib faktor kimi qalması milli valyuta bazarlarının xarici fluktasiyalardan asılılıq səviyyəsinin çox olmasını əsaslandırır. Bu faktor daim yüksək risk mənbəyi rolunda çıxış etməklə, dövlətin daha ehtiyatlı məzənnə siyasəti yürütməsi zərurəti yaradır. 2019-cu ildə “manat”ı bahalaşdıracaq faktorlar güclüdür, cari məzənnə siyasəti bahalaşmaya mane olunma ehtimallarını artırır. Ancaq, il boyu siyasi amillərə görə bu yanaşmada dəyişikliyin olunması və daxili valyutanın məbləğinin 3% intervalında sabit qalmasına şəraitin qurulması ehtimalı da ciddiyyə alınmalıdır. Digər yandan “manat”ın məzənnəsinin 2019-cu il ərzində adminstrativ nizamlama prosesi baş verəcəyinin qənaətindəyik ki, nəticədə bu məzənnənin proqnozlaşdırılmasında mühüm olan problemlərdən biri hesab edilir. Qeyd edilən faktorlara əsasən, 2019-cu ilin yanvar-noyabr aylarında neftin dəyərində nəzərə çarpacaq dərəcədə ucuzlaşma olmayacağı halda daxili valyutanın məzənnəsinin dəyişməz qalacağı ehtimalını yüksək cüzi faizlər ilə, dayanıqlı olma ehtimalını aşağı orta, ucuzlaşacağı ehtimalını isə az səviyyəsindən proqnozlaşdırırıq.

3. Makroiqtisadi dəyişməzliyin dayanıqlığı məzənnə rejiminin doğru şəkildə seçilməsindən asılıdır. Optimal məzənnə rejiminin müəyyən edilməsi istənilən ölkə iqtisadiyyatının cəhətlərinin nəzərə alınmasını vacib edir. Məzənnə rejiminin müəyyən edilməsinin qəbul edilmiş meyarları müasir dövrdə AR-da təsbit məzənnə rejiminin tətbiq edilməsinin uyğun olduğunu göstərir. Strateji dövr ərzində real məzənnənin tarazlıq dərəcəsi ilə onun faktiki səviyyəsi arasındakı uyğunsuzluğun yox edilməsi, inflyasiyanı təsirli şəkildə idarə etmək üçün üzən məzənnə rejiminə keçidin şərtlərinin realizasiya edilməsi xüsusi əhəmiyyət daşıyır.

4. Bununla belə, valyuta kursu iki dövlət valyutası arasında dəyişmə nisbətidir. Yəni, valyuta kursu müəyyən xarici valyutanın ölkədaxili pul vahidi ilə ifadə edilmiş qiymətidir. Valyuta kursu xüsusi xassəli pul kateqoriyası hesab

olunur və ölkənin iqtisadiyyatı ilə dünya iqtisadiyyatı arasındakı qarşılıqlı əlaqəni göstərir. Valyuta kursu global tədavül sahəsinin vasitələrindən biridir. Dövlətlərarası iqtisadi əlaqələr yaradarkən 2 cür qiymətlər müqayisə olunur. İlk qiymət, əmtəələrin ayrı-ayrı ölkədaxili dəyərləri əsasında meydana gəlir. Digər qiymət isə, onların dövlətlərarası dəyərləri əsasında meydana gəlir. Müxtəlif dövlətlərin məhsulları dövlətlərarası dövriyyəyə daxil olarkən, elə bil ki, öz üstündən milli qiymətləri atır və adətən dünya üzrə bazarın qiyməti ilə satılırlar.

Vurğulamaq istərdim ki, makroiqtisadi dəyişməzliyin möhkəmliyi üzən valyuta məzənnə rejiminin doğru şəkildə müəyyən edilməsindən asılıdır. Optimal məzənnə rejiminin müəyyən edilməsi istənilən ölkə iqtisadiyyatının cəhətlərinin nəzərə alınmasını vacib edir. Məzənnə rejiminin müəyyən edilməsinin təsdiqlənmiş meyarları müasir dövrdə AR-da təsbit məzənnə rejiminin tətbiq olunmasının münasib olduğunu bir daha göstərir.

Rejimin müəyyən edilməsinin meyarlarının təhlilindən məlum olur ki, AR üçün hələ ki, təsbit rejim daha uyğundur. Belə ki, AMB-in bu sektorda strategiyasının əsası uzunmüddətli dövrdə bu rejimə keçid etməkdən ibarətdir. Bu, AMB-in pul axınına və faiz dərəcəsinə təsirini yüksəldəcəkdir. Bu məqsədlə nağd pulun axını zamanı onun xüsusi payının azaldılması, kapital və maliyyə bazarının dərinləşməsi əsas şərtlərdir.

Aparılan təhlillər göstərir ki, Azərbaycanda milli valyutanın real məzənnəsinin yüksəlməsi iki ssenari üzrə baş verir:

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

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

Azərbaycanda real valyuta məzənnəsinin bahalaşmasının əsas səbəblərini belə qruplaşdırmaq olar: a) Neft Fondunun dövlət büdcəsinə transferləri; b) Azərbaycan

Beynəlxalq Əməliyyat Şirkətinin mənfəət vergisinin ABŞ dolan ilə ödənilməsi; c) Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Şirkətinin xarici valyutada gəlirləri; d) Birbaşa və yaxud dolayı dövlət zəmanəti altında dövlət müəssisələrinin xarici borcları; e) Azərbaycanın kommersiya banklarının xarici kreditorlardan aldığı borcları; f) Dövlətin xarici kreditorlardan aldığı borclar.

Manatın bahalaşmasının əsas səbəblərindən biri də ölkə daxilində inflyasiyanın artmasıdır. Son illər Azərbaycanda inflyasiya aşağıdakı amillərin təsiri altında formalaşmışdır:

- məcmu xərclərin, o cümlədən fiskal amillərin əhəmiyyətli təsir etdiyi istehlak və investisiyaların sürətlə artması;
- məcmu tələbin məcmu təklifi xeyli üstələməsi;
- ödəmə balansının profisitinin artması və bu amilin pula olan tələbin artımının əsas mənbəyinə çevrilməsi;
- sənaye topdansatış qiymətlərinin xeyli artması və bunun istehlak inflyasiyasına artıq təsiri.

Odur ki, dövlət xərclərindən səmərəli istifadə edilməsi, bank sektorunun inkişafı və qeyri-neft sektorunun inkişafı vasitəsilə antiinflyasiya tədbirlərinin həyata keçirilməsi zəruridir. Hazırda Mərkəzi Bankın qarşısında duran əsas vəzifə inflyasiyanın birmənalı olaraq sabit vəziyyətdə saxlanılmasıdır. Bu, uzunmüddətli perspektivdə proqnozlaşdırılmalıdır. Hökumət inflyasiyanı aşağı səviyyədə saxlamaq və milli valyutanın məzənnəsinin kəskin dəyişməsinin qarşısını almaq vəzifəsini qoyur. AMB əhalinin artan gəlirlərinin yığıma meyllənməsini təşviq etməli, kommersiya banklarının məcburi ehtiyat normasını artırmalı, qeyri-nəğd əməliyyatların xüsusi çəkisinin əhəmiyyətli artımına nail olmalıdır.

İSTİFADƏ EDİLƏN ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

Azərbaycan dilində:

1. Azərbaycan Mərkəzi Bankının rəsmi saytı, 2018-cı ilin yanvar-dekabr ayları üzrə Pul siyasətinin icmalı, səhifə 31-32
2. Ələsgərov A., Əlirzayeva T. (2015) “Məzənnə rejimləri və onların seçilməsi meyarları”, “İqtisadiyyat və Audit” jurnalı, N-11(65)
3. Quliyeva N. (2013) Milli valyutanın dönrəliyinin təmin edilməsi yolları., Bakı s287
4. Sadıqov M.M (2002) Maliyyə potensialının formalaşması problemləri, Elm, Bakı, 321 s.

Rus dilində

1. Гудкина И.Б. (2001) Принципы и особенности создания и использования ценных бумаг российском рынке (на примере государственных ценных бумаг Автореф..канд. экон. наук.), М, 28 с.
2. Дубров А.М. И др. (2000) Многомерные статистические методы: Для экономисте и менеджеров, Финансы и статистика, М., 350 с. 34
3. Евлахова Ю.С. (2013) Макроэкономические факторы влияния на динамику российского рынка акций и инструменты государственного регулирования «Экономика и экономические науки», 1/45, 50-55
4. Лепешкина К.Н. (2011) Журнал финансы и кредит/Особенности распространения кризисов на мировом финансовом рынке г. 7
5. Лиховидов В. Н. (1999) Фундаментальный анализ мировых валютных рынков, Владивосток
6. Матросов С.В. (2011) Международные Финансы. Учебник. Часть 1, Москва 231.
7. А. С. Булатова. (2017) Мировая экономика и международные экономические отношения. Полный курс: учебник / коллектив авторов; под ред. Москва: КНОРУС, с 296.
8. Панченко В.И. (2011) Валютное регулирование: учеб. пособие

для студентов вузов / В. И. Панченко. - СПб.: Троицкий мост, 240 с.

9. Петрашко Л. П., (2003) Международные финансы: Учеб.-метод. пособие.-К: КНЭУ, 221 с.

10. Слепухина Ю.Э. Риск-менеджмент на финансовых рынках, Екатеринбург Издательство Уральского университета 2015.

11. Экономические инструменты мобилизации и перераспределения финансовых ресурсов, Реферат, Воронежский Государственный Технический Университет, Воронеж, 2009.

İngilis dilində

1. Alexiou, C. ve Sofoklis, V. (2009). Determinants of bank profitability: Evidence from the Greek banking sector, *Economic Annals*, (182) / July – September.

2. Chatham House (2012), “Gold and the International Monetary System”, A Report by the Chatham House Gold Taskforce, Rapporteur: André Astrow, February 2012, <http://www.chathamhouse.org/sites/default/files/public/Research/International%20Economics/r0212gold.pdf>.

3. De Gregoria Jose, Guidotti Pablo, (1995) "Financial Development and Economic Growth", *World Development*, Vol: 23:3.

4. Fabozzi F., (1996) *Bond markets, analysis and strategies – 3rd edition*, Prentice Hall International.

5. Germain, Randal (2009), “Financial order and world politics: crisis, change and continuity.” *International Affairs* 85(4), p.669–687.

6. Helleiner, Eric (2009), “Enduring Top Currency, Fragile Negotiated Currency: Politics and the Dollar’s International Role”, In *The Future of the Dollar* (Eds. Eric Helleiner and Jonathan Kirshner), Cornell University Press, p.69-88.

7. Huotari, Mikko (2012), “Rising powers and change in the “Global Financial Order”, International Conference “Rising Powers and the Future of Global Governance”, Centre for Global Political Economy, University of Sussex, UK, 16 th-17th May 2012? <http://southgov.net/attachments/>

article/212/Mikko%20Huotari%20-%20Rising%20Powers%20Conf%202012.pdf.

8. Huseynov, E. & Jamilov, R. 2013.” Channels of Monetary Transmission in the CIS: a Review.” *Journal of Economic and Social Studies* 3 (1):5-60

9. Grawke vs Vansteenkiste (2001) “Exchange rates and fundamentals: “A non-linear relationship”

10. Jorion Ph., (2001) *Value at risk: the new benchmark for managing financial risk* - 2nd edition, McGraw-Hill.

11. Joseph E. Sliglilz. *Globalization. (2005) Hopes and Disillusions*, Economic Printing House, Bucharest.

12. Joseph E. Stiglitz, (2008) *Mechanisms of globalization*, Polirom Printing House, Iași.

13. Kiganda, E. O. (2014). Effect of macroeconomic factors on commercial banks profitability in Kenya: Case of equity bank limited, *Journal of Economics and Sustainable Development*, 5 (2).

14. LEVINE Ross, (1997) "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, Vol: 35:2.

15. Mateos y Lago, Isabelle, (2009) Rupa Duttagupta, and Rishi Goyal (2009), *The Debate on the International Monetary System*, IMF Staff Position Note, November 11.

16. Nagayasu, J. 2016. “Empirical Analysis of The Exchange Rate Channel in Japan.” *Journal of International Money and Finance* 26(6): 887-904.

17. Nicrosini, O. *Introduction to the Monte-Carlo Method*, IUSS lectures, 2005

18. Paola Subacchi, (2008), “New power centres and new power brokers: are they shaping a new economic order?” *International Affairs* 84:3, p.485–498

19. Paul Swartz, (2010), “Quarterly Update: Foreign Exchange Reserves in Brazil, Russia, India, and China”, Council on Foreign relations, Raurice R. Greenberg Center for Geoeconomic Studies, September 8, 2010.

20. Prasad, Eswar, and Lei (Sandy) Ye (2012), *The Renminbi's Role in the Global Monetary System*, The Brookings Institution.
21. Sharpe W.,(1997) et all, *Investments* – Prentice Hall International, Inc.
22. Wilmott P., *Derivatives:(1999) The theory and practice of financial engineering*, - John Wiley & Sons.
23. Zwanzger, (2008) “Determinants of exchange rates :The case of Chilean Peso”.

Türk dilinde

1. Müslüme Narin, Dilek Kutluay, (2013) *Küresel Finansal Piyasalarda Değişim ve Yükselen Güçler: BRİC Ülkeleri*, Ankara sanayi odası.
2. Sarıtaş, H., Kangallı Uyar, S. G., Gökçe, A. (2016). Banka karlılığı ile finansal oranlar ve makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkilerin sistem dinamik panel veri modeli ile analizi: Türkiye araştırması, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 11 (1), 87- 108.
3. Sarıtaş, H., Kangallı Uyar, S. G., Gökçe, A. (2016). Banka karlılığı ile finansal oranlar ve makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkilerin sistem dinamik panel veri modeli ile analizi: Türkiye araştırması, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 11 (1), 87- 108.

İnternet resuraları

1. https://apa.az/maliyye_xeberleri/oten-il-azerbaycanin-xalis-maliyye-aktivleri-investisiyalar-hesabina-artib-3459.html
2. <https://bizbook.online/finance/harakteristika-finansoviyih-aktivov.html>
3. https://www.cbar.az/assets/4561/STATISTIK_BULLETEN_2018_MART.pdf
4. <http://www.stat.gov.az>.
5. <http://www.cbar.gov.az>.
6. www.fimsa.az
7. <https://az.wikipedia.org>
8. <https://banker.az>
9. <http://unec.edu.az/>
10. www.anfes.gov.az,

Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1. Ümumi daxili məhsulun həcmi(2005-2018 ci illər).....	43
Cədvəl 2. Kriptovalyutaların 24.10.2017 tarixindən 28.10.2017 tarixinə qədər olan bir vahid üzrə dəyişən qiymətlərini dollarla ifadə edən ilk onluq..	64

Qrafiklərin siyahısı

Qrafik 1. 2015-2018 ci illər üzrə cari əməliyyatlar balansı.....	39
Qrafik 2.2015-2018 ci illər üzrə xidmətlər, ilkin və təkrar gəlirlər hesabət...	40
Qrafik 3. 2015-2018 ci illər üzrə maliyyə balansı.....	41
Qrafik 4. ÜDM-in artım tempi, əvvəlki ilə nisbətən (faizlə).....	44
Qrafik 5. 2015-2018 ci illər üzrə inflyasiya (faizlə).....	45
Qrafik 6. ÜDM -də neft gəlirlərinin payı (faizlə).....	49
Qrafik 7. 2010-2017 ci illər üzrə xarici ticarət dövriyyəsi (milyard dollar).....	51
Qrafik 8. Azərbaycan banklarının valyuta məzənnəsi ilə əlaqədar kövrəklikləri.....	56