

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ

AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ

BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ

**“AZƏRBAYCANDA QİYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ DÖVLƏT
TƏNZİNLƏNMƏSİ MEXANİZMİNİN TƏTBİQİ” mövzusunda**

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

Ağazadə Kamran Elşən

BAKİ – 2021

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

BMDM-in direktoru
i.ü.f.d., dos. Əhmədov Fəriz Saleh oğlu
_____ **imza**
“ _____ ” _____ **2021-ci il**

“AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ DÖVLƏT
TƏNZİNLƏNMƏSİ MEXANİZMİNİN TƏTBİQİ”

mövzusunda
MAGİSTR DİSSERTASİYASI

İxtisasın şifri və adı: 060403 – Maliyyə
İxtisaslaşma: Maliyyə menecment

Qrup: 674

Magistrant:
Ağazadə Kamran Elşən oğlu
_____ **imza**

Elmi rəhbər:i.e.n., dos. Musayev Gəray
Cümşüd oğlu
_____ **imza**

Proqram rəhbəri:
i.ü.f.d. Vəliyev Cəbrayıl Xəlil oğlu
_____ **imza**

Kafedra müdiri:
i.e.d., prof.Kəlbiyev Yaşar Atakişi oğlu
_____ **imza**

Elm andı

Mən, Ağazadə Kamran Elşən oğluand içirəm ki, “Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının dövlət tənzinlənməsi mexanizminin tətbiqi” mövzusunda magistr dissertasiyasını elmi əxlaq normalarına və istinad qaydalarına tam riayət etməklə və istifadə etdiyim bütün mənbələri ədəbiyyat siyahısında əks etdirməklə yazmışam.

AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ DÖVLƏT TƏNZİNLƏNMƏSİ MEXANİZMINİN TƏTBİQİ

XÜLASƏ

Tədqiqatın aktualığı: Qiymətli kağızlar bazarının mahiyyətini və məzmununu anlamaq vacibdir. Çünki bu bazarın əsas vasitələri qiymətli kağızlardır. Bu baxımdan respublikamızda qiymətli kağızlar sektorundakı hüquqi qaydalar müəyyən edilmişdir. Qiymətli kağızlar bazarı maliyyə bazarının səmərəli fəaliyyətinin əsas elementlərindən biridir və vəsait axınının fəal şəkildə idarə olunduğu və iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrinə sərmayə qoyduğu bir sahədir.

Tədqiqatın məqsədi: Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarının inkişafı üçün dövlət tənzimlənmə mexanizminin tətbiqində başlıca məqsəd müasir, beynəlxalq standartlara uyğun, iqtisadiyyata geniş kapitalizasiya imkanları təqdim edən və risklərin etibarlı idarə edilməsini təmin edən, yüksək səmərə ilə fəaliyyət göstərən qiymətli kağızlar bazarının formalaşdırılmasıdır.

İstifadə olunmuş tədqiqat metodları: analiz – sintez, induksiya - deduksiya üsullarından, iqtisadi-statistik və müqayisəli təhlil, ümumiləşdirmə, qrafik tədqiqatlar metodları.

Tədqiqatın informasiya bazası: Azərbaycan Respublikası Prezidentinin və Nazirlər kabinetinin iqtisadiyyat, qiymətli kağızlar və digər aidiyyəti sahələrində qəbul etdikləri fərman, qanun, sərəncam və s.

Tədqiqatın məhdudiyyətləri: “Covid 19” epidemiyası ilə əlaqədar olaraq nəzəri-metodoloji materalların və mühüm məlumat bazasının əldə edilməsindəki çətinliklər.

Tədqiqatın elmi yeniliyi: Dünyada istifadə olunan yeniliklərdən ən uyğununu ölkəmizin iqtisadi modelinə tətbiq etmək və bazar iqtisadiyyatı şəraitində iqtisadi tərəqqinin ən vacib göstəricilərindən biri olan fond bazarının inkişaf səviyyəsini yüksəltmək lazımdır.

Nəticələrin istifadə oluna biləcəyi sahələr: Həm fond idarəçiliyində, həm də kapital bazarını tənzimləyən qanunvericilik və tənzimləyici aktların hazırlanmasında beynəlxalq təcrübəyə uyğun olaraq ölkəmizdə maliyyə alətlərinin istifadəsini yaxşılaşdırmaq üçün peşəkar birja iştirakçıları tərəfindən istifadə edilə bilər.

Açar sözlər: kapital bazar; investisiya mühiti, xarici sərmayə.

IMPLEMENTATION INSTRUCTIONS OF THE PERFORMANCE-BASED

SUMMARY

Relevance of the research: It is important to understand the essence and content of the securities market. Because the main instruments of this market are securities..The securities market is one of 16 key elements of efficient operation financial market and is area where cash invested various sectors of economy.

The purpose of the study: To study the development trends of the application of financial instruments in Azerbaijan in modern times, the existing problems and shortcomings in this area, to make recommendations and proposals for the creation of a single system based on world experience.

Research methods used: analysis-synthesis, induction-deduction methods, economic-statistical and comparative analysis, generalization, graphical research methods.

Information database : decrees, laws, orders, etc. adopted by the President of the Republic of Azerbaijan and the Cabinet of Ministers in the field of economy, securities and other relevant fields.

Limitations of the study: Difficulties in obtaining theoretical and methodological materials and important databases in connection with the Covid 19 epidemic.

Scientific novelty of the research: It is necessary to apply the most appropriate innovations used in the world to the economic model of our country and increase the level of development of the stock market, which is one of the most important indicators of economic progress in a market economy.

Areas where the results can be used: It can be used by professional exchange participants to improve the use of financial instruments in our country in accordance with international practice, both in fund management.

Keywords: capital market, investment climate, foreign investment

İXTİSARLAR VƏ İŞARƏLƏR

AR	Azərbaycan Respublikası
ABŞ	Amerika Birləşmiş Ştatları
BFB	Bakı Fond Birjası
BVF	Beynəlxalq Valyuta Fondu
DQÖ	Dövlət qısamüddətli öhdəlikləri
QKB	Qiymətli kağızlar bazarı

MÜNDƏRİCAT

	GİRİŞ.....	8
I FƏSİL.	QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ FORMALAŞMASININ NƏZƏRİ ƏSASLARI VƏ PRİNSİPLƏRİ.....	11
1.1.	Qiymətli kağızlar bazarı anlayışı və müasir bazar iqtisadiyyatında onun rolu.....	11
1.2.	Qiymətli kağızlar bazarının idarə olunması qaydaları və metodologiyası.....	19
II FƏSİL.	AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASINDA MALİYYƏ BAZARLARININ FORMALAŞMASI VƏ İNKİŞAFININ TƏHLİLİ.....	25
2.1.	Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının vəziyyəti və analizi	25
2.2.	Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsinin qiymətləndirilməsi.....	41
III FƏSİL.	AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİ MEXANİZMINİN TƏTBİQİ	54
3.1.	Azərbaycan respublikasında qiymətli kağızlar bazarının inkişaf perspektivi.....	54
3.2.	Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının dövlət tənzimlənməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi.....	63
	NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....	70
	İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI.....	72
	Sxemlərin siyahısı.....	76
	Cədvəllərin siyahısı.....	76
	Diagramların siyahısı.....	76
	Şəkillərin siyahısı.....	76

GİRİŞ

Mövzunun aktuallığı: Ölkəmizdə müasir maliyyə bazarlarının əsasını təşkil edən Fond bazarı da inkişaf edir. Azərbaycan Respublikasında maliyyə bazarının intensiv formalaşdırılmasında bazar infrastrukturunun yaradılması ilə iqtisadi və Hüquqi islahatlar prosesi mümkündür. Yeni yaradılmış bazar infrastrukturunun əsas hissələrindən biri də qiymətli kağızlar bazarıdır. Ölkəmizdə kapitalla böyük tələbat var, lakin banklarda faiz dərəcələrinin və bank faiz dərəcələrinin artım templəri çox yüksəkdir. Ölkəmizdə fond birjalarının inkişafı bir çox iqtisadi səmərələrə malik olsa da, bu dövrün hər dövrü üçün dövlət tənzimlənməsinin və qanunvericilik bazasının tam xarakteri bu tədqiqat mövzusunun aktuallığına gətirib çıxardı.

Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi: İnkişaf etməkdə olan biznes sektoru iqtisadiyyatlarının səhm bazarına qarışığı, əksəriyyəti daha böyük və daha akıncı bir kapital bazarından ibarətdir. Sovet Azərbaycanda istifadəsi üçün əsas qorunma bütün MDB ölkələrində olduğu kimi dövlət istiqrazları idi. 1991-ci ildə muxtariyyətimizin ilkin uzun hissələrində qurulmuş Bakı Qiymətli Kağızlar Borsası, Azərbaycan Respublikasının yaxınlarda məskunlaşmış qoruma bazarında əsas səhmdar ticarətinə çevrildi. Bakı Banklararası Valyuta Birjası 21 iyun 1993-cü ildə AR-nın beş əhəmiyyətli bankı tərəfindən qurulmuşdur. Bu banklar AR-nın Milli Bankı, Sənaye İnvestisiya Səhmdar Kommersiya Bankı, Aqrar-Sənaye Səhmdar Ticarət Bankı, AR-nın Beynəlxalq Bankı və Səhmdar Əmanət Banklarıdır. Dövlət orqanlarından qorunma bazarı, "Dövlətin müvəqqəti qiymətli kağızlarının buraxılışı haqqında" AR Nazirlər Kabinetinin seçimindən sonra işə başladı. Diqqət yetirmək lazımdır ki, millətimizdəki qoruma bazarının əhəmiyyətli bir hissəsi olan bir anlıq hökumət qoruma bazarı 1996-cı ilin sentyabrında işə başladı və 1997-98-ci illərdə bir anlıq dövlət qiymətli kağızlarını qoymaq üçün 13 bağlanış keçirildi. Rəsmi məlumatlara görə, dövlət orqanı qoruma bazarının irəliləməsi 1997-ci ildə başa çatdı və dövlət orqanı bir anlıq dövlət qiymətli

kağızlarının yayılması Qaydalarına yenidən baxdı. Bu dəyişiklik üçün, qeyri-yaşayış birliklərinin axtarışda iştirak etməsinə icazə verilir. Eyni zamanda, qorunma bazarı üçün qanuni bir quruluş olaraq doldurula bilən "Səhmlər haqqında" və "Səhmdar şirkətlər haqqında" qanunlar qəbul edildi.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri. Araşdırmanın əsas məqsədi müasir dövrdə Azərbaycanda qiymətli kağız bazarının dövlət tənzimlənməsinin inkişaf tendensiyalarını, bu sahədə mövcud problemləri və çatışmazlıqları araşdırmaq, dünya təcrübəsi əsasında vahid sistemin yaradılmasına dair tövsiyə və təkliflər verməkdir.

Dissertasiya işinin əsas məqsədləri:

- Qiymətli kağız bazarının tədbiqinin nəzəri-metodoloji aspektlərinin araşdırılması
- Azərbaycanda qiymətli kağız bazarının tədbiqinin mövcud vəziyyətinin qiymətləndirilməsi
- Qiymətli kağız bazarının dövlət tənzimlənməsinin problemlərinin araşdırılması
- Qiymətli kağız bazarının dövlət tənzimlənməsinin əsas perspektivliyinin araşdırılması

Tədqiqatın obyektı və predmeti: Tədqiqatın obyektı qiymətli kağız bazarıdır. Bunun presedenti isə AR-da qiymətli kağız bazarının dövlət tənzimlənməsi prosesinin tədqiqi təşkil edir.

Tədqiqat metodları: analiz-sintez, induksiya-deduksiya metodları, iqtisadi-statistik və müqayisəli analiz, ümumiləşdirmə, qrafik tədqiqat metodlarından istifadə edilmişdir.

Tədqiqatın informasiya bazası: Tədqiqat məlumat bazasına AR-nın Prezidenti və Nazirlər Kabineti tərəfindən İqtisadiyyat, Qiymətli kağızlar və digər müvafiq sahələr üzrə təsdiq edilmiş normativ hüquqi protokollar, qanunlar, əmrlər, qərarlar və bir sıra digər metodik göstərişlər daxildir. AR DSK-nin statistik məcmuələri, Milli Depozit Mərkəzi, Azərbaycan fond bazarının iştirakçıları Assosiasiyası, Bakıda (BFB) illik

hesabat və analitik birjanın materialları, Xəbərlər Agentliyinin informasiyasının təşkili hesabatı da daxil olmaqla, onun inkişaf probleminin təhlili və qiymətləndirilməsinə həsr olunmuş elmi işlər, monoqrafiyalar, məqalələr.

Tədqiqatın elmi yeniliyi: Dissertasiya qiymətli kağızlar bazarında istifadə olunan mexanizmləri tam araşdırmışdır. İnkişaf yolları, ölkəmizdə qiymətli kağızlar bazarının xüsusiyyətləri, eləcə də dünya bazarına uyğunlaşma yolları hərtərəfli öyrənilmişdir.

Tədqiqatın məhdudiyyətləri: Covid 19 epidemiyası üzrə nəzəri və metodoloji materialların və mühüm məlumat bazasının əldə edilməsində çətinliklər tədqiqatının məhdudiyyətləri.

Nəticələrin praktiki əhəmiyyəti və tətbiq sahələri: Magistr tezisi Azərbaycan Respublikasının maliyyə bazarlarındakı qiymətli kağızları təhlil edir, dövrümüzdəki iqtisadi rollarını qiymətləndirir. Tədqiqat çərçivəsində qiymətli kağızlar üzrə əsas gəlir və xərclər təhlil edildi, səbəbləri və böyümə və azalma problemləri açıq şəkildə göstərildi. Ölkəmizdə fəaliyyət göstərən qiymətli kağızlar bazarının tənzimləmə mexanizmi, inkişaf dinamikası təhlil edilmişdir. Bu sahədəki risklər, risklərin minimuma endirilməsi problemləri, onların müəyyənləşdirilməsinə və aradan qaldırılmasına yönəldilən problemlər və onların həlli yolları müzakirə edildi.

Tədqiqatın nəticələri fondların idarə edilməsi və kapital bazarını tənzimləyən qanunvericiliyin və qaydaların inkişaf etdirilməsi üçün beynəlxalq təcrübəyə uyğun olaraq ölkəmizdə maliyyə alətlərinin istifadəsini yaxşılaşdırmaq üçün mübadilənin peşəkar iştirakçıları tərəfindən istifadə edilə bilər. Dünyada istifadə olunan ən uyğun yenilikləri ölkəmizin iqtisadi modelinə tətbiq etmək və bazar iqtisadiyyatında iqtisadi tərəqqinin ən mühüm göstəricilərindən biri olan mübadilənin inkişaf səviyyəsini artırmaq lazımdır.

FƏSİL I. QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ FORMALAŞMASININ NƏZƏRİ ƏSASLARI VƏ PRİNSİPLƏRİ

1.1. Qiymətli kağızlar bazarı anlayışı və müasir bazar iqtisadiyyatında onun rolu

İqtisadiyyatın yaranan həqiqi sahəsi müəyyən pul münasibətləri və müəssisələrinin inkişafını tələb edir. Yaradılış dairəsində kapitalın istifadəsinə mübadilə və ya müasir kapital deyilir ki, bu da pul və ya pulla əlaqəli kapital yaradır. Nağd kapital müəyyən bir zamanda yaradılması tələbini üstələyir və müəyyən bir xərclə əldə edilə bilər. Bazar münasibətlərinin yaxşılaşdırılması konkret pul və kredit təşkilatlarında kredit kapitalının inkişafına və yaxınlaşmasına və kredit kapitalı bazarının tənzimlənməsinə səbəb olur. Kapitalın nağd, kredit kapitalı, pul təşəbbüsləri və həqiqi fərziyələrin sabit (fiziki) kapitalı kimi mübadilə və müasir kapital kimi birləşdirmə dövrü mövcuddur. Nəticə həm kredit, həm də əsl yaradıcılıq kapitalı keyfiyyətlərinə sahib olan pul kapitalıdır. Pul kapitalının yüksəlməsi (düzəldilməsi və yaxşılaşdırılması) başqa bir kapitalın - fantastikanın yaranmasına səbəb olur. Fantastik kapital normal olaraq qorumaların verilməsi və mövqeyi ilə nağd kapitalın cəmlənməsi kimi qəbul olunur. Fantastik kapital bazarının yaxşılaşdırılması qoruma dəyərinin, onların alıcılıq qabiliyyətinin alınmasını, yəni spekulasiya məhsuluna çevrilməsini və qoruma bazarını qurmasını təmin edir. İkincisi, həqiqi və nağd kapital ticarəti sektorlarında meydana çıxan maliyyə dövrləri ilə möhkəm bir şəkildə təsbit edilir, onların konsolidasiyasını, dayandırılmasını və yenidən bölüşdürülməsini əks etdirir. Nəticə etibarilə, pul bazarının inşası üç iş sektorunun birləşməsinə müraciət edir: kapital bazarı, qorunma bazarı və nağd pul (pul) bazarı. Pul bazarının təməli kapital bazarıdır (öz və öhdəlik), bir araya gətirən komponent isə pul bazarının müxtəlif hissələrinə xidmət edən qoruma bazarıdır. Qoruma bazarının alətlərinin fərqli olduğu və pul vəziyyətinə xidmət etdiyi, əslində bütün ticarət sahələrinin (maddə bazarı, aktiv bazarı və s.) Eyni zamanda qorunma bazarının qorunmaların alınıb satıldığı sərbəst bir

bazardır. Nəticə etibarilə, qoruma bazarı, bu yayım üçün quruluşlar və strategiyalar kimi qorunmanın verilməsi və gedişi ilə müəyyən edilmiş bir sıra pul münasibətləri kimi xarakterizə edilə bilər. Qoruma bazarındakı məhsullar, stok keyfiyyətləri, səhmdarların əlçatanlığı adlanan qorumalardır. Beləliklə, "ticarət" ifadəsi evdəki pul yazısında özünü göstərdi. Beləliklə, bu iki fikri xarakterizə edirik (Kenn Y.H., 2001: s.21).

Müdafiələrin maliyyə mübadiləsindəki bir məhsul olduğunu təsdiqlədikdən sonra onların meyllərini aşkarlamaq və qorunma növləri barədə düşünmək vacibdir. Nəticə etibarilə, qiymətli kağız, mülkiyyətçinin məsuliyyətli iş mahiyyəti (qanuni element) tərəfindən xüsusi öhdəliklərin sərgilənməsini tələb etmək imtiyazını təsdiqləyən bir təsdiqləmədir. Bu xətlər boyunca təhlükəsizlik yalnız əsas məqamlara sahib olan qorumalarda olur: diqqət; ümumi axın üçün əlçatanlıq; povest; dövlət tərəfindən təsdiq və rəhbərlik; standart və ardıcıl; haggling; likvidlik; təhlükə; öhdəliklərin yerinə yetirilməsinə dair öhdəlik. Qorumaların dəstəklədikləri maddələrdən tamamilə fərqli olduğuna diqqət yetirmək lazımdır.

Qiymətli kağızların əsas növlərini aşağıdakı kimi xarakterizə etmək olar:

istiqraz - dəstəkləyicinin müəyyən bir müddət üçün müəyyən bir ödənişlə və ya hissə-hissə olmadan təminat sahibinə görünən dəyəri ödəmək öhdəliyini təsdiq edən bir qiymətli kağız;

pay - təsərrüfat subyektinin sahibinin (investorunun) mənfəətinin bir hissəsini mənfəət olaraq alan, sahibkarlıq subyektinin rəhbərliyində iştirak edən və ləğv edildikdən sonra qalan əmlakın bir hissəsini verən investorun sənədi;

bank sertifikatı - müəyyən bir müddətdən sonra bankın bu əmanəti və faizlərini ödəmək öhdəliyi olan bir bankdakı sərbəst dövriyyə haqqında bir sertifikat;

veksel - forması və dövriyyəsi xüsusi qanunvericiliklə tənzimlənən borclunun borcun ödənilməsinə dair yazılı maddi öhdəliyi ;

Sadə vəksel hərəkətini sxemdə bu formada təsvir etmək olar:

Sxem 1: Veksellərin hərəkətinə aid sxem

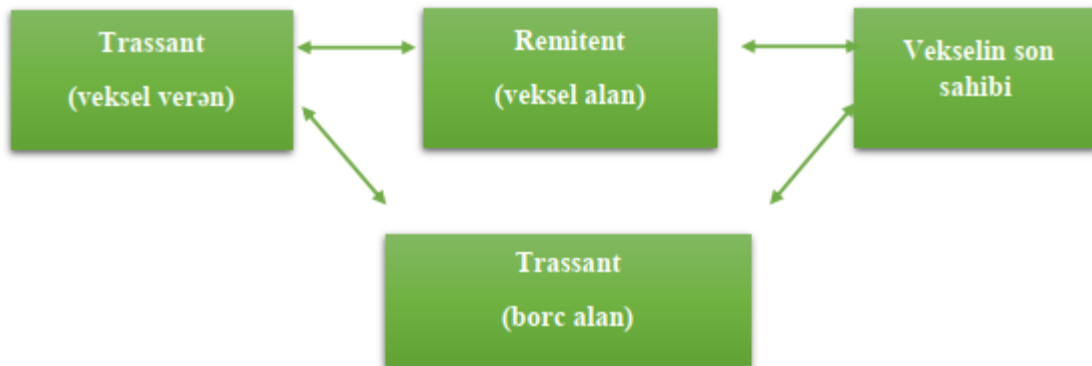


Mənbə: “2011-2020-ci illərdə Azərbaycanda qiymətli kağızlar dövriyyəsinin inkişafı” haqqında Dövlət Proqramı

Veksellər uyğunlaşdırıla bilən və sadə veksellərə bölünür. Veksəl borcalanın bir bank qarşısında öhdəliyidir. Kreditorun müəyyən bir müddətdə və ya müəyyən bir yerdə ödəməsi və ya icarəyə götürmə tələbi ilə kənar bir şəxsə köçürməsi borcludur.

Köçürmə vekseli borcalanın qarşısına qoyulan vekseldə əks olunan məbləğin müəyyən bir vaxtda 3 cü şəxsə köçürülməsi barəsində bir əmrdir. Köçürmə vekselinin hərəkətini sxemdə bu formada gösdərmək olar:

Sxem 2: Köçürmə vekseli hərəkətinin sxemi



Mənbə: “2011-2020-ci illərdə Azərbaycanda qiymətli kağızlar dövriyyəsinin inkişafı” haqqında Dövlət Proqramı

Opsion - tərəflərdən birinin, bu hüquqa görə müəyyən miqdarda pul (mükafat) ödəməsi ilə müvafiq əmlakı müqavilənin bağlanması müəyyən edilmiş qiymətlə müəyyən bir müddətdə digər tərəfə satma (satin alma) öhdəliyi deyil, hüququ olan bir müqavilə;

çek - çekin alıcıya göstərilən pul miqdarını ödəmək üçün banka yazılı əmri;
konosament - malların daşınması üçün yüklənməsini, daşınmasını və almaq hüququnu təsdiq edən standart formada sənəd; sahibinə müəyyən müddət ərzində müəyyən bir qiymətlə şirkətin səhmlərini və ya istiqrazlarını almaq üçün üstünlük hüququ verən sənəd; anbar tərəfindən verilmiş və anbardakı malların mülkiyyətini təsdiqləyən sənəd;

fyuçers müqaviləsi - müəyyən bir müddətdən sonra əməliyyat zamanı təyin olunmuş qiymətlə birja ilə satılan aktivin alqı-satqısı üçün standart birja ticarəti.

Qiymətli kağızın sadalanan xüsusiyyətlərinə (xüsusiyyətlərinə) uyğun olaraq aşağıdakı təsnifat tərtib edilə bilər. Qiymətli kağızlar bazarının funksiyaları Qiymətli kağızlar bazarının mahiyyəti, iki qrupa bölünə bilən funksiyaları ilə təzahür edir: hər hansı bir bazara xas olan ümumi bazar funksiyaları və qiymətli kağızlar bazarını digər bazarlardan fərqləndirən spesifik funksiyalar. Bazarın ümumi funksiyalarına aşağıdakılar daxildir: kommersiya (bazar əməliyyatlarından gəlir əldə etmək); qiymətlər (bazar mallara tələb və təklifi müəyyənləşdirir və bunun üçün real bazar qiymətlərini ortaya qoyur); tənzimləyici (ticarət qaydalarının müəyyənləşdirilməsi, orada iştirak və s.); məlumatlandırma (ticarət obyektləri və iştirakçıları haqqında lazımı məlumatların toplanması və bu məlumatların bütün maraqlı təşkilatlara və şəxslərə çatdırılması). sosial (ümumi əhaliyə bu müəssisələrin səhmlərinə sahib olmaqla səhmdar cəmiyyətləri şəklində müəssisələri idarə etmək hüququnun təmin edilməsi) (Кочетков А.А., 2005).

Qiymətli kağızlar bazarı bir sıra spesifik funksiyaları da yerinə yetirir: qiymətli kağızlar bazarı pul dövriyyəsi və kredit münasibətlərinin tənzimləyicilərindən biri kimi çıxış edir. İnkişaf etmiş qiymətli kağızlar bazarının olması, istehlakçıların sərbəst fondlarının bir hissəsini bağlamaqla inflyasiya proseslərini məhdudlaşdırıcı təsir göstərir və eyni zamanda iqtisadiyyatın kredit yolu ilə maliyyələşdirilməsinə olan tələbi azaldır; təsərrüfat subyektlərinin və əhəlinin fondlarının müvəqqəti sərbəst maliyyə vəsaitlərinin sonrakı istehsal, xidmət və s. -ə yatırılması üçün cəlb edilməsini təmin edir, kapitalın birləşdirmə yolu ilə birləşdirilməsini, habelə borc qiymətli kağızlarının

(istiqrazlar, veksellər, depozit sertifikatları) buraxılmasını təşviq edir; qiymətli kağızlar bazarı vasitəsi ilə, sahibkarlıq subyektləri, iqtisadiyyat sahələri, səmərəsiz sənaye və müəssisələrdən daha səmərəli olanlara kapital axınları, maliyyə mənbələri arasında yenidən bölüşdürmə həyata keçirilir. Direktiv iqtisadiyyatda əmanətlərin yenidən bölüşdürülməsi əsasən dövlət büdcəsi və birbaşa bank kreditləri hesabına həyata keçirilmişdir; investisiya portfelini şaxələndirməklə (şaxələndirməklə), təsərrüfat subyektləri müxtəlif qiymətli kağız almaqla bir müəssisənin maliyyə vəziyyətini effektiv şəkildə idarə edə bilirlər; dövlət, müxtəlif növ dövlət qiymətli kağızları çıxarmaqla, büdcə kəsirini inflyasiya olmayan fondlarla ödəməlidir (pul krediti çıxarmadan); qiymətli kağızlar bazarı maliyyə risklərinin, investisiya risklərinin sığortalanmasını (hedcinqini) təmin edir. Bu funksiya törəmə qiymətli kağızlar (ikinci sifarişin qondarma kapitalı adlanan opsiyonlar, fyuçerslər və digərləri) vasitəsilə həyata keçirilir və bəzi risk növlərini alqı-satqı obyektinə çevirməyə imkan verir. Qiymətli kağızlar bazarı sadalanan funksiyalardan əlavə xarici investisiyaların stimullaşdırılması, qarşılıqlı hesablaşmaların sadələşdirilməsi, ödəmə sisteminin təkmilləşdirilməsi və s.

Yuxarıda deyilənlərin hamısı və qiymətli kağız bazarının bəzi digər funksiyaları inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatdakı əhəmiyyətini tədricən artır. Fond bazarının ümumi bazarı və spesifik funksiyalarını nəzərdən keçirərək nəticəyə gəlmək olar ki, qiymətli kağızlar bazarının əsas funksiyası fondların bazar fəaliyyətinin sahələri və sahələri arasında yenidən bölüşdürülməsində, habelə ev təsərrüfatlarının əmanətlərinin məhsuldarsızdan məhsuldar formaya keçirilməsində özünü göstərir. Qiymətli kağızlar bazarının quruluşu, komponentləri və iştirakçıları Hər bir ölkədə qiymətli kağızlar bazarında iştirakçıların dairəsi və bu iştirak şərtləri dövlət tərəfindən müəyyən edilir. Eyni zamanda, dövlət qanunvericiliyi ölkənin iqtisadi və maliyyə vəziyyətinin xüsusiyyətlərini əks etdirir və böhran vəziyyətlərində dəyişikliklərə məruz qalır(Булатов А.С., 2003).

Qiymətli kağızlar bazarının strukturu: - bazar subyektləri (iştirakçıları); - məlumat və hüquqi quruluş; - satıla bilən mal kimi müxtəlif növ qiymətli kağızlar; - bazarın fəaliyyətinin təşkilatı və iqtisadi mexanizmi. Qiymətli kağızlar bazarının iştirakçıları arasında qiymətli kağızlar satan və ya satın alan, habelə dövryyəsinə xidmət göstərən və hesablaşmalar aparan hüquqi və fiziki şəxslər var. qiymətli kağızların dövryyəsi ilə bağlı iqtisadi münasibətlərə girən subyektlər. Qiymətli kağızlar bazarının iştirakçıları arasında: - emitentlər; - investorlar; - qiymətli kağızlar bazarına xidmət göstərən fond vasitəçiləri təşkilatları; - dövlət tənzimləmə və nəzarət orqanları; - özünü tənzimləyən təşkilatlar. Qiymətli kağızlar emitentləri öz adından qiymətli kağızlar buraxan və qiymətli kağızların buraxılış şərtlərindən irəli gələn öhdəliklərin yerinə yetirilməsini öz üzərinə götürən hüquqi şəxslərdir. Emitentlər qiymətli kağızların hərəkətində ilkin əlaqə rolunu oynayır və son halqa sahib olduqları qiymətli kağızları əldə edən investorlardır. Investorlar fərdi (fərdlər) və institusional (dövlət, şirkətlər, fondlar, banklar və s.) Ola bilər. Strateji və portfel investorlarını ayırd edirəm. Strateji investisiyalar əmlakın bölüşdürülməsini, bölüşdürülməsini, təsir və fəaliyyət sahələrini genişləndirməyi hədəfləyir. Portfel investorlarının məqsədi satın alınan qiymətli kağızlardan gəlir əldə etmək, kapitalın qorunması, artırılması və bütün investisiya portfelinin şaxələndirilməsidir. Qiymətli kağızlar bazarında həm alıcıların, həm də satıcıların maraqlarını təmsil edən vasitəçilər var. Vasitəçilər qiymətli kağızlar bazarının qiymətli kağızlar portfellerinin idarə olunması üçün broker və diler fəaliyyəti ilə məşğul olan peşəkar iştirakçılardır. Qiymətli kağızlar bazarına xidmət göstərən təşkilatlara birjalar və birjadan kənar bazar təşkilatçıları, hesablaşma mərkəzləri (hesablaşma və kredit təşkilatları), depozitarlar, qeydiyyatçılar və s. İnkişaf etmiş ölkələrin qiymətli kağızlar bazarında mərkəzi əlaqə fond birjalarıdır. Birjaların təşkili formaları müxtəlifdir, lakin hamısı emitentlər, onların maliyyə vəziyyəti və qiymətli kağızların reytingi barədə məlumatları cəmləşdirir, ticarət üçün lazımi şərait yaradır, iştirakçıları üçün müəyyən zəmanətlər yaradır ki, bu da bütövlükdə qiymətli kağızlar bazarının likvidliyini artırır. Hesablaşma və klirinq təşkilatları məsrəfləri, risk

səviyyələrini azaldaraq və hesablaşma müddətini azaldaraq mütəşəkkil qiymətli kağızlar bazarındakı iştirakçılara hesablaşma xidmətləri göstərir. İnvestorların müvəqqəti olaraq sərbəst fond yerləşdirməyi tapşırığı verdiyi ixtisaslaşmış təşkilatların fəaliyyətləri qiymətli kağızlar bazarında geniş yayılmışdır. Bu təşkilatlara investisiya fondları, investisiya şirkətləri və banklar daxildir. Özünü tənzimləyən təşkilatlar həm də qiymətli kağızlar bazarında peşəkar iştirakçıların bir qayda olaraq könüllü birliyi əsasında nəzarət, mütəşəkkil və tənzimləmə funksiyalarını həyata keçirən qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət göstərirlər. Özünü tənzimləyən təşkilatlar qiymətli kağızlar bazarında işləmək üçün mütəxəssislər hazırlayır, peşəkar standartlar hazırlayır, üzvlərinin maraqlarını qoruyur və s. Beləliklə, qiymətli kağızlar bazarı, investorların müvəqqəti sərbəst kapitalını toplayan maliyyə bazarının qiymətli kağızların satıcısı və alıcılarının maraqlarının toqquşması və reallaşması yeri rolunu oynayan bir sektordür (Novruzov N.N., 2004).

Fond bazarı maliyyə sisteminin bazar dalğalanmalarına qarşı daha adekvat reaksiya verməsinə kömək edir və kapital axınlarını tənzimləyir, aşağı gəlirlilik dərəcəsi olan sahələrdən daha yüksək olan sahələrə axınını təmin edir. Beləliklə, qiymətli kağızlar bazarının ən vacib üstünlükləri aşağıdakılardır: qiymətli kağızlar bazarında bir neçə onilliklər ərzində (istiqraz buraxarkən) və hətta məhdud istifadə üçün kapital əldə edə bilərsiniz - səhmlər buraxarkən; bəzi qiymətli kağız növləri üzrə gəlir alınan mənfəətin həcmindən asılı olaraq ödənilir; qiymətli kağızlara qoyulmuş vəsait, qiymətli kağızların sahibləri bir-birinə köçürsələr də, qiymətli kağızların bütün ömrü boyu emitentin sərəncamında qalmağa davam edir; qiymətli kağızlar bazarı istehsalın idarə olunmasında iştirak etmək imkanı verir; qiymətli kağızlarla əməliyyatlar, qiymətli kağız sahibləri olan investorların vergitutma səviyyəsini azaldır. Qiymətli kağızlar bazarının çox böyük üstünlüklərinə baxmayaraq bazar münasibətlərinin bu iqtisadi mexanizmini idealizə etmək lazım deyil; onun imkanlarına ayıq və balanslı yanaşmaq və potensialını qiymətləndirmək lazımdır. Bu baxımdan qiymətli kağızlar bazarının əsas çatışmazlıqları vurğulanır: qiymətli kağızlar bazarı

qiymət və yerləşdirmə qərarlarını təhrif edən müxtəlif manipulyasiyalara və digər hərəkətlərə həssasdır, bu da fond bazarlarında qiymətli kağızların təklifini azaldır. Bu problem həm inkişaf etməkdə olan qiymətli kağızlar bazarları, həm də inkişaf etmiş maliyyə bazarları ilə qarşılaşır. Daxili qiymətli kağızlar bazarları beynəlxalq qiymətli kağızlar bazarından güclü şəkildə təsirlənir. qiymətli kağızlar bazarı qiymətli kağızlar bazarında qiymətlərin və həcmlərin dəyişkənliyi səbəbindən yarana biləcək ödəmə sistemləri və banka xas kapital göstəricilərinə mənfi təsir göstərə bilər. qiymətli kağızlar bazarı, sosial baxımdan arzuolunmaz nəticələrə səbəb ola bilən sərvətin köçürülməsi üçün güclü bir mexanizm yaradır. Bazar iqtisadiyyatı inkişaf etmiş ölkələrdə qiymətli kağızlar bazarı əhəmiyyətli olaraq aşağıdakı əsas funksiyaları yerinə yetirir: cari büdcə kəsirinin maliyyələşdirilməsi; əvvəllər yerləşdirilmiş kreditlərin qaytarılması; dövlət büdcəsinin kassa icrasının təmin edilməsi; vergi ödəmələrinin qeyri-bərabərliyini düzəltmək; kommersiya banklarının likvid ehtiyat aktivləri ilə təmin edilməsi; səlahiyyətli orqanlar tərəfindən həyata keçirilən hədəf proqramların maliyyələşdirilməsi; sosial əhəmiyyətli qurum və təşkilatların dəstəyi. Sadalanan funksiyalar baxımından qiymətli kağızlar bazarının (xüsusən dövlət qiymətli kağızlar bazarının) inkişafı bütün ölkələr və hər şeydən əvvəl keçid iqtisadiyyatı olan ölkələr üçün aktual olan makroiqtisadi problemləri həll etmək üçün lazımdır (Məmmədov Z.F., 2008: s.101).

İqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrin təcrübəsi göstərir ki, hökumət qiymətli kağızlar çıxarmaqla daxili mənbələr üçün rəqabətə girir və borc alma dəyəri bazar şərtləri ilə müəyyən edilir. Büdcə maliyyələşdirilməsinin qeyri-inflyasiya mənbələrini inkişaf etdirərək hökumət bununla da makroiqtisadi sabitləşmə perspektivlərini yaxşılaşdırır, maliyyə sektorunun inkişafını və kredit resurslarının səmərəli bölgüsünü stimullaşdırır və müəyyən dərəcədə öz kredit qabiliyyətinin səviyyəsini artırır və bununla da beynəlxalq (özəl) investora sonrakı mərhələdə giriş imkanı açır. Qiymətli kağızlar bazarı bir çox bazar prosesini tənzimləyir. Onun vasitəsilə sənaye və bölgələr arasında kapital axını təmin edilir ki, bu da qloballaşmanın yeni şərtlərinə uyğunlaşma

qabiliyyətini artıraraq iqtisadiyyatda vaxtında struktur dəyişikliklərinə imkan yaradır. İnkişaf etmiş birja bazarı qənaətlərin səfərbər edilməsi və bu məqsədlər üçün investisiya mənbələrinə çevrilməsi üçün səmərəli maliyyə alətlərinə malikdir. Səhmlər və digər qiymətli kağızlar müxtəlif səviyyəli fondlar kimi bazar münasibətlərinin müasir iqtisadi formaları və strukturlarını qurmaq üçün istifadə olunduğundan institusional dəyişikliyi təşviq edir. Fond bazarı, portfelindəki likvid qiymətli kağızların zəmanətli payını qoruyaraq müəssisələrin maliyyəsinin likvidlik səviyyəsini artırmağa kömək edir. Səhm indeksləri (Dow Jones, NASDAQ və s.) Bazar şərtlərinin barometri rolunu oynayır, makroiqtisadi xarakterik verir və fond bazarının müəyyən bir sektorunun və bütövlükdə iqtisadiyyatın vəziyyətini əks etdirir.

1.2. Qiymətli kağızlar Bazarının idarə olunması qaydaları və metodologiyası

Pul bazarı qeyri-adi bir quruluş və gəlirlərin birləşmə dairəsidir və pul münasibətləri dairəsində bir çox satınalma və sövdələşmə əlaqəsidir. Bazar iqtisadiyyatına keçid dövründə mütəmadi olaraq xalqın iqtisadiyyatına pul vəsaitləri cəlb etmək vacibdir. Bu şəkildə, günümüzdəki şərtlərdə, pul sektoru, mülkiyyət növünə az fikir verərək, həm makroiqtisadi səviyyədə həm də dövlət səviyyəsində varlıqlarla təmin olunmasında əhəmiyyətli bir rol oynayır. Beləliklə, bazar iqtisadiyyatının yaxşılaşdırılması pul bazarı olmadan qəribədir. Son 10 ildə Azərbaycanda müasir qiymətli kağızlar bazarı - özəlləşdirilmiş dövlət müəssisələrinin və yeni yaranmış səhmdar cəmiyyətlərinin səhmləri, dövlət və korporativ istiqrazlar, dövriyyə sənədləri, fyuçers və opsiyon müqavilələri inkişaf etmişdir. Qiymətli kağızların buraxılışını və tədavülünü tənzimləyən bir sıra qaydalar, həmçinin fond bazarında iştirakçılar üçün "davranış qaydaları" qəbul edilmişdir. Azərbaycanın fond bazarında qiymətli kağızlar yerləşdirməklə şirkətlərin kapitallaşması prosesində sonuncunun qarşılıqlı əlaqələrini araşdırmaq getdikcə aktuallaşır. Vətəndaş şirkətlərinin əksəriyyətinin qiymətləndirilməmiş bazar kapitallaşmasının əhəmiyyətli dərəcədə maliyyə

mənbələrinin cəlb edilməsinə imkan vermədiyi vurğulanmalıdır ki, bu da onların dinamik inkişafını məhdudlaşdırır. Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarının yaxşılaşdırılması məqsədilə 16 may 2011-ci il tarixində Azərbaycan Prezidenti “2011-2020-ci illərdə AR-da Səhmlər Bazarının İnkişafı” Dövlət Proqramını imzaladı. AR-da qiymətli kağızlar bazarının inkişafı altı istiqamətdə aparılacaqdır.

Qiymətli kağızlar bazarının dövlət tənzimlənməsi metodları :

Birinci metod bütün bazar iştirakçıları üçün vahid davranış qaydaları və standartlarının hazırlanmasını əhatə edən funksional tənzimləmə metodudur. Qiymətli kağızlar bazarının mövcudluğu investorların peşəkar bazar iştirakçılarına, infrastruktur qurumlarına, vergi və hüquqi mühitə, qiymətli kağızlar emitentlərinə, dövlətə və onun tənzimləyici orqanlarına inamının olmasını nəzərdə tutduğu üçün bu çox vacibdir. Etibar olmadıqda, investor sadəcə pulunu verməz. Dövlət tənzimlənməsinin bu funksiyasının ziddiyyətli xüsusiyyəti həm də ondadır ki, dövlət yalnız tənzimləmə subyektini kimi deyil, həm də bir obyekt kimi çıxış edir. Digər emitentlər kimi öz qiymətli kağızlarını buraxır və öz öhdəliklərinə xidmət etmək üçün müəyyən siyasət aparır. Hökumət öz öhdəliklərini yerinə yetirməkdən imtina edərsə, yalnız bir emitent olaraq özünə deyil, həm də korporativ emitentlərə, bir qurum olaraq fond bazarına olan inamı sarsıdır.

İkinci metod şərti olaraq maliyyə tənzimlənməsi kimi müəyyən edilə bilər. Bu metod pul bazarı alətlərini faiz dərəcələri, məzənnə, dövlət qiymətli kağızlarının buraxılışı (geri alınması) və xarici kapital axınını stimullaşdıran tədbirlərlə manipulyasiya edərək makroiqtisadiyyata təsir göstərməyi nəzərdə tutur. Bu manipulyasiyaların mənası sabit gəlirləri olmayan alətlərə əlavə kapital cəlb etməkdir (şirkət səhmləri olan) və ya əksinə sabit gəlir alətlərinə daha yüksək gəlir gətirərək kapital bağlamaqdır (bunlara dövlət qiymətli kağızları və birinci dərəcəli borcalanların istiqrazları daxildir).

Üçüncü tənzimləmə metodu institusional adlanır. Qiymətli kağızlar bazarı qurumlarına müəyyən tələblərin (ilk növbədə maliyyə) inkişaf etdirilməsini və bu tələblərə uyğunluğun daim izlənilməsini nəzərdə tutur. Bazar qurumlarının müəyyən bir kapital kapitalına uyğunluğu investorların qurumlara və bazarın özünə olan inamını artırır. Ancaq bu məsələdə dövlət siyasəti çevik olmalıdır. Bazar iştirakçılarının kapitallaşmasında artım bazarın özünün inkişaf dərəcəsi nəzərə alınmaqla yalnız tədricən mümkündür. Əks halda (banklarla olan vəziyyətdə olduğu kimi) daxili qiymətli kağızlar bazarı üzərində nəzarətin xarici kapitalla tam ötürülməsi mümkündür.

Dördüncü dövlət tənzimləmə metodu texniki tənzimləmə metodlarını əhatə edir. Bazarda spekulativ dalğalanmaların məhdudlaşdırılmasına, bazarda inhisarçılığın, saxtakarlığın qarşısını almağa və bir və ya bir qrup iştirakçı tərəfindən qiymət manipulyasiyasının qarşısını almağa yönəlib. Texniki tənzimləmə üsulları, bazar subyektlərinin qüvvələrinin bərabərliyini və müəyyən bir maliyyə alətinin bazar qiymətini təyin edən bazar məlumatlarının ümumi mövcudluğunu nəzərdə tutan səmərəli bazarın formalaşmasına yönəldilmişdir. Buraya, geniş miqdarda yeni müştəri cəlb etməklə yanaşı, yeni sistem riskləri gətirən geniş yayılmış İnternet ticarəti və marj ticarətinin tənzimlənməsi də daxildir (Yaşar M.M., 2016).

Beşinci metod dördüncü metodla sıx əlaqəlidir - böhrana qarşı tənzimləmə metodu, yəni. dünya maliyyə bazarlarında vəziyyətin kəskinləşməsi və ya daxili böhran vəziyyətində vahid dövlət siyasətinin formalaşdırılmasına ehtiyac. Belə bir siyasətin olmaması, müxtəlif şöbələrin fəaliyyətlərinin uyğunsuzluğu böhran hadisələrini daha da ağırlaşdırır. Bu cür hadisələrin qarşısını almaq üçün tənzimləyici orqanlar tərəfindən daim nəzarət tələb olunur.

Altıncı dövlət tənzimləmə metodu kollektiv investorların tənzimlənməsidir. Bu tip institusional investorların spesifikliyi çox sayda kiçik və orta investoru cəlb etməkdir. Belə bir qurumun yaradılması daxili bazarda sabitliyin artırılması və Azərbaycan müəssisələri tərəfindən kapitalın kütləvi cəlb edilməsi imkanlarını həll edir. Bununla birlikdə, kollektiv investorların tənzimlənməsi digərlərindən fərqli olan

xüsusi metodlar tələb edir və hüquqi, idarələrarası, vergi problemlərinin kompleks həllini nəzərdə tutur (Atakişiyev M.C., Şixəliyeva N.M., Nurəliyeva R.N., 2010). Yeddinci metod özünü tənzimləmə metodudur, bazar iştirakçıları özləri bazarda müəyyən qaydaları, müəyyən davranış qaydalarını qorumaqda maraqlıdırlar. Bundan əlavə, bazarın “daxilində” olan iştirakçılar tənzimləyicilərdən daha çox problemi daha aydın şəkildə təqdim edirlər. Bu səbəbdən inkişaf etmiş birja bazarı olan ölkələrdə bazar iştirakçılarını müstəqil və könüllü əsasda birləşdirən qurumlar bazar tənzimləmə funksiyalarının bir hissəsini götürürlər.

Səkkizinci tənzimləmə metodu antitrest tənzimləmədir. Bu metod, investisiya prosesinin bütün mərhələlərində - bir iş qurmaqdan qiymətli kağızlarla əməliyyat aparmağa qədər antitrest qanunlarına uyğunluğun izlənməsini əhatə edir. Digər tərəfdən, antitrest tənzimləmə maliyyə bazarında, o cümlədən qiymətli kağızlar bazarında inhisar strukturlarının formalaşmasına qarşı yönəldilməlidir. Bu tənzimləmə metoduna həm də daxili bazar iştirakçıları arasında rəqabətin təşviq olunmasına kömək edən tədbirlərə istinad etmək məntiqlidir.

Bazarda maliyyə alətlərindən istifadəyə dair informasiya dəstəyi aşağıdakı məlumat növləridir:

- normativ - qiymətli kağızların buraxılışını və dövriyyəsinə tənzimləyən qanunvericilik və tənzimləyici aktlar;
- mühasibat - Maliyyə nəticələri (səhm üzrə mənfəət (zərər)) hesabatı, kapitaldakı dəyişikliklər haqqında hesabat (dividendlər, əlavə səhm emissiyası səbəbindən nizamnamə kapitalında artım və s.);
- statistik - uzunmüddətli, qısamüddətli və digər maliyyə investisiyalarının həcmi;
- maliyyə analitiklərinin analitik - analitik icmalları və qiymətləndirmələri, Milli Bank və digər qurumlar tərəfindən rəsmi olaraq dərc olunmuş məlumatlar.

Maliyyə alətlərini qiymətləndirmək üçün aşağıdakı göstəricilərdən istifadə olunur:

- dividendlər;

- fond birjasında əməliyyatların həcmi;
- əməliyyatların xüsusiyyətləri;
- təcili;
- səhm qiymətləri və s.

Pul vasitəsi ilə hər hansı bir mübadilə - emissiya, alqı-satqı - üzvlərin aktiv hesabı hissələrinin sintezi və dizaynının tənzimlənməsi ilə qaçınılmazdır. Daha sonra, bu cür mübadilənin təşkilatın pul vəziyyəti təəssüratına təsiri müxtəlif tərəflərdə göstərilir. Bir baxımdan pul mənbələri və alətləri təşəbbüs və fərziyyənin obyektidir; sonra yenə də hər hansı bir pul aləti bir dəfə bir təşkilatın aktiv hesabında vacib bir qaynaqdır. Bundan əlavə, bəzi pul alətləri, alternativlər kimi, müəyyən iqtisadi vəziyyətlərdə baş verə biləcək və hər an bədbəxtlik gətirən, indi dəfələrlə son dərəcə kritik olan böyük gəlirləri, nağd pul qarşılıqlarını və ya digər resurs axını imkanlarını ifadə edir. (Миллер, Р.Л., 2017: с.756).

Balansdakı hər hansı bir maliyyə aktivi, bir tərəfdən, cari (müntəzəm) və kapitallaşdırılmış gəlir mənbəyi deməkdir (məsələn, şirkətə məxsus olan və balansının aktivində göstərilən üçüncü tərəf emitentin səhmləri dividend şəklində gəlir əldə edə bilər, həmçinin təxirə salınmış gəlir bazar qiymətinin böyüməsindən əldə edilən gəlir) və digər tərəfdən potensial bir zərər verə bilər (məsələn, üçüncü tərəf emitentin qiymətli kağızlarının qiymətində sürüşmə baş verdikdə, cari qiymət bu qiymətli kağızların əvvəllər alındığı maya dəyərindən aşağı düşdüüyü zaman).

Maliyyə öhdəliklərinə gəldikdə, məsələn, istiqraz və ya bank krediti şəklində külli miqdarda borc kapitalının cəlb edilməsi şirkətin maliyyə riskinin artması deməkdir və müəyyən şərtlərdə kapital bazarındakı mövqeyinin pisləşməsinə səbəb ola bilər və qarşı tərəflərlə münasibətləri çətinləşdirə bilər.

Pul ehtiyatları, öhdəliklər və alətlər barədə məlumatların hələ təşkilatların müəyyənləşdirilmədiyi vərəqlər əks olunduğundan, maliyyə dəstəkçiləri, borc müdirləri və qarşı tərəflər üçün açıq izahatlar və mövcudluq məsələlərinin son vaxtlar təsirli bir şəkildə müzakirə edilməsi təsadüf deyil. Düzgünlük, hər şeydən əvvəl,

hesabatlardakı təşkilat mənbələri və öhdəliklərinin nisbi çoxluğunun dəqiq və əqlabatan göstərilməsini və bundan əlavə, hədəf perspektivini formalaşdırmaq üçün adekvat elmi açıqlamalar, qeydlər və dəqiqləşdirmələr daxil olmaqla hesabatlardakı məlumatların əlçatanlığını nəzərdə tutur. təşkilatın pul vəziyyəti. Etibarlılıq və həqiqi fikir fikri, bütün elan edən şeylərin düzgün qiymətləndirilməsini təklif edir (Alexander B, 2018: s.134). Hesabatların düz olması, bu fikri başa düşməkdə hansı ictimai açıqlığın təsəvvür olunmasına baxmayaraq, bütün tərəfdaşlar üçün əlçatan olmasını nəzərdə tutur.

II FƏSİL. AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASINDA MALİYYƏ BAZARLARININ FORMALAŞMASI VƏ İNKİŞAFININ TƏHLİLİ

2.1. Azərbaycanca qiymətli kağızlar bazarının vəziyyəti və analizi

Azərbaycanda qoruma bazarı iyirminci əsrin ortalarında quruldu və qorunmanın əsas vəziyyəti banklar tərəfindən tamamlandı. 1913-cü ildə Bakı Ticarət Bankı ilk təkliflərini verdi. İyirminci əsrin ilk iyirmi ilində Bakıda böyük bir hissəsi neft istehsalı

ilə məşğul olan sahibkarlıq subyektləri var idi. Əvvəlki SSRİ-də olduğu kimi Sovet Azərbaycanında satın alınan dövlət istiqrazları, əsas qorunma növü idi. Cümhuriyyətin muxtariyyətindən sonra qoruma bazarı dirçəlməyə başladı və bu da bazar iqtisadiyyatına və maliyyə mübadiləsinin inkişafına təkan verdi. 26 iyul 1999-cu ildə suveren bir xalqın qoruma bazarının çərçivəsini quran "AR-nın Prezidenti yanında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin təlimlərinə zəmanət verilməsi haqqında" AR Prezidentinin Fərmanı, razılaşdırıldı. O andan etibarən global normalara və günümüz bazar münasibətləri standartlarına uyğun olaraq 70-dən çox təlimat, qayda və təlimatlardan ibarət olan qoruma bazarı təməli və inzibati sistem quruldu. (Abbasov A.H., 2003).

Qiymətli kağızlar bazarının dövlət tənzimlənməsi sistemi, ilk növbədə, bazarda baş verən proseslərin şəffaflığını və müvafiq olaraq mümkün risklərin minimuma endirilməsini nəzərdə tutur. Bu baxımdan tənzimləyici bazada investorların hüquqlarının qorunması, bazarın vəziyyəti barədə məlumatların sistemə yayılması, qanunsuz daxili əməliyyatların yolverilməzliyi, qiymət manipulyasiyasının qarşısının alınması və s. Kimi sahələrə xüsusi diqqət yetirilir. Bununla yanaşı bütün və aksiz markalarının dövriyyəsi üçün yeni bir mexanizm alkoqollu içkilər, borc bazarının tənzimlənməsi və girov əməliyyatlarının uçotunun aparılması qaydaları, mədəni bir lotereya bazarının formalaşması, səhmdarların hüquqlarının qorunması üçün işlər təşkil edildi, Milli Depozit Mərkəzinin işi yüksək səviyyədə quruldu, dövlət özəlləşdirmə paylarının (çeklərinin) tənzimlənməsi tətbiq edilməsi məqsədilə mühasibat uçotu aparıldı və seçimlər.

15 fevral 2000-ci ildə Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komissiyasının təşkilatı dəstəyi ilə Bakı Fond Birjası (BFB) yaradıldı. BFB-nin funksiyalarına Azərbaycan qanunvericiliyinə uyğun olaraq bütün növ qiymətli kağızlarla ticarətin təşkili, birja üzvlərinə depozit xidmətləri göstərilməsi, habelə dövlət qiymətli kağızları da daxil olmaqla bütün qiymətli kağız sahiblərinin reyestrinin aparılması xidmətləri daxildir. Hazırda 37 peşəkar iştirakçı kapital bazarında fəaliyyət göstərmək üçün lisenziyaya

malikdir. Bunlar arasında 3 depozitar, 2 qeydiyyatçı, 1 birja, 1 klirinq təşkilatı, 2 idarəetmə şirkəti, 15 broker və 13 diler var. Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarı infrastrukturunun inkişafında mühüm rolu beynəlxalq iqtisadiyyatın yeni sahələrində dünya təcrübəsinin öyrənilməsinə və tətbiqinə kömək edən beynəlxalq təşkilatların texniki yardımını oynayır. 2003-2004-cü illərdə Avropa Birliyi tərəfindən maliyyələşdirilən 1 milyon 300 min AVRO dəyərində 18 aylıq "Azərbaycan Respublikasının qiymətli kağızlar bazarının inkişafı" TACIS layihəsi həyata keçirildi. Layihə çərçivəsində İngiltərənin "Securities Research Associates" şirkətinin mütəxəssisləri təlimlər keçirmiş, normativ bazanın ekspertizasını keçirmiş, qiymətli kağızlar bazarında işləmək üçün bir sıra tələblər hazırlamış və QKDK-nın elektron şəbəkə sistemini yaratmışlar.

Dünya praktikasında qiymətli kağızlar bazarının üç modeli məlumdur: bank olmayan (ABŞ-da tətbiq olunur); bank işi (Almaniya üçün tipik); qarışıq (Yaponiya və Rusiyada inkişaf etdirilmişdir). Birinci halda, qeyri-bank qiymətli kağızlar şirkətləri bazarda vasitəçi rolunu oynayır ki, bu yaxınlarda bu günə qədər Azərbaycan bazarının modelinə tam uyğundur, çünki ikinci dərəcəli bankların özləri birbaşa fond bazarına girə bilmədikləri və tez-tez vasitəçi strukturlardan kömək istəməli olduqları üçün özləri və yaratdılar. Lakin, 2010-cu ildən bəri, Azərbaycan Mərkəzi Bankı bu məhdudiyyətləri aradan qaldırdı, bunun sayəsində bankların özləri artıq bazara girə bildilər ki, bu da bizi sözdə qiymətli kağızlar bazarının Alman modeli ilə yaxınlaşdırdı. Ancaq bazarımızda vasitəçi funksiyalarını yerinə yetirən broker, diler strukturları və digər peşəkar bazar iştirakçıları mövcuddur. Beləliklə, Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarının qeyri-bank və bank işi çərçivəsinə uyğun gəlmədən qarışıq bir modeldə fəaliyyət göstərdiyi bildirilə bilər.

Korporativ bazarın fəal inkişafı üçün məhdudlaşdırıcı amil, tez-tez yerli şirkətlərin qiymətli kağızlar bazarının üstünlükləri barədə pulsuz məlumatların aşağı faiz dərəcələri ilə alına biləcəyi tam məlumatın olmamasıdır. Bundan əlavə, istiqraz buraxılışına qərar verərkən şirkət potensial investorların maliyyə və iqtisadi

göstəriciləri haqqında məlumat əldə edə biləcəyinə hazır olmalıdır. Təəssüf ki, hələ ölkədəki bütün şirkətlər buna hazır deyil. Ümumiyyətlə, qiymətli kağızlar bazarının bütün iştirakçılarının şəffaflığını təmin etmək üçün Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin əsas məqsədi şirkətləri BFB-nin siyahısına daxil etmək və qiymətli kağızlarının likvidliyini təmin etmək, yəni tələb və təklifi stimullaşdırmaqdır. Həqiqətən də, böhrandan sonrakı dövrdə investorlar şəffaf hesabat vermək istəyirlər, biznesin idarə edilməsi prosesinin səmərəli, səmərəli aparılmasını və bu rəhbərliyə təsir göstərə bilmələrini maraqlandırırırlar(Əlləzov Q.S ., 2009).

Ölkənin səhm bazarında səhmlər və borc alətlərinin də tətbiq olunmasına baxmayaraq, hələ də Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarında investisiya fondu səhmləri mövcud deyil. Buna görə, ilk növbədə, onların icrası zəruridir, digər tərəfdən investisiya fondu bazarında investisiya imkanlarını institusionalizasiya edə bilirlər, yəni kiçik investisiyalar cəlb etməklə fondlar böyük institusional investorlara çevriləcəkdir.

Bu cür imkanlar investisiyaya ehtiyacı olan şirkət və şirkətlərin bazara daxil olmasını stimullaşdırır və bu da öz fəaliyyətlərini beynəlxalq standartlara uyğunlaşdıraraq daha şəffaf olmalarını tələb edir.

2005-2009-cu illər ərzində Bakı Fond Birjasının mütləq birja dövriyyəsi ÜDM-in 4.1% -dən ÜDM-in 9.6% -ə qədər genişlənməmişdir. Bu dövrdə BFB-nin birja dövriyyəsi 6.4 dəfə, o cümlədən dövlət qiymətli kağızları ilə mübadilə həcmi - 9.7 dəfə, korporativ qiymətli kağızlarla mübadilə həcmi - 23.3 dəfə genişlənməmişdir.

Korporativ istiqrazlarla əməliyyat həcmiminin artmasına təkcə Azərbaycan İpoteka Fondu tərəfindən buraxılmış istiqrazlarla əməliyyatların artımı deyil, həm də bu bazarda iştirakçılar dairəsinin genişlənməsi təsir göstərir. 2009-cu ilin sonundan və 2010-cu ildə daha fəal şəkildə mikromaliyyə və lizinq şirkətləri bank kreditləri almaq yolu ilə deyil, borc istiqrazları buraxaraq vəsait toplamağa başladılar. İstiqraz əməliyyatlarında da kəskin bir artıma səbəb oldu.

Beləliklə, 2011-ci ilin yanvar ayında Bakı Fond Birjasında (BFB) bütün alətlər üzrə birja əməliyyatlarının ümumi dövriyyəsi 181,1 milyon manat təşkil edib ki, bu da ötən ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 28,7 faiz çoxdur. Korporativ qiymətli kağızlar bazarı əvvəlki ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 2,3 dəfə artaraq 46,7 milyon manat təşkil etmişdir. Bunun səbəbi, korporativ istiqrazlarla əməliyyat həcmində 2,6 qat artım və əməliyyatların sayı 1,5 qat artaraq 16-ya çatmışdır.

Dövlət qısamüddətli öhdəlikləri (DQİ) və AMB-nin Qeydləri Azərbaycanda mühasibat seqmentində əsas maliyyə aləti olmuşdur. Ticarət, xəzinə və bank istiqrazları, korporativ istiqrazlar və digər qısamüddətli öhdəliklər kimi alətlər bazarda öz yerini tutmadı. Banklararası pul bazarı, aktiv əməliyyatların həyata keçirilməsi, balans tənzimlənməsi, tənzimləyici orqanların və xüsusən də AMB-nin tələblərinə uyğunlaşması üçün banklararası depozitlər və kreditlər şəklində vəsaitlərin banklar arasında qısa müddətə bölüşdürülməsini təmin edir. Bu seqmentdə AMB kommərsiya banklarına uyğun olaraq kreditlər verir.

Bakı Fond Birliyi (BFB) Komitənin iyerarxik köməyi ilə 15 Fevral 2000-ci ildə quruldu. Ticarətin yaradıcıları bir neçə nəhəng bank və pul müəssisəsidir. BFB-nin əsas elementləri AR-nın qəbul edilməsi ilə verilən geniş qoruma mübadiləsinin birləşməsidir. İdarə heyəti inkişaf üçün bir anlıq proqram hazırladı. Bu proqramda, AR-dakı qoruma bazarının vəziyyəti, ümumi bazar təməlinin yaradılması və təkmilləşdirilməsinə yönəlmiş dövlət strategiyasından, tapşırıqların icrası strategiyalarından, institusional maliyyə dəstəkçisi vəziyyətindən və maliyyə dəstəkçilərinin imtiyazlarının təmin edilməsindən asılıdır; Səhm bazarı yetişmiş mütəxəssislərin hazırlanması, qlobal əlaqələrin inkişafı, bu məkanda açıq məlumat bazası istehsalı ön sıralarda idi. Proqrama uyğun olaraq, iqtisadiyyatın hazırkı vəziyyəti nəzərə alınmaqla, qoruma bazarında dövlət orqanının yanaşması onu müşayiət edən əsas istiqamətlərə malikdir:

- Respublikada mütəşəkkil qiymətli kağızlar bazarının formalaşması;
- Ölkənin daxili investisiyaları üçün şərait yaradılması

- Kənarları cəlb etmək üçün müsbət bir spekulyasiya mühiti yaratmaq
- Səhm bazarında pul sabitliyini və təhlükəsizliyini təmin etmək:
- Azərbaycan qorumalarının dünya kapital biznesi ilə əlaqələndirilməsi üçün şərait yaradılması.

Yuxarıdakı hədəfləri yerinə yetirmək üçün müşayiət olunan güclərdən tələb olunur:

- Qanunvericilik qabiliyyəti (səhm bazarının icrası, irəliləmə proqramı, qanunun planlaşdırılması və qorunma bazarının yaxşılaşdırılmasına zəmanət verən təlimatlar);

- İdarəetmə qabiliyyəti (səhm bazarının rəhbərliyi və bazar üzvləri üçün iqtisadi vəziyyətə nəzarət);

- səhm bazarında bir məlumat çərçivəsinin yaradılması və maliyyə dəstəkçiləri üçün düzliyin təmin edilməsi;

- hüquq və mənafehlərin təhlükəsizliyinin təşkili

qorunma təminatçıları, səhm bazarının təcrübəli üzvləri, maliyyə dəstəkçiləri;

- Qiymətli kağızlarla əməliyyatlar zamanı yarana biləcək risklərin minimuma endirilməsi;

- maliyyə qurumları ilə əməkdaşlığın inkişafı

- beynəlxalq məskunlaşma və klirinq sistemlərinə qoşulma

- Səhm bazarında cinayət əməliyyatlarının qarşısının alınması;

- Bazar üçün möhkəm ciddi bir iqlimin yaradılması

Pul dəyişiklikləri və xalqdakı əsas özəlləşdirmə qoruma bazarının yaxşılaşdırılmasına əlavə etdi. Hal-hazırda dövlət keçid istiqrazları, özəlləşdirmə təklifləri və alternativləri, sahibkarlıq subyektlərinin hissələri, kredit təşkilatlarının mağazasının identifikasiyası, veksellər və perspektivlər mövcuddur.

AR-dakı səhm bazarı dörd bölgəyə bölünə bilər:

- dövlət səhm bazarı - dövlət ani qiymətli kağızları:

- öhdəlik öhdəlikləri və veksəl bazarı;

- dövlət özəlləşdirmə payları (çekləri) və seçimlər;

- korporativ səhm bazarı:

Azərbaycanda qorunma bazarının inkişafı ilə qlobal təcrübə, tanımadığım və dünya miqyaslı birliklərlə işləyərək davamlı olaraq cəmləşir. Bu şəkildə, 2004-cü ildə TACIS European Expert Services, tanımadığı mütəxəssislərə qanuni bir sistem və ölkənin qorunması bazarı üçün təkliflər təqdim etdi. Azərbaycan Respublikasında qorunma bazarının inkişafı. Vəzifə iki il taksit müddəti ilə 1.300.000 (1.000.000 300.000) avro dəyərindədir. Təşəbbüsün əsas məşqlərindən biri də qoruma bazarı üzvlərinin birləşməsi, axtarışda məcburi bir vəzifə sisteminin inkişafı, yeni pul alətlərinin inkişafıdır. Bu hərəkətlərin hər biri Azərbaycan Respublikasında qorunma bazarının institusional inkişafına katalizator təklif edəcəkdir. Həmçinin, Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (AYİB) Dövlət Komitəsinə xüsusi yardım etmişdir.

Tanımadığı mütəxəssislər tərəfindən qanuni rəhbərlik üçün 49.820 avro məbləğində. British Securites Research Associated LTD-nin mütəxəssisləri, AYİB-in seçimi ilə QKDK-ya qanuni yardım növləri təklif etmək üçün "Səhmlər" və "Ticarət qurumları" nı parçaladılar.

Bütün bu münasibətlərlə yanaşı, Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarının qlobal maliyyə bazarının bir hissəsini təşkil edən dünya maliyyə bazarına inteqrasiyasına mane olan bir sıra problemlər mövcuddur. Buna misal olaraq Qiymətli Kağızlar Bazarının peşəkarlığının aşağı səviyyədə olması, qiymətli kağızlar bazarının yaradılması və təkmilləşdirilməsi proqramının tam işlənməməsinin obyektiv nəticəsidir.

Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarı. Bu, problem olaraq özünü aşağıdakı sahələrdə göstərir: Müəssisələrin özəlləşdirilməsi zamanı inkişaf etdirilmiş və standartlaşdırılmış bir sistem yoxdur. Bu gün Azərbaycanda özəlləşdirmə ilə əlaqədar sahibkarlıq subyektlərinin maliyyə dəstəkçiləri tərəfindən qoyulmuş ilkin şərtlərə tez-tez cavab verməməsi açıq bir həqiqətdir; istedadlı çoxtərəfli nümayəndə heyətinin, həm də zəminlərə və maliyyə dəstəkçilərinə müdaxilə edə biləcək mütəxəssis bələdçilərinin olmaması. Təcrübəli üzvlər ABŞ, Kanada, İngiltərə və Yaponiya kimi bazar vəziyyətini

sındırmalı və dünya praktikasında bəzi məsələləri məğlub etmək üçün fikirlər irəli sürməlidirlər; Geniş miqyaslı etiraf təşkilat və təşəbbüslərin öhdəliklərinin aşağı dərəcələri ilə təsvir olunur. Qərbi ölkələrində Qiymətli Kağızlar Bazarının əsas hissəsi (70-95%) korporasiyalar və şirkətlər tərəfindən istiqraz buraxılması yolu ilə həyata keçirilir. Bu vəziyyətdə birinci dərəcəli bazar bu ölkələrdəki səhmlərə əsaslanır və investisiya bankları yerləşdirmənin əsas vasitəçiləridir. Azərbaycanda isə bu bazar mövcud deyil. Investisiya bankları birinci səviyyəli bazarda istiqraz yerləşdirmə üçün əsas təşkilat kimi çıxış etmir. Ümumilikdə, planetdə iki növ risk bankı var: spekulyasiya bankları qoruma vəziyyətində (ABŞ, Kanada, İngiltərə, Yaponiya), orta və uzunmüddətli kreditlər (Qərbi Avropa ölkələri və AEA) üçün əhəmiyyətli səlahiyyətləri təmsil edir. Ola bilsin ki, yaradılış və kapitalın beynəlmilləşməsi səbəbindən çoxsaylı təşəbbüs bankları qoruma bazarında həm qeyri-rəsmi qanun ideyasına bağlı həm əsas, həm də istəyə bağlı fəaliyyətlərini tamamlayırlar. Birja ticarətinin bir neçə iş sektoruna sahib olduğuna diqqət yetirmək lazımdır. Daha sonra həm nəhəng sahibkarlıq subyektləri, həm də kiçik sahibkarlıq subyektləri səhm ticarəti daxilində Azərbaycan iqtisadiyyatında bir neçə iş sektoru yaradacaqlar. Azərbaycanda qorunma bazarının digər bir çatışmazlığı səhmlər üçün qanuni və inzibati sistemin olmamasıdır.

Cədvəl 1: Azərbaycan qiymətli kağızlar bazarının statistik göstəriciləri

Mənbə: Azərbaycan Fond Bazarı İştirakçılarının Assosiasiyası
<https://www.afbias.az/qk/-gostericiler>, 2019

Azərbaycanda səhm bazarının inkişaf etdirilməsi və dünya valyuta bazarına daxil olması üçün dünya rəhbərliyini təmin edə biləcək bir inzibati sistemin yaradılması və saxlanması, pul bazarındakı məsələlərin tənzimlənməsi kimi. Pul perspektivləri olan pul mübadilələrinin sonradan Azərbaycanın qiymətli kağızlar birjasında aparılması normaldır. Müdafiə bazarında yeni pul alətləri olacaqdır. Başlamaq üçün dövlətin borc qoruma növləri uzadılacaqdır. Növbəti tezliklə baş verə bilər:

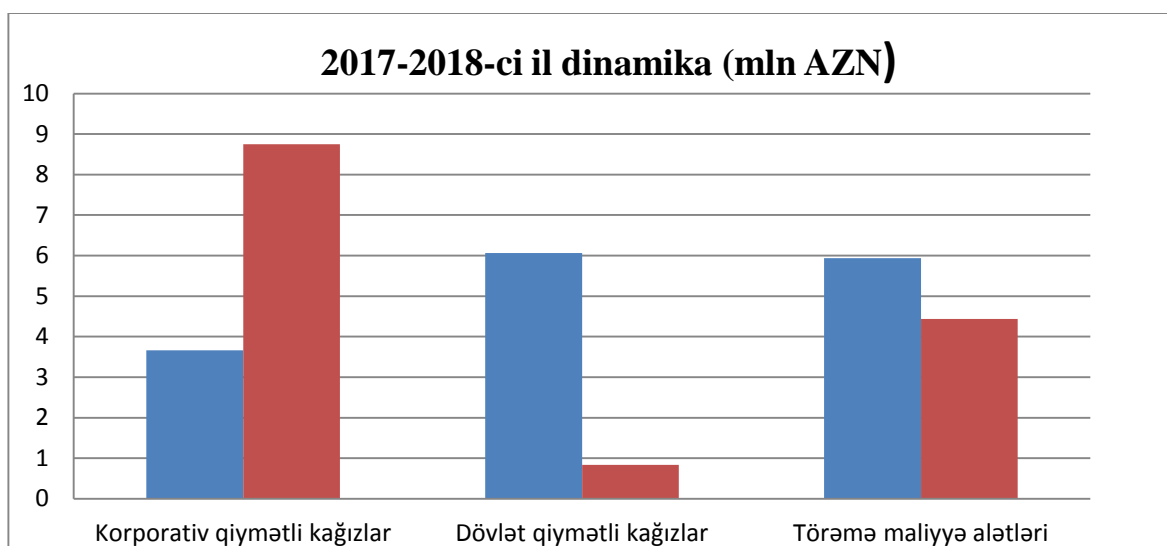
	2018- ci il		2017- ci il		2018-2017-ci illər üzrə fərq	Bazardakı payı (%)
	Əqd sayı	Məbləği (mlrd AZN)	Əqd sayı	Məbləği (mlrd AZN)		
Korporativ qiymətli kağızlar	3848	4.77	4,246	9.76	-69%	34%
İlkin bazar	287	3.38	639	9.27	-84%	
Təkrar bazar	2,891	2.38	3807	1.60	34 dəfə	
Dövlət qiymətli kağızları	2196	5.08	392	1.95	8 dəfə	48%
İlkin bazar	788	6.97	338	1.58	10 dəfə	
Təkrar bazar	76	0.79	65	1.26	-52%	
Törəmə maliyyə alətləri	94,948	5.85	59 844	5.45	45%	49%
Repo/əks-repo	62	0.63	3	1.03	36 dəfə	0.41%
Səhmlər bazarı	99 044	26.72	58 462	25.04	23%	100%
İlkin bazar	2264	8.36	835	9.95	-9%	
təkrar bazar	95 859	7.58	59488	6.08	58%	

- Müəyyən proqramların maliyyələşdirilməsi məqsədilə qiymətli kağızların buraxılması. Bu cür qiymətli kağızlar nəticəsində proqram və layihələrin nəticələrinin həyata keçirilməsi;

- Torpaq və daşınmaz əmlakla təmin edilmiş qiymətli kağızların buraxılması;
- Xarici bazarlarda satılacaq borc qiymətli kağızlarının genişləndirilməsi;
- Yeni böyük emitentlər qrupu - bələdiyyələrə qoşula bilər bazar;
- Bazarın digər bir böyük sektoru - korporativ istiqraz bazarı olacaq
- Özəlləşdirilən böyük istehsal müəssisələrinin əksəriyyəti istiqraz buraxacaqlar
- Mövcud boşluqları aradan qaldırmaq üçün həmişə yeni qaydalar tətbiq ediləcəkdir

Səhm bazarının irəliləməsi müxtəlif növ kapital işi sektorlarının qarışığı ilə təsvir olunur. Bir baxımdan qorunma bazarı öz kapitalını cəlb edir. Sonra yenə də qoruma komponenti ilə fərqli iş sektorlarına pul axını istiqamətləndirir və buna görə hadisələrin dəyişməsi üçün şərait yaradır.

Diagram 1: Qiymətli kağız bazarının dinamikası



Mənbə: Azərbaycan Fond Bazarı İştirakçılarının Assosiasiyası
<https://www.afbias.az/qk/-gostericiler>, 2019

2018-ci ildə fond bazarının böyüməsindən başqa, qiymət və keyfiyyətdə müsbət yeniliklər var idi. Buna əsaslanaraq göstərmək olar ki, 2018-ci ildə fond bazarı 12 illə müqayisədə 2017 faiz artaraq 15,7 milyard rubl təşkil edib. ([https://www.afbias/ :: .az / qk-gostericiler](https://www.afbias/::az/qk-gostericiler))

2016-2017-ci illərin hesabat dövründə Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyi vasitəsilə daxili borc siyasəti, həmçinin Mərkəzi Bankın hesabına milli valyutaya təzyiqin azaldılması üçün banknotların buraxılması dövlət sənədləri bazarında dövriyyənin artım dinamikasını müəyyən etmiş, bazar 19,4 dəfə artmışdır. (<https://www.afbia.az/qk-gostericiler>)

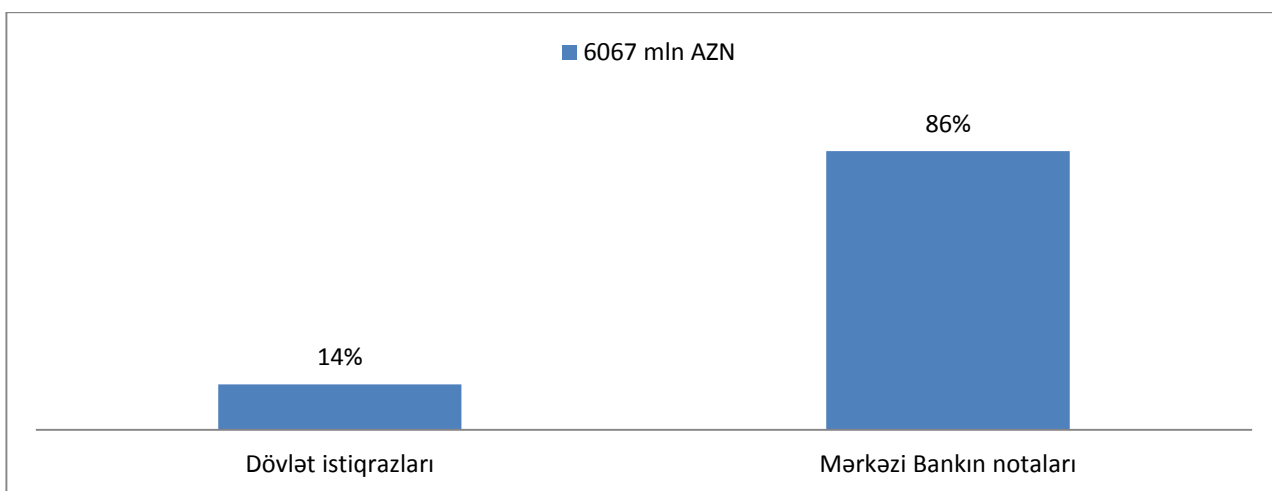
Cədvəl 2: Dövlət qiymətli kağızlar üzrə göstəricilər

	2018-ci il		2017-ci il		2018-2017-ci illər üzrə fərq	Bazar payı (%)
	Əqdlərin sayı	Məbləği (mlrd AZN)	Əqdlərin sayı	Məbləği (mlrd AZN)		
Dövlət qiymətli kağızları	2396	7.08	392	0.91	8 dəfə	100%
Dövlət istiqrazları	597	0.95	371	0.68	59 %	25%
İlkin bazar (1)	39486	0.82	317	0.39	78	

Təkrar bazar	83	0.15	67	0.26	-55%	
Mərkəzi Bankın notları	618	5.36	34	0.41	28 dəfə	97%
İlkin bazar (2)	712	5.28	34	0.38	28 dəfə	
Təkrar bazar	8	0.15	1	1	0	0%
(1) Dövlət istiqrazları üzrə olan yerləşdirilmiş nominal həcm (850 mln AZN)						
(2) Notlar üzrə olan yerləşdirilmiş nominal həcm (5 384 mln AZN)						

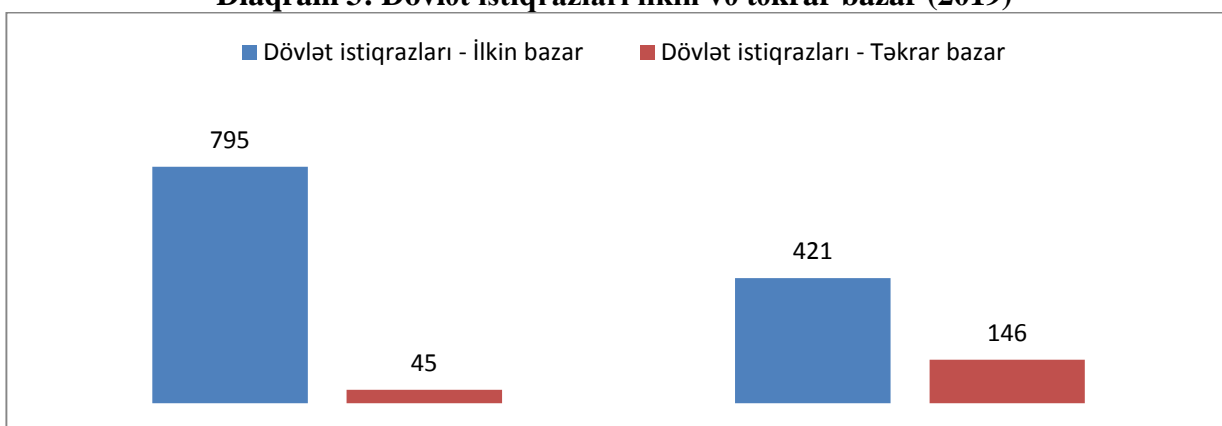
Mənbə: Azərbaycan Fond Bazarı İştirakçılarının Assosiasiyası
<https://www.afbias.az/qk/-gostericiler>, 2019

Diagram 2: Dövlət istiqrazları və Mərkəzi Bankın notları (2019)



Mənbə: Azərbaycan Fond Bazarı İştirakçılarının Assosiasiyası
<https://www.afbias.az/qk/-gostericiler>, 2019

Diagram 3: Dövlət istiqrazları ilkin və təkrar bazar (2019)



Mənbə: Bakı Fond Birjası
<https://bfb.az/korpoorativ//:istiqrazlar/>, 2019

2019-cu ildə hərraclarda veksəl üzrə əməliyyatların orta çəkili gəlirliliyi 10, 89 faiz təşkil edib. İki il ərzində hesabat dövründə dövlət istiqrazlarının birjasında 45 hərrac keçirilib, son zamanlar isə ilkin bazarda əqdlərin həcmi ötən illə müqayisədə 89 faiz artaraq 795 milyon UAH təşkil edib. Hesabat dövründə dövlət istiqrazlarının təkrar bazarı 69 faiz azalıb və 45 milyon ABŞ dolları təşkil edib. ABŞ. Manat. Bu müddət ərzində lamantinlərdə yerləşdirilmiş qısamüddətli dövlət istiqrazları ilə sövdələşmələrin orta çəkili gəlirliliyi 10,15% təşkil edib, ortamüddətli dövlət istiqrazları ilə sövdələşmələrin orta çəkili gəlirliliyi isə 13,08% təşkil edib. (<http://m.islamazeri.com/azerbaycanin-qiymetli-kagizlar-bazari-34-yuzde-kicilib--39649.html>)

2017-ci və 2018-ci illərin hesabat dövründə korporativ fond bazarının səhm seqmentində əməliyyatların dəyəri 2,2 dəfə artaraq 2 mlrd. manat təşkil edib. Bankların investisiya tələbatını ödəmək üçün kapitalın cəlb edilməsi fond bazarının böyüməsini əsaslandırmaq üçün əhəmiyyətli bir meyar kimi təsvir edilmişdir. Ümumilikdə, ilkin fond bazarında əməliyyatların sayı əvvəlki 3,3 illə müqayisədə 2018 dəfə artıb və 1,900 milyon təşkil edib.

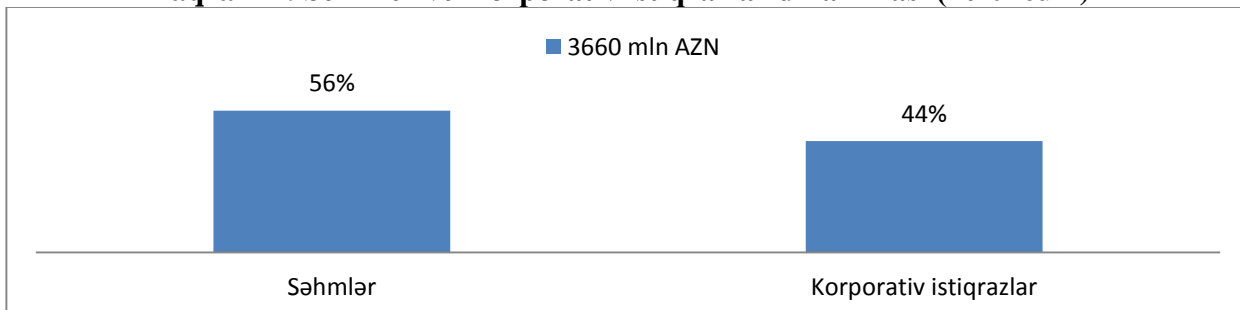
Cədvəl 2: Korporativ qiymətli kağızlar üzrə göstəricilər (2017-2018-ci illər)

	2018 - ci il		2017 - ci il		2018-2017-ci illər üzrə fərq	Bazar payı (%)
	Əqdlərin sayı	Məbləği (mlrd AZN)	Əqdlərin sayı	Məbləği (mlrd AZN)		
Korporativ qiymətli kağızlar	3849	4.67	4 275	9.85	-69%	100%
Səhmlər	3108	3.04	3 597	1.93	3 dəfə	72%
Səhm (ilkin bazar)	68	2.8	243	1.57	4 dəfə	
Səhm (təkrar bazar)	2852	1.17	3554	1.36	-65%	
Korporativ istiqrazalar	849	2.65	758	8.85	-88%	55%
İlkin bazar (manatla)	88	1.28	35	8.51	-87%	
İlkin bazar (Xarici valyutada)	44	1.14	581	1.19	-42%	

Təkrar bazar(manatla)	81	1.93	61	1.17	13 dəfə	
Təkrar bazar(manatla)	899	1.34	233	1.09	5 dəfə	

Mənbə: <https://bbn.az/korporativ-:::qiymetli-kagizlar-bazari-914-mlnAzn-t%C8%99skil-edib/>

Diagram 4: Səhmlər və Korporativ istiqrazlar dinamikası (2019-cu il)



Mənbə: Bakı Fond Birjası

<https://bfb.az/dovriyesinin--muqayiseli-cedveli-//>, 2019

Diagram 5: Səhm ilkin və təkrar bazar dinamikası (2019-cu il)



Mənbə: Bakı Fond Birjası

<https://bfb.az/::dovriyesinin-muqayiseli//cedveli/>, 2019

Bu dövrdə, korporativ təhlükəsizlik bazarındakı əsas azalmadan asılı olmayaraq, axtarışda yenidən mübadilə dəyərində bir artım oldu. Köməkçi bazarda dövlət pulu ilə verilmiş korporativ qiymətli kağızların həcmi 12,4 dəfə genişlənərək 916 milyon manata qədər, tanış olmayan nağd korporativ səhmlərin həcmi isə 4,2 dəfə genişlənərək 315 milyon manata qədər artmışdır.

İstiqraz bazarına baxmaq istəyirəm. Bu, Maliyyə Nazirliyi tərəfindən buraxılmış manatın istiqrazıdır və hazırda ölkəmizin istiqraz bazarında fəaliyyət göstərən Azərbaycan Dövlət Neft Şirkəti tərəfindən buraxılan SOCAR istiqrazıdır. Mən bu

mövzu haqqında ətraflı danışmaq istərdim, əsasən ona görə ki, SOCAR-ın linkini cəlb edirəm.

Ölkəmizin istiqrazlar bazarında yerinə yetirilən formallıqların 76% - dən çoxu SOCAR-ın istiqrazlarıdır. SOCAR istiqrazları 2017-ci ildə rekord səviyyəyə çatıb. Bu ilin ilk iki ayı ərzində ölkənin fond birjasında 69,7 mln.manat məbləğində istiqrazlar satılıb.

2019-cu ildə bütün istiqrazların (müqavilə istiqrazlarına qadağa qoyulması) 135 milyon ABŞ dolları həcmində ictimai birja ticarətində mübadilə edildiyi nəzərə alınmalıdır. Ümumiyyətlə, SOCAR qiymətli kağızları təhlükəsizlik bazarının 67,8% - ni əhatə edir.

Cədvəl 3: 2019 – cu ildə istiqraz bazarının dinamikası (ABŞ dolları ilə ifadə)

SOCAR	97 546 626 \$	77.8 %
Digər Korporativ	27 983 529 \$	23.6 %
Dövlət	38 516 450 \$	31.6 %
Cəmi:	254 035 456	100 %
	\$	

Mənbə: Azərbaycan Dövlət Neft Şirkəti
<http://socar../istiqraz.az//,2019>

2019-cu ildə SOCAR qiymətli kağızları yenidən mövcud qiymətləndirilən hörmətə çevrildi. İnsanlar və qanuni maddələr tərəfindən bu istiqrazlara verilən fəvqəladə mülahizə, onların maliyyədə yüksəlməsinə səbəb oldu. 2019-cu ildə istiqrazların dəyəri 1.000 \$ -dan 1.023 \$ -ə yüksəldi və cari ilin sonuna qədər ən böyük satış dəyəri 1.030 \$ -a gəldi. (<http://socar../istiqraz/-.az/>)

Bununla yanaşı, 2019-cu ildə SOCAR İstiqrazları ilə REPO əməliyyatları işə salınıb. Repo əməliyyatı əsasən bonuslara öz sənədlərini girov qoymaqla güzəştli şərtlərlə (illik 3,6% -4% - lik güzəştə) kredit almaq imkanı verir. İstiqraz sahibləri sənədlərini satmağa ehtiyac duymurlar, istiqraz sahibləri repo əməliyyatı vasitəsilə istənilən vaxt lazımı vəsaitləri geri götürə bilirlər. Repo prosedurlarını cəlbəedici edən başqa bir şey faiz dərəcəsinin çox mövcud olmasıdır. Yəni istiqrazların gəlirliliyi illik

5% olduğu üçün borcalanlar REPO əməliyyatları vasitəsilə gəlir əldə etməyə davam edirlər.

Bunun nəticəsində 2019-cu ildə BONİSTLƏR repo prosedurlarına böyük diqqət yetiriblər. Tezliklə SOCAR İstiqrazları ilə REPO formallıqlarının həcmi \$ 11,6 mln. - u ötüb. (<http://socaristiqraz.az/>)

Cədvəl 4: 2019- cu ildə REPO bazarının dinamikası (ABŞ dolları ilə ifadə)

SOCAR İstiqrazları	24 REPO müqaviləsi	12792 756 \$	68 %
Başqa istiqrazlar	30 REPO müqaviləsi	8 834 487 \$	42 %
Cəmi:		20 487 153 \$	100 %

Mənbə: Azərbaycan Dövlət Neft Şirkəti
www. <http://socar--.istiqraz.az/>, 2019

2019-cu il ərzində SOCAR istiqrazları üzrə faizlərin ödənilməsi 4 dəfə həyata keçirilib. Bu ödənişlər yanvar, aprel, iyul və oktyabr aylarında həyata keçirilmişdir. Bu tarixlərdə həyata keçirilən ödənişlərdən çıxış edərək, bonistlər 5 000 000 dollar alıblar və nəticədə, 2018-ci ildə SOCAR istiqrazları öz sahibləri üçün ABŞ dolları ilə (ABŞ dolları ilə) ölkənin ən gəlirli sənədi oldu.

Nominal dəyəri 1000 ABŞ dolları olan SOCAR istiqrazlarının illik gəlirliliyi 5% və ya 50 ABŞ dolları təşkil edir. istiqrazlar üzrə faiz ödənişləri adətən il ərzində 3 ayda bir dəfə aparılır və ildə 4 dəfə ödənilir. (<http://socaristiqraz.az/>)

SOCAR-ın Azərbaycanda istiqrazları təkcə istiqrazlar bazarında deyil, bütün fond bazarında da ən çox tələb olunan istiqrazlara çevrilib. Hal-hazırda fond bazarında digər qiymətli kağızlarla həyata keçirilən rəsmiyyətlərin əksəriyyəti nöqtəvidir. Xüsusilə, bu qiymətli kağızların ilkin yerləşdirilməsindən sonra bazarda formallıqların həcmi yenidən azalır. Bundan başqa, formallıqların əksəriyyəti Banklar, Şirkətlər və investisiya şirkətləri arasında həyata keçirilir. Buna baxmayaraq, SOCAR-ın təkrar istiqrazlar bazarı kifayət qədər fəaldır və bu gün ümumilikdə 69 milyon dollar məbləğində 100 milyon dollar həcmində buraxılan istiqrazlar emal edilib.

Fond bazarının ayrılmaz hissəsi fond bazarıdır və bu qiymətli kağızların satışı üzrə fond bazarlarının fəaliyyəti I və II bazarlara bölünür.

İlkin bazar yeni buraxılış kağızlarının, yəni start-upların, səhmdar cəmiyyətlərin və digər təsərrüfat subyektlərinin ən ilkin buraxılmış səhmlərinin satışı üçün nəzərdə tutulmuşdur. Bu bazarın əsas xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, emitentlər və alıcılar dəqiq müəyyən edilib, prosedurlar isə özünəməxsus qapalı formada həyata keçirilir. Emitentlər və kağız investorlar ilkin bazarın nümayəndələri kimi çıxış edirlər.

İlkin bazarın edilməsi ikincil bazarın mövcudluğunu mütləq doğruldur. Market II əvvəllər nəşr olunan sənədlərin alınması və satılması üçün nəzərdə tutulmuşdur. Bu bazarın vacib oyunçuları emitentlər deyil, əsasən mənfəət əldə etmək üçün işləyən istifadəçilərdir. II bazar yalnız ölkədə investisiya və depozit imkanlarına təsir etmir, həm də onları yenidən bölüşdürür. Bu bazar qiymətli kağızların buraxılmasının sabitliyini təmin edir ki, bu da öz növbəsində bu qiymətli kağızlara münasibətdə tarazlığın və likvidliyin formalaşmasında mühüm rol oynayır.

Orta bazarın mütəşəkkil və qeyri-mütəşəkkil təqdimatı var. Qeyri-müntəzəm ticarət əməliyyatları qeyri-mütəşəkkil bazarda həyata keçirilir isə valyuta ticarət, mütəşəkkil bazarda həyata keçirilir. Mütəşəkkil bazarın fərqləndirici xüsusiyyəti alıcıların və satıcıların görüşmək imkanı və tələb və təklif amilindən asılı olaraq ayrı-ayrı müqavilələrin bağlanması imkanındır.

2019-cu ildə 11,5 mlrd.manat və 4,1 mlrd. dollar. Səhmlərin ABŞ dolları ilə dövlət qeydiyyatı aparılacaq.

Cədvəl 5: Qiymətli kağızların dövlət qeydiyyatı (2019)

Emitentlər	Qeydiyyat sayı	Məbləği (AZN)
Kredit qurumları	29	1 390 000 000
Sığorta qurumları	1	66 000 000
Digər qurumlar	50	2300 000 000
Cəmi	80	3 655 000 000

Mənbə: Azərbaycan Fond Bazarı İştirakçılarının Assosiasiyası
<https://www.afbias.az/qk/:-gostericiler>, 2019

Cədvəl 6: Emitentlərin qeydiyyat sayı (AZN) (2019)

Emitentlər	Qeydiyyat sayı	Məbləği (AZN)
Dövlət istiqrazları	5	800 000 000
AMB notları	60	6 096 000 000
Cəmi	65	6 876 000 000

Mənbə: Azərbaycan Fond Bazarı İştirakçılarının Assosiasiyası
<https://www.afbias.az/qk/:-gostericiler>, 2019

Veksel üzrə: 2019-cu ildə 4,2 mlrd ABŞ dolları və 2,8 mlrd AZN dəyərində 20 veksəl buraxılışı dövlət qeydiyyatına keçmişdir.

Bu gün Azərbaycanda qoruma bazarının yaxşılaşdırılmasına təkan verən əsas məsələlərdən biri də iş elementlərinin aşağı səviyyəli vençur təlimlərinin istehsalıdır. Bu bir neçə səbəbdən meydana gəldi. Əvvəla, bunun əsas səbəbi Azərbaycan iqtisadiyyatındakı aktual məsələlər və özəl sahənin cəlbediciliyinin az olmasıdır. İkincisi, aşağı spekulyasiya hərəkəti məsələsi defoltların inkişafı ilə daha da artır. Üçüncüsü, maliyyə çərçivəsindəki mövcud məsələlər həqiqi sahə üzvlərinin kredit aktivlərindən istifadə etmək gücsüzlüyü ilə müəyyən edilir. Pul mənbələrinin əksəriyyəti, əsasən korporativ qoruma bazarında, qoruma bazarına resurslar qoyulur. Bu gün Azərbaycanda qoruma bazarının böyük hissəsi bir anlıq dövlət qiymətli kağızlarından asılıdır. Bu, dolayısı ilə pul alətlərinin uyğun və düzgün tənzimlənməsini əhatə edir. Xalqımızın maliyyə mübadiləsinin əsas məqamları bunlardır:

- Kiçik ölçülü və maye olmayan;
- Makroiqtisadi səviyyədə "düzgün tərtib edilməməsi" (qeyri-müəyyənlik) (birja iştirakçıları ilə digərləri arasında)
- Tənzimlənən və qeyri-rəsmi ticarət texnologiyalarının zəif inkişafı infrastruktur;

- Dövlət tənzimləmə sisteminin ayrılması, çoxunun təkrarlanması ayrı-ayrı idarəetmə orqanlarında tənzimləmə funksiyaları, vahid tənzimləmə konsepsiyasının hazırlanması;

- Zəif birja məlumat sistemi;
- Investisiya böhranının sabitləşməsi;
- Spekulyativ dövriyyənin ləğvi;
- Qısamüddətli dövlət istiqrazları bazar quruluşu və s.

Ancaq bütün bu problemlərə baxmayaraq, ölkəmiz üçün bu yeni bazar quruluşu gələcəkdə yüksək nisbətdə inkişaf edəcəkdir.

2.2. Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsinin qiymətləndirilməsi

Qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsi onun bütün iştirakçılarının: emitentlərin, investorların, fond bazarının peşəkar iştirakçılarının fəaliyyətini tənzimləmək və səlahiyyətli təşkilatlar tərəfindən onlar arasında bütün növ əməliyyatların tənzimlənməsi prosesidir. Tənzimləmə, fond bazarındakı bütün fəaliyyət növləri və əməliyyatları əhatə edir: investisiya, emissiya, vasitəçi, girov, etibar və spekulyativ. Qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsi daxili və xarici bölünür. Daxili tənzimləmə, müəyyən bir təşkilatın fəaliyyətinin bu təşkilatın və işçilərinin fəaliyyət qaydalarını müəyyən edən öz qaydalarına tabe edilməsidir. Xarici tənzimləmə - müəyyən bir təşkilatın fəaliyyətinin dövlət qaydalarına, bunu etmək hüququ olan müxtəlif təşkilatlara, beynəlxalq normalara və müqavilələrə tabe olması. Qiymətli kağızlar bazarının xarici tənzimlənməsinin üç səviyyəsi vardır: fond bazarının dövləttənzimlənməsi; bazarın özünü tənzimlənməsi; sosial tənzimləmə, yəni. cəmiyyətin ictimai rəy mexanizmindən istifadə edərək qiymətli kağızlar bazarındakı iştirakçılara təsiri. Qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsi müəyyən məqsədləri güdür:

- ictimai maraqların qorunması, yəni. müəyyən sosial hədəflərə çatmaq üçün bazara təsir. Məsələn, istehsal sektoruna investisiya axını nəinki istehsal gücünün genişlənməsinə təminat verir, eyni zamanda qeyri-istehsal sahəsindəki iqtisadi fəaliyyətin canlanmasına da kömək edir;

- sərbəst və açıq bazarın formalaşması, bu, tələb və təklifə əsaslanan qiymətli kağızların sərbəst və açıq qiymətləmə prosesinin təmin edilməsi deməkdir. Tənzimləmə sistemi fond bazarında inhisar qiymətlərinin meydana gəlməsini, emitentin real vəziyyətini əks etdirməyən qiymətləri və ya məxfi məlumatların alınması səbəbindən yaranan qiymətləri istisna etməlidir;

- Ədalətli və nizamlı bir bazar yaratmaq. Bu, bütün bazar iştirakçılarının vicdansızlıq və saxtakarlıqlardan qorunmasını nəzərdə tutur. Ədalətli və nizamlı bazar konsepsiyası yüksək qiymətli kağızların likvidliyini, əməliyyatların davamlılığını və səhmlərin minimal qiymət fərqi ilə satılmasını nəzərdə tutur.

- Fond bazarının dərinliyinin və genişliyinin tənzimlənməsi. Tənzimlənmənin məqsədlərindən biri də fond bazarının kifayət qədər dərinliyini və genişliyini təmin etməkdir.

Qiymətli kağızlar bazarının inkişaf tendensiyalarını öyrənib məzmununu anlamaq üçün qiymətli kağızın mahiyyətini anlamaq lazımdır. Onun bazarda dövretmə sürəti ona bağlı olan və ya onunla heç bir əlaqəsi olmayan bazar alətlərinin bazarda tədavülünü asanlaşdırır. Belə düşünürəm ki, bu sahə maliyyə vəsaitlərinin sürətli axınını təşkil edən investisiyaları artıran bir sahədir. Gördüyüm kimi, müxtəlif tədbirlər ölkəmizdəki qoruma bazarının yaxşılaşdırılmasına kömək edə bilər. Səhm bazarının irəliləməsi ölkədəki iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrinin və dünya maliyyə mübadiləsinin inkişaf sürəti ilə sıx bağlıdır. Bu şəkildə həyata keçirilən tədbirlər, ölkəmizin qiymətli kağızlar birjasının qlobal pul biznesinin tənzimlənməsinə qoşulmasına yönəldilməlidir. Qiymətli kağızlar birjasının dövlət tərəfindən idarə olunması daha çox bazar ekspertləri tərəfindən əlavə olaraq daha çox katalizator olardı. Məlumat təhlükəsizliyi danılmaz bir səviyyəyə çatdırılmalıdır - qorunma bazarı

maliyyə dəstəkçilərinə töhfə verməyin təhlükələri və üstünlükləri barədə tam məlumat verməlidir. (Kərimov A.E, Babayev A.A., 2003).

Əlavə olaraq burada qeyd etmək istəyirəm ki, qiymətli kağızlar bazarının maliyyələşməsində alternativ mənbədir. Qiymətli kağızlar bazarı əmtəə və pul tədavülünə fəal surətdə xidmət edir. Qiymətli kağızlar bazarının iqtisadiyyatda vacib rolu bir neçə əsas faktorlarla bağlıdır. Birincisi, bazarda olan resursların qiymətindən daha aşağı əldə olunmasına səbəb olur. İkincisi, bazarda olan dövretmə gücü zəif olan resursların dövriyyədə aktiv inkişafına səbəb olur. Beləliklə, qiymətli kağızlar bazarı dövlət büdcəsi və bank sistemi daha sıx əlaqədə olub və güclü rəqabət aparırlar. Bu və bir çox amillər qiymətli kağızların dövlət iqtisadiyyatında əsas rol oynadığını və tərkib hissəsi kimi çıxış etdiyini təsdiqləyir.

Dövlət tənzimləmə metodları Qiymətli kağızlar bazarının dövlət tənzimlənməsi sisteminin əsas seqmentlərinin təsnif edilməsinə müxtəlif yanaşmalar mövcuddur. Birincisi, qiymətli kağızların növlərinə görə dövlət tənzimlənməsi qiymətli kağızlar bazarının müxtəlif seqmentlərini - korporativ, dövlət, törəmə alətləri və onların bazarlarını (və ya başqa bir təsnifata görə - kapital, borc və törəmə qiymətli kağızları və onların bazarlarını) təsir edir. İkincisi, qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət növləri və əməliyyat növlərinə görə dövlət tənzimlənməsi qiymətli kağızlar bazarının bütün iştirakçılarının emitentlərini və investisiya fəaliyyətlərini tənzimləyir: emitentlər, qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları, kommersiya banklarının, investisiya fondlarının, şirkətlərin və bankların, sığorta şirkətlərinin fəaliyyətini, pensiya fondları və s. Təşkilati struktur baxımından dövlət tənzimlənməsi tənzimləyici və nəzarət orqanlarının mürəkkəb çoxsəviyyəli bir sistemidir: dövlət orqanları və qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarının dövlətin müəyyən hüquqlarını onlara həvalə etdiyi dövlət orqanları və özünü tənzimləyən təşkilatlar. Bu qurumlar milli, bölgələrarası, regional və bələdiyyə səviyyələrində fəaliyyət göstərə bilər. Dünyada qiymətli kağızlar bazarının dövlət tənzimlənməsinin təşkilinə fərqli yanaşmalar məlumdur.

Qiymətli kağızlar bazarına təsir yolları ilə dövlət tənzimlənməsi ümumiyyətlə aşağıdakılara bölünür:

- dövlət tərəfindən sərəncamında olan iqtisadi rıçaqlar və kapital vasitəsi ilə həyata keçirilən qiymətli kağızlar bazarının dolayı və ya ümumi iqtisadi idarə edilməsi. Bunlara daxildir: vergi sistemi (vergi dərəcələri, güzəştlər və vergi güzəştləri); pul siyasəti (faiz dərəcələri, minimum əmək haqqı və s.); dövlət kapitalı (dövlət büdcəsi və s.); dövlət əmlakı və sərvətləri (dövlət müəssisələri, təbii sərvətlər və torpaq);

- qiymətli kağızlar bazarının bilavasitə və ya inzibati qaydada idarə edilməsi: qiymətli kağızlar bazarının bütün iştirakçıları üçün məcburi tələblərin müəyyən edilməsi; bazar iştirakçılarının və emitentlər tərəfindən buraxılmış qiymətli kağızların qeydiyyatı; qiymətli kağızlar bazarında peşəkar fəaliyyətin lisenziyalaşdırılması; bütün iştirakçıların şəffaflığı və məlumatlılığının təmin edilməsi; bazarda asayişin qorunması. Bir çox bazar iştirakçılarının fəaliyyətinin birbaşa tənzimlənməsi Mərkəzi bankın Xidmətinin səlahiyyətlərinə aiddir. Bir sıra bazar iştirakçılarının (məsələn, kommersiya bankları, sığorta şirkətləri və ya pensiya fondları) fəaliyyətinin tənzimlənməsi tamamilə və ya qismən (fəaliyyətlərinin müəyyən aspektlərində) digər şöbələrin səlahiyyətlərinə aid edilir. Müvafiq olaraq, MB in səlahiyyətlərinin digər dövlət orqanlarına həvalə olunmuş hissəsi onlara ümumi lisenziyaların verilməsi və ya qeyd orqanlarının siyahısına daxil edilməsi yolu ilə həyata keçirilir. Bu qeydiyyat və lisenziyalaşdırma orqanlarının funksiyalarına, lisenziyalar verdikləri şəxslərə və onlar tərəfindən qeydiyyata alınmış qiymətli kağız emissiyalarına münasibətdə qanuna uyğunluğun izlənməsi daxildir.

Pul bazarı müstəsna bir quruluş və gəlirlərin birləşmə dairəsidir və pul münasibətləri dairəsində bir çox satınalma və sövdələşmə əlaqəsidir. Bazar iqtisadiyyatına doğru irəlilədikdə, xalqın iqtisadiyyatına inadla pul vəsaitləri cəlb etmək vacibdir. Bu istiqamətdə, mövcud şərtlərdə, pul sahibliyi növləri, sahiblik növünə az əhəmiyyət verərək, həm makroiqtisadi səviyyədə, həm də dövlət səviyyəsində aktivlərlə təmin olunmasında əhəmiyyətli bir rol oynayırlar. Bu şəkildə

bir bazar iqtisadiyyatının yaxşılaşdırılmasını pul bazarı olmadan təsəvvür etmək mümkün deyil. Son 10 ildə Azərbaycanda müasir qiymətli kağızlar bazarı - özəlləşdirilmiş dövlət müəssisələrinin və yeni yaranmış səhmdar cəmiyyətlərinin səhmləri, dövlət və korporativ istiqrazlar, dövriyyə sənədləri, fyuçers və opsiya müqavilələri inkişaf etmişdir. Qiymətli kağızların buraxılışını və tədavülünü tənzimləyən bir sıra qaydalar, həmçinin fond bazarında iştirakçılar üçün "davranış qaydaları" qəbul edilmişdir. Azərbaycanın fond bazarında qiymətli kağızlar yerləşdirməklə şirkətlərin kapitallaşması prosesində sonuncunun qarşılıqlı əlaqələrini araşdırmaq getdikcə aktuallaşır. Vətəndaş şirkətlərinin əksəriyyətinin qiymətləndirilməmiş bazar kapitallaşmasının əhəmiyyətli dərəcədə maliyyə mənbələrinin cəlbə dilməsinə imkan vermədiyi vurğulanmalıdır ki, bu da onların dinamik inkişafını məhdudlaşdırır. AR-da qorunma bazarını yaxşılaşdırmaq üçün Azərbaycan Prezidenti 16 May 2011-ci il tarixində "2011-2020-ci illərdə AR-da Qiymətli Kağızlar Bazarının İnkişafı" Dövlət Proqramını qeyd etdi. AR-da qoruma bazarının inkişafı altı yolla tamamlanacaqdır. Qiymətli kağızlar bazarı, milli bazarın ayrılmaz bir hissəsi olaraq, ümumi qanunlara görə inkişaf edir, eyni zamanda milli bazarın inkişaf templərinə, istiqamətlərinə və meyllərinə təsir göstərir. Bundan irəli gələrək dövlət qiymətli kağızlar bazarının işini ümumi iqtisadi proseslərlə eyni şəkildə tənzimləməli, inkişafına nəzarət etməli, ölkə üçün daha perspektivli və zəruri inkişaf istiqamətlərini stimullaşdırmalıdır. Hər hansı bir bazar prosesi kimi, dövlət də qiymətli kağızlar bazarına nəzarət edə bilməz, yəni bu bazarın istənilən səviyyəsində məcburi olan hərəkət üçün təlimat verə bilməz; yalnız bazarı tənzimləyə bilər. Tənzimləmə, insan fəaliyyətinin həyata keçirilməsinə məhdudiyyət qoymağı hədəfləyən bir fəaliyyətdir. Bu bazarda yaranan münasibətlərin mürəkkəbliyi, miqyası, bu bazara xas olan risk səviyyəsinin artması, iştirakçılarının və investisiya qoyuluş fondlarının təhlükəsizliyinin təmin edilməsi maraqları iş üçün bir sıra standart və qaydaların hazırlanmasının obyektiv ehtiyacını müəyyənləşdirir. qiymətli kağızlar bazarının dövlət tənzimlənməsinin mahiyyəti olan bunun üzərində.

Tənzimləmə prosesində, iş prosesində müəyyən qaydalara və davranış normalarına riayət edən bütün bazar iştirakçılarının qarşılıqlı maraqları balansını qorumaq üçün bir mexanizm yaradılır. Tənzimləmə bu sahədə insan fəaliyyətini məhdudlaşdırmır, yalnız bu fəaliyyətin həyata keçirilə biləcəyi sərhədləri müəyyənləşdirir. Bu cür məhdudiyyətlər müəyyənləşdirməklə tənzimləmə bu bazarın gələcək inkişaf tempini və istiqamətini təyin edir.

Bildiyimiz kimi Qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsi daxili və xarici bölünə bilər. Daxili tənzimləmə müəyyən bir təşkilatın fəaliyyətinin fəaliyyət dairəsini və aparılması qaydalarını müəyyən edən öz normativ sənədlərinə tabe olmasına əsaslanır. Xarici tənzimləmə, bu təşkilatın fəaliyyətinin, digərləri kimi, yuxarı təşkilatların və dövlətin normativ sənədlərinə, habelə beynəlxalq norma və müqavilələrə tabe olmasını nəzərdə tutur. Xarici tənzimləmədə üç səviyyə ayrılır: dövlət tənzimlənməsi, bazarın və təşkilatların özünü tənzimlənməsi və ictimai tənzimləmə, yəni ictimai rəyin yaradılması və bazar iştirakçılarında təsiri. Tənzimləmə prosesində spesifik hədəflərə nail olunur (Əhmədov M. A., Hüseynov A.C., 2011)

Əvvəla, qiymətli kağızlar bazarı iqtisadiyyata investisiyaların artırılması və dövlət iqtisadiyyatının strukturunun dəyişdirilməsi üçün istifadə olunur və qiymətli kağızlar bazarının bu problemlərin həllinə yönəldilməsi bu bazarın tənzimlənməsində əsas məqsəddir. Bazarda qiymətli kağızlara tələb və təklif arasındakı uyğunluğa əsaslanan sərbəst qiymət formalaşması mexanizmi işləməlidir; inhisarçı qiymətlərin meydana çıxması istisna edilməlidir. Bazar nizamlı olmalı və saxtakarlıqdan, şəxslərin və ya təşkilatların pis niyyətlərindən qorunmalıdır.

Bazarın ölçüsü, dərinliyi və genişliyi bu fəaliyyət növlərində xalq təsərrüfatının ehtiyaclarına uyğun olmalıdır. Bazar dərinliyi, qiymətli kağızları bazarda satılan şirkətlərin sayını, eləcə də onların alqı-satqısı üçün əməliyyatların həcmi ifadə edir. Normal bazarda investorlar həm emitentlər, həm də qiymətli kağız növləri arasında seçim etməli olmalıdırlar. Bazar genişliyi, təkrar bazarda aktiv olaraq satılan qiymətli kağızların sayına aiddir. Beləliklə, məsələn, böyük investorlar bir şirkətin idarəetmə

prosesinə təsir edə bilmək üçün bir emitentin böyük hissələrini alır və saxlayırlar, bu səhmlər bazara daxil olmur. Eyni zamanda, səhmlərin bazar qiymətini təşkil edən səhmlərin dövriyyəsi, onlara olan tələb və onların təchizatı və bazarın normal fəaliyyət göstərməsi üçün kiçik hissələrə sahib olan səhmdarların kifayət qədər geniş dairəsi və Onları bazarda satışı təqdim etmək üçün hər an əlverişli anda tələb olunur. Tənzimləmə vəzifəsi həm də bazarın səmərəliliyini təmin etmək, sahibkarlıq fəaliyyəti üçün stimulyat yaratmaqdır.

Qısaca qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsinin bütün məqsəd və vəzifələri Beynəlxalq Qiymətli Kağızlar Təşkilatının "Qiymətli kağızlar sahəsində tənzimləmə məqsədləri və prinsipləri" əsas sənədində öz əksini tapmışdır. Qeyd olunur ki, tənzimləmə iqtisadiyyatda kapitalın formalaşmasına və iqtisadi böyüməyə kömək etməlidir, tənzimləmənin üç xüsusi hədəfi müəyyənləşdirilir: tənzimləyici bazanın yaradılması, peşəkar bazar iştirakçılarının seçilməsi metodları, müəyyən edilmiş norma və qaydalara uyğunluğun izlənməsi.

Dövlət qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsində həlledici rol oynayır. Dövlət tənzimlənməsi bazara təsir göstərmək üçün bir sıra hüquqi, inzibati, iqtisadi, texniki və digər metodlardan ibarətdir. Məhz onun sayəsində bu fəaliyyət sahəsindəki dövlət siyasəti həyata keçirilir.

Qiymətli kağızlar bazarının dövlət tənzimlənməsinin əsas hədəfləri ölkənin iqtisadi inkişaf hədəflərinə cavab verən müasir bir bazarın yaradılması, səmərəli işləməsi və bütün iştirakçılarının maraqlarının qorunmasını təmin etməkdir. Bu məqsədlərin həyata keçirilməsinin ilkin şərtləri qiymətli kağızlar bazarının zəruri infrastrukturunun və institutlarının yaradılması, adekvat qanunvericilik bazası yaradılması yolu ilə bazar davranışının müəyyən norma və qaydalarının hazırlanması olmalıdır. ardan kənarlaşmasına görə sanksiya sisteminin.

Qloballaşma kontekstində milli qiymətli kağızlar bazarı getdikcə dünya maliyyə bazarlarının təsirinə məruz qaldığı üçün dövlət daxili iştirakçılarını qlobal dalğalanmalardan qorumaq lazımdır. Müasir bazar spekulyativ əməliyyatlar yolu ilə

kapitallarını artırmağa çalışan çox sayda iştirakçı cəlb edir. Dövlətin vəzifəsi bazarın spekulyativ yönümünü azaltmaq və istehsalın inkişafı üçün əlavə vəsait təmin edən investisiya fəaliyyətini maksimum dərəcədə stimullaşdırmaqdır. Bu şərtlərin yaradılması və qarşıya qoyulan vəzifələrin həlli tənzimləmə işləri müəyyən prinsiplər üzərində aparıldıqda mümkündür. Tənzimləmə məqsədləri və əsas təsir metodları yalnız iqtisadi strategiyasına əsaslanaraq dövlət tərəfindən inkişaf etdirilir. Yaradılmış tənzimləmə bazası bütün ölkə və bütün bazar subyektləri üçün eyni olmalıdır: bu, bütün iştirakçıların qanun qarşısında və bir-biri ilə bərabərliyini və imtiyazların yolverilməzliyini təmin edir. Qəbul edilmiş qərarların həyata keçirilməsində vacib bir məqam uzun müddət tənzimləmənin mürəkkəbliyi və davamlılığıdır. Təbii ki, dövlət iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrdə oxşar bazarların bütün yeni nailiyyətlərini və fəaliyyət metodlarını stimullaşdırmalıdır. Bu işlərin həyata keçirilməsinin nəticəsi investorların bu bazara inamının artması olmalıdır.

Bütün tənzimləmə sistemi qiymətli kağızlar bazarının inkişafı üçün hazırlanmış dövlət konsepsiyası əsasında qurulur. Qiymətli kağızlar bazarının ona əsaslanan dövlət tənzimlənməsi konsepsiyası ölkədə belə bir bazarın inkişaf tarixi və ənənələrinə, mövcud bazar modelinə (bank və ya qeyri-bank) və idarəetmənin mərkəzləşdirmə dərəcəsinə əsaslanaraq hazırlanmışdır. Konsepsiyanın iki mümkün variantı var, birinci variant bazar tənzimlənməsinin əsasən dövlət orqanlarında cəmləşməsindən irəli gəlir. Peşəkar iştirakçıları birləşdirən bütün təşkilatlar funksiyaların yalnız kiçik bir hissəsini yerinə yetirirlər. İkinci seçim, mümkün qədər çox səlahiyyətin özünü tənzimləyən təşkilatlara ötürülməsidir. Dövlət əsas nəzarət funksiyalarını və zəruri olduqda istənilən vaxt bu prosesə müdaxilə etmə qabiliyyətini özündə saxlayır.

Azərbaycan qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsi prosesində həyata keçirilən və bu cür tənzimləmə konsepsiyasının hazırlandığı dövlətin məqsəd və vəzifələrini nəzərdən keçirərkən, dövlətin qiymətli kağızlar bazarında ən böyük borcalan olduğunu və buna görə də edə biləcəyini unutmamalıyıq. Bu bazara birbaşa iqtisadi təsir göstərir. Eyni zamanda, bir çox iri müəssisələrin əsas səhmdarı və onların

bazarda satıcısı kimi çıxış edir. Müxtəlif dövlət komissiyalarının üzvləri olan idarə və nazirliklərin nümayəndələri bu əmlakın idarə olunmasında iştirak edirlər, lakin təəssüf ki, bu cür idarəetmənin vahid ayrılmaz proqramı və prinsipləri hələ inkişaf etdirilməyib. Buna görə də, Azərbaycanda qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsinin əsas xüsusiyyətini nəzərə almaq lazımdır ki, tənzimləyən dövlət eyni zamanda bu bazarda mövcud olan bir emitent, peşəkar iştirakçı, səhmdar və üstəlik, eyni zamanda iştirakçılar arasındakı mübahisələr.

Qiymətli kağızlar bazarında dövlət tənzimləmə obyektləri bu bazarın peşəkar iştirakçıları və qurumları, qiymətli kağızlar emitentləri və investordlardır. Bu qrupların hər birinin öz təsir metodları var. Dövlət məcburi qaydada peşəkar iştirakçıların lisenziyalaşdırılması və sertifikatlaşdırılmasını həyata keçirir və sonradan onların işlərinə nəzarət edir. Həm özəl, həm də institusional olan bütün investordlar da dövlətin nəzarəti altındadır və tənzimləyici sənədlərdəki bütün tələblərə riayət etməyə borcludurlar. Ancaq investor birbaşa tənzimləyən dövlət orqanlarına tabe deyil, buna görə ona təsir göstərmək, cəmiyyətin ehtiyac duyduğu şeyləri etməyə məcbur etmək, yalnız əlverişli hüquqi baza yaratmaq, qiymətli kağızlar bazarında təsirli institutlar yaratmaq və müvafiq vergi rejimi.

Mərkəzi Bank, qiymətli kağızların buraxılışı və dövriyyəsi, yeni qiymətli kağız növlərinin ixtisası məsələlərinin qanunvericiliklə tənzimlənməsi məsələlərini həll edir, qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarının və infrastruktur qurumlarının fəaliyyətinin əsaslarını müəyyənləşdirir, lisenziyalaşdırma qaydalarını hazırlayır bütün iştirakçıların fəaliyyəti, bazar subyektlərinin fəaliyyətini izləyir və vahid dövlət fond bazarı siyasətinin əsasını hazırlayır. Bundan əlavə, müxtəlif şöbələrin analitik şöbələri analitik və metodiki iş aparırlar. Müəyyən edilmiş qanunvericilik aktlarının tətbiqi təcrübəsini ümumiləşdirirlər, təkmilləşdirilməsi üçün tövsiyələr hazırlayırlar və lazımi metodiki materialları dərc edirlər. Dövlət ehtiyacları üçün də tədqiqat və inkişaf işləri aparılır, ixtisaslaşmış depozit və idarəetmə şirkətlərinin seçilməsi üçün müsabiqələr keçirilir, Azərbaycan vətəndaşları və beynəlxalq təşkilatlarla iş aparılır.

Mərkəzi bankın xidmətləri öz funksiyalarını yerinə yetirmə müddətində qərar qəbul etmək üçün lazım olan bütün məlumatları almaq, qiymətli kağızlar bazarına nəzarət üzrə lazımi araşdırmalar, araşdırmalar, qiymətləndirmələr və elmi tədqiqatlar təşkil etmək hüququna malikdirlər. Bəzi hallarda şuralar, komissiyalar, qruplar şəklində koordinasiya, məsləhət və ekspert qurumları yaratmaq və müəyyən iş sahələrini onlara etibar etmək hüququ vardır. Qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsi üzrə işlərin təşkili baxımından tənzimləyici və nəzarət orqanlarının mürəkkəb çoxsəviyyəli sistemi seçilir. Bunlar milli, bölgələrarası, regional və bələdiyyə səviyyələrində mövcuddur. Bu sistemlər müxtəlif ölkələrdə fərqli ola bilər və ümumiyyətlə dövlət tənzimləməsinin əsas diqqət mərkəzindən asılıdır. Məsələn, İrlandiya, Portuqaliya və Hollandiyada qiymətli kağızlar bazarının birbaşa dövlət tənzimlənməsi sistemi mövcuddur, Belçika, Danimarka və Yaponiyada nəzarət maliyyə və bank sistemlərini tənzimləyən bütün orqanlar tərəfindən həyata keçirilir və xüsusi orqanlar yaradılmışdır. ABŞ, Böyük Britaniya, İtaliya, Fransa və İspaniya. Rusiyada bazarın təşkili və ona nəzarət Amerika modelinə əsasən həyata keçirilir.

İstifadə olunan tənzimləmə üsulları da fərqlidir. Hər bir bazarda olduğu kimi, qiymətli kağızlar bazarı da inzibati və iqtisadi metodlardan təsirlənə bilər. İnzibati metodların tətbiqi qiymətli kağızlar bazarına birbaşa direktiv nəzarəti nəzərdə tutur. Bu metodlara qiymətli kağızlar bazarında asayişin qorunması, bütün bazar iştirakçıları üçün məcburi tələblərin müəyyənləşdirilməsi, bazar iştirakçılarının və emitentlər tərəfindən buraxılmış qiymətli kağızların məcburi qeydiyyatı, peşə fəaliyyətinin lisenziyalaşdırılması, şəffaflığın və bütün iştirakçıların məlumatlılığının təmin edilməsi daxildir. Bu metodların istifadəsi Mərkəzi bankın səlahiyyətinə aiddir. Bazarda fəaliyyət göstərən bir sıra təşkilatlar (banklar, pensiya fondları, sığorta şirkətləri və s.) Digər ixtisas şöbələrinə aiddir. Bu iş üçün ümumi lisenziyaların verilməsi ilə onlar tənzimləyici orqanın bir hissəsidir.

Böhran əleyhinə tənzimləmə inkişaf etmiş vahid dövlət siyasətinə və AR tərəfindən mümkün böhran hadisələrini azaltmaq üçün hazırladığı tədbirlərə əsaslanır.

Bu tədbirlər təkcə qiymətli kağızlar bazarını deyil, iqtisadiyyatın bütün sahələrini əhatə edir və kompleks şəkildə istifadə edildikdə daha böyük nəticələr verir. Ölkədə belə bir inkişaf yoxdursa, yəni böhran fenomenlərinin qarşısının alınması və başlanğıcına qarşı mübarizə üçün vahid bir dövlət proqramı yoxdursa, nəticə böhranların müddətində artım və balansdakı tarazlığın artmasıdır iqtisadiyyat. Neqativ halların qarşısını almaq üçün iqtisadiyyatın dövlət orqanları iqtisadi həyatda baş verən dəyişiklikləri əks etdirərək daim nəzarət etməlidirlər.

Qiymətli kağızlar bazarının anti-inhisar tənzimlənməsi, bir tərəfdən, investisiya proseslərinin bütün mərhələlərində - müəssisə yaradılmasından qiymətli kağızlarla emissiya və digər əməliyyatlara qədər, digər tərəfdən, inhisar əleyhinə qanunvericiliyə əməl olunmasına nəzarəti nəzərdə tutur. inhisar birlikləri bazarında bu təhsilin qarşısını almaq üçün bazar subyektlərinin iş və kapitallaşması. Bu problemləri həll etməyin əsas yolu rəqabəti dəstəkləmək və inkişaf etdirməkdir.

Qiymətli kağızlar bazarının bütün iştirakçıları bu bazarda işin təşkilinin sabitliyini, bir-biri ilə təmasda olan müəyyən davranış qaydalarının həyata keçirilməsində maraqlıdırlar. Bir qayda olaraq, bazar iştirakçıları özləri bazarda mövcud olan problemləri səmərəli işə mane olur və daha aydın başa düşürlər, buna görə də bu cür problemlərin həlli yollarını daha aydın təqdim edirlər. İnkişaf etmiş bir bazarda həmişə qiymətli kağızlar bazarının özünü-tənzimləmə sistemini təşkil edən tənzimləyici funksiyaların bir hissəsini götürən bazar iştirakçılarının müxtəlif könüllü birlikləri mövcuddur.

Qiymətli kağızlar bazarının işindəki ziddiyyətləri aradan qaldırmaq, onun birliyini və səmərəliliyini təmin etmək üçün ortaya çıxan problemlərin hamısını həll etmək üçün iqtisadi metod və vasitələrdən istifadə olunur.

Bu alətlərə vergi sistemi, pul siyasəti, dövlət büdcəsi və dövlət əmlakı və mənbələrinin istifadəsi daxildir. Həm iqtisadi, həm də inzibati bütün alətlərin kompleks istifadəsi qiymətli kağızlar bazarının məqsədyönlü dövlət tənzimlənməsi metodlarının inkişafına və istifadəsinə imkan verir.

Funksional tənzimləmə bütün bazar iştirakçıları üçün vahid qaydalar və davranış standartlarının hazırlanmasını əhatə edir. Bu metodun əhəmiyyəti, investorların peşəkar bazar iştirakçılarna, vergi və hüquq mühitinə, emitentlərə, hökumətə və onun tənzimləyicisinə inam imkanlarını müəyyənləşdirməsinə əsaslanır. İnam olmadan investor heç vaxt qiymətli kağızlar üçün pul verməz. Dövlət bu etimadı daim qoruyub saxlamalıdır. Ancaq bu metodu tətbiq etməyin çətinliyi ondadır ki, dövlət yalnız bazar tənzimlənməsinin subyektini kimi deyil, həm də bir obyekt kimi çıxış edir: öz qiymətli kağızlarını buraxır və onların saxlanması və hərəkəti üçün öz siyasətini həyata keçirir. Dövlət bu qiymətli kağızlar üzrə öhdəliklərini yerinə yetirmirsə, yalnız onlara və bir emitent olaraq dövlətə deyil, həm də korporativ emitentlərə və ümumiyyətlə qiymətli kağızlar bazarına olan inamı zəiflədir (Bağırov D.A, Həsənlı M.M., 2011)

Maliyyə tənzimlənməsi pul bazarı alətləri ilə manipulyasiyanı əhatə edir: faiz dərəcələri, valyuta məzənnələri və s. Bu cür manipulyasiyaların məqsədi, korporativ qiymətli kağızların alınması yolu ilə əlavə kapital cəlb etmək və ya əksinə, bu investisiyaları daha yüksək gəlirliliklə dövlət qiymətli kağızları təklif etməklə məhdudlaşdırmaqdır.

İnstitusional tənzimləmə qiymətli kağızlar bazarı qurumları üçün müəyyən tələblərin hazırlanmasını, ilk növbədə hər qurumun öz kapitalının həcminə uyğunluğunu nəzərdə tutur. Bu, investorların bu qurumlara və bütövlükdə bazara olan inamını artırır. Bu metoddan istifadə edilərkən bazar iştirakçılarının kapitallaşma prosesi dövlətin xüsusi nəzarəti altında olmalı, bazarın özünün inkişaf dərəcəsinə uyğun olmalıdır. Bu işin gedişatına icazə verilsə, bazar üzərində nəzarətin xarici kapitala ötürülməsi mümkündür.

Texniki tənzimləmə, fərdi iştirakçılar arasında sövdələşmə istisna olmaqla, bazarda spekulyasiyanı məhdudlaşdırmaq, inhisarlara nəzarəti və təsiri gücləndirmək məqsədi daşıyır. Bu metod səmərəli bazar formalaşmasına imkan verəcək bazar aktyorlarının bərabərliyini və bütün bazar məlumatlarının ümumi mövcudluğunu təmin etməyə yönəlib. Texniki tənzimləmə, həmçinin onlayn ticarət və marja ticarətinin

tənzimlənməsini əhatə edir. Qiymətli kağızlar bazarındakı bu yeni münasibət növləri bir tərəfdən xeyli sayda yeni müştəri cəlb edir, digər tərəfdən sistem risklərini artırır.

Bütün özünütənzimləmə təşkilatlarının və dövlətin iştirakçılarının maraqları ümumiyyətlə üst-üstə düşür. . Hamısı qiymətli kağızlar bazarındakı qarşıdurmaların qarşısını almaq və həll etmək, risklərin idarə edilməsini yaxşılaşdırmaq, likvidlik , bazar sabitliyini qorumaq və s. üçün çalışırlar. Ancaq buna baxmayaraq, təsadüf tam deyil, maraqlar fərqi var beləki əhəmiyyətli bir sıra məsələlər birbaşa hökumətin təsirini və dolayısı ilə hökumət tənzimləməsini tələb edir.

FƏSİL III. AZƏRBAYCANDA QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ DÖVLƏT TƏNZİNLƏNMƏSİ MEXANİZMİNİN TƏTBİQİ

3.1. Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarının inkişaf perspektivi

İqtisadiyyatdakı münasibətləri reklam etmək üçün edilən dəyişikliklə əlaqədar yeni iş üzündən ölkə iqtisadiyyatı əsas etibarilə fərqli bölgələri doldurdu: aşağı genişlənmə, ÜDM-in illik inkişafı və mexaniki yaradılış, dövlət nağd təmizliyi, kiçik və orta müəssisələrin özəlləşdirilməsi, tanış olmayan spekulyasiyalar genişləndi. , bank quruluşu və s. Eyni zamanda, müvəqqəti dövlət istiqrazları, dövlətin tələb etdiyi

özəlləşdirmə payları (çekləri), dövlətə məxsus özəlləşdirmə alternativləri, sahibkarlıq subyektlərinin hissələri, mağazaların təsdiqləri və kredit birliklərinin vekselləri verilmişdir. Yuxarıda göstərilənlər AR-da koordinasiya olunmuş qoruma bazarının inkişafı üçün katalizator təklif etmişdir. Xalqımızda pul bazarının yaxşılaşdırılmasında əsas şey, AR Prezidentinin 16 May 2011-ci il tarixli Fərmanı ilə dəstəklənən 2011-2020-ci illər üçün Azərbaycan Respublikasında Qiymətli Kağızlar Bazarının İnkişafına dair Dövlət Proqramıdır. Bu proqram üçün sifarişlərə aşağıdakılar daxildir:

- Birja əsas və törəmə ticarət qabiliyyətinin artırılması fond bazarının qanuni və təşkilati ən yaxşı təcrübələrini inkişaf etdirərək maliyyə alətləri və yeni ticarət sisteminin tətbiqi;

- Qiymətli kağızların və onların hüquqlarının qeydiyyatı və qeydiyyatını sadələşdirmək;

- Dövlət üçün vahid mərkəzi depozit sisteminin yaradılması və korporativ qiymətli kağızlar;

- Səhmlərin ələ keçirmə üsullarının optimallaşdırılması və robotlaşdırılması;

- Pul vasitəçiliyi idarələrinin ərazi daxilliyinin və bu cür idarələrə qəbulun genişləndirilməsi;

- Spekulyasiya təşkilatlarının təlimlərini idarə edən və təlimlərini irəliləyən əsas inzibati sistemin formalaşdırılması;

- Spekulyasiya ehtiyatlarının və digər ümumi müəssisə planlarının (torpaq təşəbbüsü ehtiyatları və s.) Təlimlərini idarə edən əsas inzibati sistemin formalaşdırılması və inkişaf etdirilməsi;

- Kiçik və orta müəssisələr üçün seçmə ticarət mübadiləsi mərhələsinin yaradılması, maliyyələşmə açıılışlarının artırılması və inkişafı;

- Səhm bazarı haqqında dəqiq, tam və ideal məlumatların yaradılması və mexanizasiyası;

- Dünya normalarına uyğun olaraq başqa bir qanun layihəsinin hazırlanması və yerləşdirilməsi qoruma bazarında ən yaxşı təcrübədir;

- Mühafizələrin verilməsi və qeydiyyatı, Beynəlxalq Qiymətli Kağızlar Buraxılış Sisteminin (ISIN kodları) istifadəsi üçün ideal bir təşəbbüsün yaradılması;
- Maliyyə dəstəkçilərinin imtiyazlarının güclü sığortalanması üçün bir çərçivənin yaradılması;
- Səhm bazarında təcrübəli təlimlər üçün icazə strategiyalarının qlobal təcrübəyə uyğunlaşdırılması;
- DSK-nın təşkilatı və faydacı möhkəmləndirilməsi və İR-in yüksəldilməsi;
- QKDK nəzdində mütəxəssis təkmilləşdirilməsi kurslarının məhdudlaşdırılması, proqramların hazırlanması və onların davamlılığının təmin edilməsi;
- səhm bazarı üzvləri üçün nadir hazırlanan proqramların icrası;
- AR-nın kapital ticarəti sahələrinin şansına dair qonşuluq və dünya toplantılarının, dərslər və toplantıların təşkili və s

Bu tapşırıqların icrası üçün müşayiət olunan tapşırıqlar təsəvvür olunur: Mühafizələrin inteqrasiyası, elektron taksit çərçivələri ilə mübadilə və saxlama çərçivələri və robotlaşdırılmış mübadilə sistemlərinə irəliləmə, korporativ qorumaların repo mübadiləsi mərhələsi göndərilməsi və buna görə pul alətlərinin başqa bir toplanması üçün açıq qapılar səhm ticarətində mübadilə; Bu müddət ərzində Bakı Fond Birjası nağd pul və məhsul əsaslı törəmə müəssisələrin mübadiləsi üçün başqa bir mərhələ göndərmək niyyətindədir. Yeni çərçivə, likvidliyin BFB-də tətbiq olunan bazar istehsalçıları tərəfindən verildiyi nəzərə alınmaqla, fərdi və institusional maliyyə dəstəkçilərinin, qiymətli metalların və müxtəlif məhsulların yanında tanımadığı ticarət mübadiləsi üçün müqavilələr bağlamalarına icazə verəcəkdir. Bakı Fond Birjası və repo birjalarının mübadilə fondunun repo elementi kimi maye korporativ qiymətli kağızlardan və Azərbaycan İpoteka Fondunun öhdəliklərindən istifadə üçün vacib ixtisaslaşmış və qanuni sistemin təşkili başlayıb. 2014-cü ildə Dünya Bankının "Kapital Bazarlarının Modernizasiyası" layihəsi vahid ticarət, mühasibat və nəzarət sistemləri üçün qiymətli kağızlar bazarına inteqrasiya edilmişdir. Satınalma prosesi nəticəsində "Koreya Birjası" qalib elan edildi. Müqavilə şirkətlə 2015-ci ilin yanvarında

imzalanmışdır. Dövr ərzində qiymətli kağızlar bazarında ticarət və ticarət sonrası arxitekturasını sadələşdirmək və optimallaşdırmaq üçün qiymətli kağızlarla mütəşəkkil qiymətli kağızlarla bağlanan qiymətli kağızlarla əməliyyatlara yeni bir yanaşma başlamışdır. Yeni hesablaşma sistemi, qiymətli kağızlarla hesablaşma və klirinq əməliyyatları zamanı qiymətli kağızların birbaşa emalı prinsipi ilə blok edilmiş ticarət təcrübələrinin və əməliyyatların işlənməsini təmin edir. Beləliklə, yeni hesablaşma sisteminə əsaslanaraq, birjadan əvvəl qiymətli kağızların və nağd pul axınının bloklanması, qiymətli kağızlarla alış-verişin və korporativ qiymətli kağızlarda ilkin bazar qiymətlərinin, iş yerində qiymətli kağızların və nağd pulların bağlanması kimi ilkin bazar əməliyyatları və dövlət qiymətli kağızları. Dövlət və korporativ qorumalar üçün tək mərkəzli depozit çərçivəsinin təməli üçün geniş bir Fəaliyyət Planı yaradıldı və tərəfdaşlarla (Maliyyə Nazirliyi, Mərkəzi Bank, Bakı Fond Birjası, Milli Depozit Mərkəzi, dilerlər və müxtəlif köməkçilər) araşdırıldı. Tənzimləmə, Milli Depozit Mərkəzinə əsaslanan fokus depozit çərçivəsinin birləşməsi ilə müəyyən edilmiş qanuni və səlahiyyətli tədbirlərin həyata keçirilməsini xəyal edir. Bu dərnəkdə QMİ-nin 11 may 2012-ci il tarixli Qərarı ilə qərarlaşan "Depozitar fəaliyyətinin əsasları" na düzəlişlər və artımlar Azərbaycan Respublikası Hüquqi Şəxslərinin Dövlət Reyestri üçün yadda qaldı. Eyni zamanda, ölkədəki digər depozit banklarının mərkəzi depozit sisteminin üzvlük prinsipi əsasında fəaliyyət göstərməsi gözlənilir.

Beynəlxalq qabaqcıl təcrübələrə uyğun olaraq Mərkəzi Qiymətli Kağızlar Depozitarının qiymətli kağızlar yerləşdirmə funksiyasının hüquqi əsası "Qiymətli Kağızlar Bazarı haqqında" qanun layihəsində öz əksini tapmışdır. Buna paralel olaraq QKDK tərəfindən hazırda tətbiq olunan bu funksiya 29 May 2012-ci il tarixində Milli Depozit Mərkəzinə köçürülmə üçün Tədbirlər Planı tərəfindən hazırlanmışdır. Sözügedən plana uyğun olaraq nəzərdə tutulmuş hüquqi və institusional tədbirlərin həyata keçirilməsinə başlandı; Qiymətli kağızlar alqı-satqısı platformalarının regional əhatə dairəsi qiymətli kağızlar alqı-satqısı, uçot və qeydiyyat proseslərinin avtomatlaşdırılması yolu ilə genişləndirilir(Novruzov N.G, Hüseynov X.A., 2011).

Naxçıvan Muxtar Respublikasındakı Milli Depozit Mərkəzinin filialı avtomatlaşdırılmış mərkəzi depozit sisteminə qoşulub, filial işçilərinin uzaqdan giriş sistemindən istifadəyə dair peşəkar bacarıqlarını və biliklərini artırmaq üçün təlimlər keçirilib. Buna paralel olaraq insanları, xüsusən bölgələrdə qiymətli kağızlar bazarının imkanlarından istifadə etməyə təşviq etmək üçün maarifləndirmə işləri aparılır; İnvestisiya şirkətlərinin fəaliyyətinin hüquqi əsasları Dövlət Proqramının 5.1-ci maddəsinə uyğun olaraq hazırlanmış "Qiymətli kağızlar bazarı haqqında" qanun layihəsində öz əksini tapmışdır. 2012-ci ildə tələb olunan normativ hüquqi aktların siyahısı müəyyən edilmiş və qanunvericilik bazasının formalaşdırılması və tənzimləmə bazasının tamamlanması üçün hazırlanmasına başlanılmışdır. "Kapital Bazarlarının Modernləşdirilməsi" Layihəsi prosesinə beynəlxalq təcrübə cəlb edilmişdir; Spekulyasiya ehtiyatlarına nəzarət edən təşkilatlara rəhbərlik edəcək bir inzibati quruluş yaradıldı. Eyni zamanda, Səhmlər üzrə Dövlət Komitəsinin 07.05.2012-ci il tarixli 07 sayılı "Səhm bazarında dinamik idarəetmənin həyata keçirilməsi qaydaları" Əsasnaməsi dəstəkləndi və qoruma bazarında təcrübəli çalışan təşkilatlar, lövhə komponentləri, qanuni alətlər kimi. bu təşkilatlarla qlobal əlaqədən istifadə; Səhm bazarı haqqında qanun layihəsi spekulyasiya təşkilatlarının potensial elementlərini və vençur aktivlərinin tonoz elementlərini bir növ ekspert hərəkəti kimi əks etdirir. Eyni zamanda, qoruma və tonoz tutumlarını tamamlayan spekulyasiya təşkilatlarının təlimlərinə nəzarət edən nüfuzlu hesabatların standartlaşdırılmasına dair bir tərif tanınmış və hazır olmağa başlamışdır;

2011-ci ildən bəri bu səbəbdən dəstəklənən tənzimləyici hesabatlarına baxmayaraq, QKDK-nın 23 Noyabr 2012-ci il tarixli 15 sayılı Fərmanı "İnvestisiya Fondu Depozit Fondu tərəfindən pul hesablarının açılması, icrası və köçürülməsi" Qaydalarını qəbul etdi. Bu xətlər boyunca, Hesablaşma Sistemi, investisiya müəssisəsi aktivlərinin açılışı, bağlanması və idarə heyəti tərəfindən qurulmuşdur, necə ki, vençur mağazasının iştirakçısı tərəfindən spekulyasiya aktivləri üçün açılan qeydlər, eynən bu qeydlər kimi, AR-nın olub-olmamasına bağlı olaraq. banklararası girişə malikdir. 12

dekabr 2012-ci il tarixli 18 nömrəli QKDK-nın seçiminə əsasən, müəssisə ehtiyatının əsaslı təşkili Qaydalarında, Fondun vəsaitlərinin təşkili, inşası və idarəediciləri üçün zərurətlər və spekulyasiya şərtləri dəyişdirilmişdir. Rekord aktivlər xaricində, hər halda, AR-nın bölgəsindəki vençur aktivlərinin mənbələrinin 25% -i, habelə spekulyasiya ehtiyatlarının təməlini canlandıran, AR-da qurulan siyahı dəstəklərinin risk şansını artırmağa kömək edən . QKDK-nın 6 sentyabr 2012-ci il tarixli, 14 və 30 oktyabr 2012-ci il tarixli müvafiq Qərarları ilə mülkiyyət üstünlükləri barədə qanuna dəyişiklik və dəyişiklikləri nəzərə alaraq "Spekulyasiya varlıqları və idarəedicinin hesabatları, onların yerləşməsi və açıqlanması kimi şərtlər" dəyişdirildi. Dəyişikliklərə görə, hesabatlarda səhmdarlar (səhmdarlar) haqqında məlumatların açıqlanması öhdəliyi yalnız səhmdar fondlarına və qiymətli kağızları kütləvi təklif yolu ilə təklif olunan menecerlərə aiddir. 11 may 2012-ci il tarixindən QMİ, depozitar və reyestr funksiyalarının yeni tənzimləmə bazasına uyğunluğu və QMİ-nin 11 may 2012-ci il tarixli qərarında edilmiş dəyişiklikləri təmin etmək məqsədilə "Depozitar fəaliyyət standartları" nda dəyişiklik və əlavələr etmişdir 07 "Səhm sahiblərinin reyestrinin həyata keçirilməsi qaydaları" təsdiq edildi və Azərbaycan Respublikasının Hüquqi Aktların Dövlət Reyestrinə daxil edildi. Seçməli ticarət mübadiləsində dünya miqyasında müəyyən edilmiş prosedurlar, kiçik və orta müəssisələr üçün uzunmüddətli pul varlıqlarına böyük zəmanət verən çərçivələr nəzərdən keçirildi və başqa bir Ticarət Platforması Texniki Rəhbərinin irəli sürülməsinə başlandı. Eyni zamanda, kiçik və orta təşkilatlar üçün qiymətli kağızlar mübadiləsi açılışlarında diqqətlik artırma təlimləri Bakı Fond Birjası tərəfindən həyata keçirilən Listing Məsləhət Proqramı çərçivəsində təşkil edilmişdir; İnformasiya aşkarlanması çərçivəsini kompüterləşdirmək üçün "İnformasiya Sistemlərinin Proqramlaşdırılmış Açıqlanması" layihəsi ideyası hazırlanmışdır. Qoruma mübadilələrinin aşkarlanması üçün lazım olan məlumatların çeşidini, mahiyyətini və vaxtını xarakterizə edən "Qoruma Ticarət Qaydaları" 26 Avqust 2011-ci il tarixində dəstəkləndi və qüvvəyə mindi. Bakı Fond Birjasının kompüterləşdirilmiş ifşa modulunun yeri göndərildi.

Vurğulayaq ki, Dünya Bankı tərəfindən dəstəklənən Kapital Bazarlarının Modernizasiyası Layihəsi, qoruma bazarı haqqında məlumatların açıqlanması üçün global səhnədə başqa bir mərhələnin hazırlanmasında müstəsna bir hissə verir. Dünyadakı mövcud təlimatlara cavab verən qoruma bazarı haqqında qanun layihəsi iqtisadiyyata kifayət qədər kapitallaşma azadlığı və idarə heyətinə ciddi təhlükə yaradır. Qanun layihəsi, ümumiyyətlə, Avropa Birliyindəki hökumət qoruma bazar nəzarətçiləri mütəxəssisləri ilə olduğu kimi, Dünya Bankının mütəxəssisləri ilə danışıqların və müsahibələrin yanında ixtisaslaşdırılmış yardımda istifadə edilmişdir. Bu əsasda IOSCO standartları, dünya miqyaslı qoruma normaları bazar nəzarətçiləri və tətbiq olunan AB prinsipləri, ictimai maraq nöqtələrini nəzərə alaraq qanun layihəsində öz əksini tapmışdır. Qanun layihəsinin qanuni, etimoloji, pul və digər vacib qiymətləndirmələrinə yönəldiləcəkdir. Bakı Fond Birjası, kapital biznesi sahələrinə daxil olan təşkilatların planlaşdırılması üçün "Göndərmə Məsləhət Proqramı" yaradıb göndərmişdir. Proqramın bir hissəsi olaraq, Bakı Fond Birjası qoruma mübadiləsi apara biləcək potensial təşkilatların fikirlərini tanıdı, onlarla normal toplantılar keçirdi və səhmlər birjasından seçməli bir subsidiya mənbəyi kimi istifadənin üstünlüklərini açıqladı. Bu səbəbdən 5 oktyabr 2012-ci il tarixində "Kapital biznesi sektorlarının təşkili - nümunələr, məsələlər, açılışlar" mövzusunda dünya miqyasında bir toplantı asıldı. O cümlədən, maliyyə mübadiləsindəki təşkilat mübadiləsini və tənzimləməni pozan təməl məsələlərin araşdırılması. bu şəkildə təklif irəli sürülmüşdür; Əlavə olaraq, filiallarda (fyuçers və alternativlər), qoruma bazarı mütəxəssislərini də əhatə edən yeni pul alətləri təqdim ediləcək və qabaqcıl təhsil müəssisələrində qoruma bazarı, ticarət və ticarət üçün məntiqi və yer üzünə səbəb olmaq üçün tətbiq olunan başlıq yaradılacaqdır. elektron məlumat ticarəti və digər mövcud avanslar. veriləcək. Əsas məqsəd iqtisadiyyata effektiv şəkildə vəsait qoyan və iqtisadiyyatı yenidən bölüşdürən, spekulasiyanı inkişaf etdirən və dünya risk bazarında millətin vəziyyətini möhkəmləndirə biləcək bir maliyyə mübadiləsinin təşkilini təmin etməkdir. Bu məqsədə çatmaq üçün müşayiət olunan məşqlər tamamlanacaq:

- dövlət orqanı qoruma bazarının inkişafı;
- Korporativ qoruma bazarına yeni varlıqların cəlb edilməsi sisteminin təkmilləşdirilməsi, rəhbərlərin müdafiəsi üçün ideal şəraitin yaradılması, qoruma bazarında təcrübəli üzvlər tərəfindən hazırlanmış animasiya;
- Maliyyə dəstəkçilərinin imtiyazlarının səlahiyyətli və qanuni sığortasının təkmilləşdirilməsi;
- Uzunmüddətli risk risklərini azaltmaq və yeni maliyyə dəstəkçiləri cəlb etmək üçün qiymətli kağızlar mübadiləsi pul alətlərinin təkmilləşdirilməsi;
- Korporativ arxiv yerləşməsini inkişaf etdirmək üçün mövcud maneələrin aradan qaldırılması;
- Fond bazarında ticarət sistemlərinin daha da inkişafı;
- kapital axını və investisiya mənbələrinin azaldılmasını təmin edən fond bazarı infrastrukturunu sürətləndirmək;
- fond bazarının tənzimlənməsi mexanizmlərinin təkmilləşdirilməsi.

AR-nın dünya kapital bazarına yatırımı ölkənin əhəmiyyətli kapital ixracatçıları ilə münasibətlərinə nəzarət edən qanuni və maliyyə sistemlərinin təkmilləşdirilməsini tələb edir. Burada əsas problem Azərbaycan dövlətidir. Bu yolla, dövlət, ölkədə risk mühitinin yaxşılaşdırılması üçün hərtərəfli və metodiki tədbirlər görərkən, respublika iqtisadiyyatına tanış olmayan maraq yaratmaq üçün əlçatan bütün şanslardan istifadə etməlidir. İlkin olaraq, yaradılmış pul bazarı da daxil olmaqla, tanış olmayan spekulyasiyaların möhkəm bir axınını həyata keçirmək üçün Azərbaycanda tam pul çərçivəsi formalaşdırılmalıdır. Planet iqtisadiyyatına sürükləyən xalqların təcrübəsini nəzərə alaraq, Azərbaycanın tanımadığı maliyyə hərəkəti və tanımadığı maliyyə dəstəkçiləri ilə uğurlu əlaqələrin müşayiət olunan ümumi standartlar əsasında qurulmalı olduğunu söyləməyə meyllidir: (Həsənov PT "Nəzəri sistem" bazar əsaslı model Azərbaycanın maliyyə yaxşılaşdırılması "- 1998).

- dövlət iqtisadiyyatı açıq bir çərçivə olmalıdır;

- Millətdəki maliyyə fəaliyyətinin rəhbərliyi aləti dünya qanunlarına və dünya təcrübəsinə uyğun olmalıdır;

- İqtisadiyyatın qurulması və tanış olmayan mübadilə münasibətləri ölkənin maliyyə imkanlarına uyğun olaraq formalaşdırılmalıdır;

- Bilinməyən maliyyə münasibətlərinin qabaqcıl növlərinin istifadəsi üçün əlverişli şərtlər yaradılmalıdır;

- tanış olmayan pul münasibətləri, siyasi, psixoloji-ətnik və s. pul məhsuldarlığı və dəyişənlər yerinə ehtiyac komponentləri tərəfindən uyğunlaşdırılmışdır;

- ölkənin ictimai maraqlarına cavab verən və işlərində səmərəli iştirak edən pul birliklərində olmaq;

- Xarici maliyyə münasibətləri məntiqi və mexaniki irəliləmədə əsas məqsədlərini və nailiyyətlərini ardıcıl olaraq nəzərə almalı və aktivlərin istifadəsini gücləndirməlidir;

- Ölkənin pul təhlükəsizliyi təmin edilməlidir.

Pul bazarının dünya çərçivəsinə daxil edilməsini sürətləndirmək üçün millətə məlum olmayan marağı tələb etmək lazımdır. Hər şey nəzərə alınmaqla, dövlətimiz ölkəyə tanımadığı təşkilatlarda iştirak etmək üçün çoxsaylı üstünlüklərdən istifadə edir:

- yaxşı bir topoqrafik mövqeyə sahib olmaqla yanaşı, Azərbaycanın uzaq ölkələrlə yaxın təmaslarla işləyən global bir nəqliyyat təşkilatına (hava, su, dəmir yolu, küçə, neft və qaz boru kəmərləri) sahib olduğu;

- Azərbaycan möhkəm ortaqlar və pul potensialına malikdir (zəngin mineral sərvətlər, yetişmiş torpaqlar, ideal müntəzəm və iqlim şəraiti, bol və təvazökar iş və s.)

- Bir neçə müasir təşəbbüs, uydurma cəhdlər və

Bu gün Azərbaycanda ixtisaslaşmış və pul bazası olan fond ofisləri;

- Azərbaycan möhkəm məntiqi potensiala və ixtisaslı İR-ə malikdir;

- Münasibətlərin nümayiş etdirilməsindəki irəliləyişlə əlaqədar ölkədə pul dəyişikliklərinin həyata keçirilməsi (əmlakın özəlləşdirilməsi və mərkəzləşdirilməsi, dəyərin yüksəldilməsi, tanış olmayan maliyyə münasibətlərinin inkişafı, bazar təməli istehsalı);

- Millətdəki tanış olmayan maraqların cazibədarlığı və təhlükəsizliyi, tanış olmayan maliyyə münasibətlərinin inkişafı və inkişafı, bəzi digər qanuni və standartlaşdırıcı qeydlərin seçilməsi və icrası ilə əlaqəli təşkilati və inzibati iş;

- Ölkədəki tanış olmayan işgüzar dairələrlə yanaşı pul hərəkətləri ilə məşğul olan cəhdlərin qurulması;

- AR çoxsaylı xalqlarla magistral maliyyə münasibətlərinə dair razılıqlara, dünya miqyaslı bir neçə sövdələşmə və razılaşmaya razılıq vermiş, bir neçə qlobal və ərazi pul birliklərinə və birliklərinə qoşulmuş və s.

Eyni zamanda, istintaq eyni zamanda göstərir ki, tanımadığı maliyyə dəstəkçiləri ilə münasibətlərin tənzimlənməsindəki müəyyən dəyişikliklərə baxmayaraq, mövcud faydalar və açılışlar tam və lazımı səviyyədə istifadə edilmir. Diqqət yetirdik ki, millətimizdə möhtəşəm bir təşəbbüs mühitinin formalaşmasına təsir göstərən əsas dəyişənlər xüsusi rüsumlar və gömrük taksitlərinin təqdimatıdır. Çox güman ki, bildiyiniz kimi, ənənələr vergi strategiyası pul tənzimləmə vasitələrindən biridir və bu üstünlüklərdən istifadə sonradan müsbət təsir edəcəkdir. Bununla birlikdə, xarici ticarət rejimlərinin öhdəliklərini nəzərə alaraq bazarın strukturuna, iqtisadiyyatın mövcud vəziyyətinə, təklifinə və təklifinə əsaslanan çevik, çoxölçülü, lakin yaxşı müəyyən edilmiş tarif sistemindən istifadə etmək daha məqsədəuyğun olardı. beynəlxalq təşkilatlar. Aparıcı iqtisadiyyatlardakı payı 30% -dən çox olan xarici investorlar, növbəti 5 ildə 50% endirim edərək 5 il ərzində vergilərdən azad olunurlar. Xarici investorların Azərbaycan iqtisadiyyatına marağını artırmaq üçün görülən təşkilati tədbirlər böyük əhəmiyyətə malikdir.

Bununla belə, Azərbaycanda qorunma bazarının gələcək inkişafı, çoxsaylı idarəetmə idarələri, nüfuzlu quruluş, insanların təlimləri və müxtəlif elementlər tərəfindən hazırlanmışdır. Əsas iyerarxik iş gözətçilər üzərində aparıldı, bazar təməli heç bir hazırlıq olmadan quruldu və inzibati quruluş dünya prinsiplərinə uyğun olaraq quruldu və qlobal pul təşkilatlarının mütəxəssisləri tərəfindən dərin hörmətlə qarşılandı. DSK-nın əsas məqsədi bazar tədbirlərinin düzlüyü ilə yanaşı, qoruma bazarındakı

təhlükələri məhdudlaşdırmaqdır. Maliyyə dəstəkçilərinin imtiyazlarının təmin edilməsinə, qoruma bazarı üçün məlumatların açıqlanmasının xatırlanmasına, dəyər nəzarətinin qarşısının alınmasına və millətin qiymətli kağızlar birjasının inzibati quruluşda spekulativ mübadiləyə çevrilməsini gözləməsinə yönəlmiş təlimlərə fəvqəladə baxıldı.

3.2. Azərbaycanda qiymətli kağız bazarının dövlət tənzinlənməsi mexanizminin təkmilləşdirilməsi

Azərbaycan Respublikasının konstitusiyasına əsasən qiymətli kağız bazarının beynəlxalq təcrübəyə uyğun təkmilləşdirilməsi və əhali üçün nəzərdə tutulan maliyyə xidmətlərinin artırılması üçün 2011-2020-ci illərdə QKB-nin inkişafı adlı dövlət proqramı qəbul edildi. Bu 10 illik uzun bir müddətdə ölkədə fərdi sahibkarlıq təbəqəsinin formalaşması, makroiqtisadi sabitlik və ölkədə investisiya artımına cəlb edən islahatlar aparılmışdır. Təkcə bu dövr ərzində bank aktivləri, əmanətlər, kredit qoyuluşları 20 dəfə çoxalmışdır. Bu sahələrin inkişafı birbaşa qiymətli kağızlar bazarı ilə əlaqədar olduğu üçün maliyyə sisteminin mühüm sahəsi kimi daim diqqət mərkəzində olmuşdur. Aparılan uğurlu siyasət nəticəsində maliyyə sistemimiz xarici təsirlər qarşısında daha dayanıqlı olmuşdur və son dövrlərdə olan maliyyə böhranı şəraitində belə iqtisadiyyat davamlı inkişaf etmişdir. Buna əsas səbəb kapitallaşma, likvidlik və sabitliyin qorunub saxlanması olmuşdur.

Dünya təcrübəsi gösdərir ki, maliyyə sektorunun inkişaf edib dünya bazarına güclü inteqrasiyası üçün qiymətli kağızlar bazarının ön planda olması vacibdir. Qiymətli kağızların kompleks inkişafı üçün tənzimləyici orqanların və təcrübəli iştirakçılarınin səylərini birləşdirmək zəruridir. Beləliklə hazırlanan tədbirlər bizim fonda bazarımızın beynəlxalq maliyyə bazarlarına inteqrasiya olunmasına yönəldilməlidir. Bunun üçün bir çox addımlar atılmalı vergitutma məsələləri təkmilləşdirilməli, dünya təcrübəsində istifadə olunmalı, investisiyaların artırılması üçün şərait yaradılmalıdır, həmçinin vergitutma məsələlərində xüsusi güzəştlər tətbiq olunmalıdır (Əliyev R.G, Novruzov N.M,

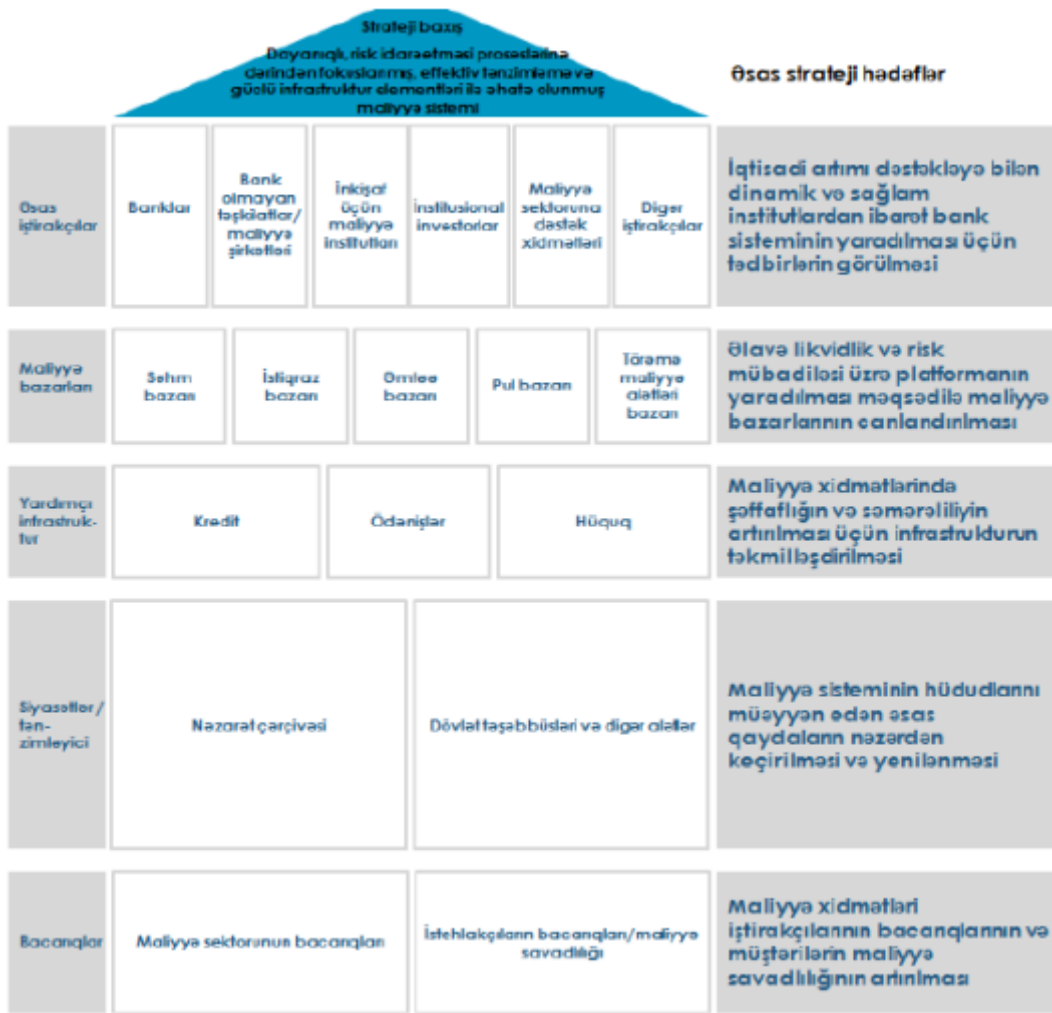
Məmmədov M.T., 2003).

Dövlət qoruma bazarına nəzarət edir. Bazar rəhbərliyinin dəyişməsinin əsas məqsədi qiymətli kağızlar mübadiləsi rəhbərliyi seçimləri üzərində dövlətlə yanaşı maliyyə dəstəkçiləri, zaminləri və mütəxəssis yerli sahə nümayəndələri birliyi yolu ilə daha təsirli müəssisələr yaratmaqdır. Palatanın ətrafında edilən seçimlərdə otağın əsas missiyası aşağıdakılara uyğun idi:

- Maliyyə sisteminin restrukturizasiyası
- Beynəlxalq sistemdə istifadə olunan uğurlu nəzarət sisteminin qurulması
- Maliyyə sistemində xidmət İstehlakçıların hüquqlarının müdafiə olunması
- Güclü monitorinq sisteminin yaradılması

Bu dövrdə aparılan islahatlarda obyektivliyin artırılması və texniki infrastrukturun təkmilləşdirilməsi üçün işlər aparılırdı. Bu islahatlar riski və gəliri daha yaxşı qiymətləndirməyə şəraiti yaradacaqdı. Strateji yol xəritəsinin reallaşdırılması üçün aşağıdakı hədəflər müəyyən edilmişdir

Şəkil 1: Strateji yol xəritəsi



Mənbə: “Azərbaycan Respublikasında maliyyə xidmətlərinə dair Strateji Yol Xəritəsi”

Qiymətli kağızların təkmilləşdirilməsi üçün birja iki çox vacib məqsədə xidmət edir. Birincisi, işlərini maliyyələşdirmək və genişləndirmək üçün istifadə edə biləcəkləri şirkətlərə kapital təmin etməkdir. Bir şirkət əvvəlcə bir hissəsini 10 dollara satan bir milyon səhm buraxırsa, bu, şirkətə işini inkişaf etdirmək üçün istifadə edə biləcəyi 10 milyon dollarlıq kapital (şirkətin idarə etmək üçün bir investisiya bankına ödədiyi hər hansı bir haqqı çıxmaqla) verir. səhm təklifi). Genişləndirilməsi üçün lazım olan kapitalın əvəzinə səhm səhmlərini təklif etməklə, şirkət borc almaqdan və bu borc üçün faiz ödənişləri ödəməkdən çəkinir (Kərimov A.E., Babayev A.A., 2003).

Fond bazarının xidmət etdiyi ikinci dərəcəli məqsəd investitorlara - səhm alanlara - xalqa satılan şirkətlərin mənfəətində bölüşmək imkanı verməkdir. İntestorlar səhm

alışından iki yoldan birində qazana bilirlər. Bəzi səhmlər müntəzəm dividend ödəyirlər (kiminsə sahib olduğu hər səhm başına müəyyən miqdarda pul). İnvestorların səhm almaqdan qazanc əldə etməsinin başqa bir yolu, səhm qiyməti alış qiymətindən artarsa, səhmlərini mənfəətə satmaqdır. Məsələn, bir sərmayəçi bir şirkətin səhmlərini bir hissəsini 10 dollar dəyərində alırsa və sonradan hisse senedi qiyməti bir hissəni 15 dollara yüksəlsə, onda investor səhmlərini sataraq investisiyalarından 50% mənfəət əldə edə bilər. Qiymətli kağızlar bazarı, başqalarının tabe olduğu üç əsas funksiyaya malikdir:

- Başlanğıcda, böyüyən və ya bəzən yeni şirkətlərin maliyyələşdirilməsinə kömək etmək üçün qiymətli kağızlar bazarı yaradılır. Qiymətli kağızlar bazarı birbaşa rəhbərləri və ya üzvləri öz vəsaitlərini qoyduqda və ya borc verdikdə birbaşa maliyyələşir. Bu vəsait mənbəyi açıq şəkildə məhdud olduğundan, müştərilər istə-istəməz maliyyələşdirmə əməliyyatlarında iştirak etmək üçün işə cəlb edilməlidir.

- Qiymətli kağızlar bazarının ikinci vacib funksiyası birincisinə bənzəyir. Qiymətli kağızlar bazarı sənayeni yeni kapitalla təmin edərkən eyni zamanda investorlara və borc verənlərə məqsədlərinə cavab verən qiymətli kağızları tapmaqda kömək etməlidir.

- Qiymətli kağızlar bazarının üçüncü funksiyası nadir hallarda qiymətləndirildiyi qədər, ilk ikisi qədər olduqca vacibdir. Qiymətli kağızlar bazarı, öz domenində satılan qiymətli kağızlar üçün müxtəlif dərəcələrdə likvidlik təmin edir. Tam likvidlik, müəyyən bir qiymətli kağızın mövcud cari bazar qiymətinə və ya ona yaxın miqdarda hazır satıla bilmə və ya satın alınma deməkdir. Tam likvidlik nadir hallarda əldə edilir. Bütün qiymətli kağızlar likvidlik dərəcələrini ehtiva edir(Hüseynov M.H., 2003).

Son statistik gösdəricilərə görə korporativ qiymətli kağızların inkişafı əsaslı nəzərə çarpır.Xüsusilədə 2011-2020 ci illərdə tətbiq olunan dövlət proqramı əsas rol oynayır.2014 cü ildən bəri korporativ qiymətli kağızlar bazarının satışında artım tempi bu sektorunun inkişafının yüksək həddə çatdığına nişanədir.Son illərdə korporativ

qiymətli kağızların mövqeyi bazarda yüksəlsədə yalnız 2 növü ilə bazarda əməliyyat aparılmışdır.

- Səhmlər
- Korporativ istiqrazlar

İqtisadi inkişafın əldə olunması üçün daxili maliyyə ehtiyatlarının artırılması mühüm faktordur. Dövlətlər arasında olan maliyyə, valyuta əməliyyatları aparıcı rol oynayır. Müasir dünya praktikasında görüldüyü kimi maliyyə ehtiyatları çox olan ölkələrin inkişaf artımı çox sürətli olur və bu hal digər ölkələrin inkişafı üçün əsas maneələr yaradır. Beləliklə maliyyə çatışmamazlığı olan ölkələr böyük maneələrlə rastlaşır bu iqtisadi cəhətdən güclü olan maliyyə ehtiyatları bol olan ölkələrdən aslı vəziyyətə düşür.

Bir qayda olaraq, bir xalqın dünya xalqları arasında yüksək qiymətləndirməyə sahib olması və dövlət iqtisadiyyatının müvafiq dərəcədə irəliləməsi üçün sabit bir pul və pul vəziyyəti yaratması əhəmiyyətlidir. Buna görə də son illərdə maliyyə-kredit ehtiyatlarının artırılması üçün atılan ciddi addımlar Milli Məclis tərəfindən müzakirə edilir və qiymətli kağızlar bazarının fəaliyyətinin tənzimlənməsinin vacibliyi dahada artır.

Hazırda maliyyə bazarında təşkilati işlər görülmüş, bazar infrastrukturunu sıfırdan qurulmuş, dünya təcrübəsinə və beynəlxalq maliyyə institutlarının ekspert qiymətləndirmələrinə uyğun olaraq yüksək normativ-hüquqi Bazaar formalaşdırılmışdır. Məqsəd, bazarda müşahidə olunan bütün proseslərin şəffaflığını təmin etmək və əlavə, fond bazarında riskləri minimuma endirməkdir.

Maliyyə alətlərinin inkişafının əsas modelləri :əsasən maliyyə vasitələri (bank və artıq qeyri-bank) xüsusiyyətlərinə əsasən bazarın 3 modeli mövcuddur);

1 (ABŞ): burada qeyri-bank təşkilatları sənədlərdə vasitəçi kimi çıxış edirlər.

2. bank modeli (Almaniya): burada banklar vasitəçi qismində çıxış edirlər.

3. Qarışıq model (Yaponiya): bu vəziyyət üçün iki bank və qeyri-bank dərnəkləri bir-birinin ardınca gedir.

Pul alətləri rəhbərliyinin başlığı aşağıdakı kimidir:

1. bazarın dövlət rəhbərliyi.
2. Bacarıqlı üzvlər tərəfindən bazar rəhbərliyi.

Pul alətlərinin inkişaf sahələri bunlardır:

Dövlət Bazar İnkişaf Proqramının icrası.

Təminat həm mütəxəssis üzvlər, həm də müştərilər üçün maliyyə mübadiləsinin təhlükəsizliyini təmin edir.

Establecimiento açıq bazar informasiya sisteminin yaradılması və bazar iştirakçılarının hesabına informasiyanın məcburi açıqlanması üzərində nəzarət.

Maliyyə bazarlarının dövlət hesabına tənzimlənməsi və idarə edilməsi metodlarının perspektivlərinin əsas aspektləri aşağıdakılardır:

Registro maliyyə bazarlarında qiymətli kağızların buraxılışının qeydiyyatı və broşürlərin buraxılması.

Maliyyə bazarının peşəkar nümayəndələrinin fəaliyyətini lisenziyalaşdırmaq

İnvestisiya təşkilatlarının mütəxəssislərinin sertifikatlaşdırılması.

Seguro risk sığortası investorlar üçün.

Audit Auditor və bazarda emitentlərin maliyyə vəziyyətinə reyting nəzarəti.

Bazarda fond formalılığına nəzarət supervision.

Registro Qeydiyyat və mübadiləsi və ya klirinq üçün şirkətlərin fəaliyyətinə nəzarət.

Maliyyə bazarında mövcud qanunvericiliyə uyğun olaraq məlumatların açıqlanması və dərc edilməsi.

Fond bazarının özünü tənzimləyən təşkilatları əsasən 3 hissəyə bölünür.

Assosiasiya.

Həmkarlar İttifaqı.

Profesionales professional dövlət orqanları.

Maliyyə bazarının özünü tənzimləmə orqanlarının fəaliyyətinin əsas istiqamətləri aşağıdakılardır:

Professional bazar iştirakçılarının əhəmiyyətli professional fəaliyyəti üçün şərait təmin etmək üçün Proporcionar

Proteger investorların və digər bazar iştirakçılarının maraqlarını müdafiə edir.

Nəhayət, qeyd etmək istərdim ki, fond bazarı ilə bağlı məlumatların və peşə hazırlığının artırılması bu inkişaf prosesində çox mühüm rol oynayır.

Səhmdar cəmiyyətləri fəaliyyətlərini nizamnamə kapitalı və səhmlərin mütəşəkkil satışı yolu ilə inkişaf etdirirlər. Səhmləri yerləşdirmək üçün birjanın və birjanın olması vacibdir. Xarici investorlar ölkənin maliyyə bazarında mühüm rol oynayırlar ki, bu da hazırda ölkə iqtisadiyyatının inkişafında mühüm amillərdən biridir.

Ölkəmizin pul bazarında cilalanmış bacarıq dərəcəsini inkişaf etdirmək üçün Kapital Bazarları mövzusunda seminarlar hazırlamaq və məsləhət vermək, ticarət üzvləri, pul orta insanları və dəstəkçiləri üçün bənzərsiz hazırlıq layihələri koordinasiya edilməlidir.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Hazırda ölkədə görülən tədbirlərə baxmayaraq, maliyyə alətlərinin hərəkəti və mövcud vəziyyəti qənaətbəxş deyil. Təcrübə göstərir ki, inkişaf etmiş ölkələrin həm ümumi maliyyə sistemlərinin, həm də maliyyə bazarlarının inkişafını ləngitməyə yönəlmiş yanaşmaları sənayedəki bir sıra problemlərin həllinə kömək edə bilər. Bunun

əsas amilləri bazanın mükəmməl olmaması, şəffaflığın aşağı olması və investorların azlığı, maliyyə təhsilinin olmaması və s. Bu, əhalinin bu sahəyə olan arzusunun olmaması ilə əlaqədardır.

Müstəqilliyimizdən bəri mərkəzi idarəetmədən bazar iqtisadiyyatına keçiddə bir çox addım atıldı. Özəlləşdirmə, qiymətlərin liberallaşdırılması, kompleks şirkətlərin yaradılması və ölkəyə xarici investorların cəlb edilməsi, iqtisadi fəaliyyətlərin və bu sahədəki hər cür qanunların həyata keçirilməsi, dövlət layihələrinin hazırlanması və istifadəsi bunlardan yalnız bir neçəsidir. Ölkəmizdə maliyyə bazarının inkişafının əsas səbəbi bazar iqtisadiyyatının formalaşmasında xarici investisiya axınlarının olmasıdır.

Bu məsələ ilə bağlı aşağıdakı nəticələr əldə edilmişdir:

1) Ümumiyyətlə respublikamızda maliyyə bazarlarına marağın az olması səbəbindən qiymətli kağızların alqı-satqısını və məlumatlarını artırmaq və bu fəaliyyəti təşviq etmək üçün investorlara investisiyalarının riskləri haqqında tam məlumat vermək lazımdır. dəyərlərdə və qazandıqları qazancda.

2) Dövlət qiymətli kağızlarının buraxılışı fərqli şərtlərdə və fərqli investorlar üçün təmin edilməlidir.

3) İntestisiyaların artırılması üçün optimal bir dünya yaratmaq qlobal təcrübəsindən başlayaraq, qiymətli kağızlar bazarlarında vergi məsələləri müvafiq strukturlar və vergi güzəştləri istiqamətində inkişaf etdirilməlidir.

4) Birjalərin hüquqi və təşkilati perspektivləri beynəlxalq təcrübələrə uyğun olaraq təkmilləşdirilməli, yeni ticarət sistemi tətbiq olunmalı və kapital və törəmə maliyyə alətlərinin ticarət imkanlarını yaxşılaşdırmaq üçün sadələşdirilmiş mexanizmlər tətbiq edilməlidir. qiymətli kağızların uçuotu.

5) Maliyyə bazarında vasitəçilik xidmətlərinin əhatə dairəsi və bu Xidmətə giriş artırılmalıdır.

Kiçik və orta sahibkarlığın işini genişləndirmək və bu investor üçün fond bazarında artan maliyyələşdirmə imkanlarını təşviq etmək istəyi olmalıdır.

7) bir investisiya firmasının fəaliyyətini tənzimləyən və təşviq edən əhəmiyyətli bir tənzimləmə bazası yaratmaq. Eyni zamanda, maliyyə bazarı fəaliyyətini tənzimləyən qanunda da irəliləyişlər edilir.

8) Maliyyə hesabatlarının şəffaflığına zəmanət verilməli, bu jurnaldakı və verilənlər bazasındakı məlumatların şərhilə əlaqədar maliyyə bazarı tədbirləri həyata keçirilməli və bu sektorda kadr hazırlığı ikili şəkildə aparılmalıdır.

9) Milli iqtisadiyyat maliyyə bazarının intensiv inkişafı üçün aydın bir sxem kimi işləməlidir, ölkə iqtisadi fəaliyyətlərini dünya təcrübəsinə uyğun idarə etməli və bu planlar beynəlxalq hüquq normalarına və imkanlarına uyğun olmalıdır. münasibətlər iqtisadiyyatın inkişafına və xarici ticarət əlaqələrinin quruluşuna yönəldilməli, yeni xarici iqtisadi əlaqələrin həyata keçirilməsi üçün əlverişli mühit yaradılmalı, ölkə milli istəklərə cavab verməli və bu şirkətlərin fəaliyyətində iştirak etməlidir, strateji niyyətlər ölkədəki elmi və texnoloji inkişafın nailiyyətləri xarici iqtisadi əlaqələr sistemində nəzərə alınmalı və təhlükəsizliyi təmin etmək üçün mənbələrdən faydalı istifadəyə xidmət etməlidir.

Təkliflər:

- qanunvericilik bazasının təkmilləşdirilməsi;
- təkrar qiymətli kağızlar bazarının inkişafı;
- fond bazarına dövlət nəzarətinin təkmilləşdirilməsi;
- korporativ qiymətli kağızlar bazarının inkişafı sənədlər;
- bələdiyyə kreditləri bazarının inkişafı;
- qiymətli kağızlar bazarı infrastrukturunun inkişafı və onun informasiya dəstəyi;
- informasiya şəffaflığının təmin edilməsi.

İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

Azərbaycan dilində

1. “Azərbaycan Respublikasında maliyyə xidmətlərinin inkişafına dair Strateji Yol Xəritəsi” Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2016-cı il 6 dekabr tarixli Fərmanı

2. Abbasbəyli, M.A. , Məmmədov, Z.F., “Dünya təcrübəsində Maliyyə Bazarlarına Nəzarət sistemi: qiymətləndirməsi və təhlil”i /Maliyyə və uçot : jurnal, 2018.- № 5.- s.36-41

3. Abbasov A.H. “Maliyyə bazarlarının formalaşması”, «Audit» jurnalı, 2017, №3, , səh.30-39

4. Abıbasov A. H. (2015) Qiymətli kağızlar və onlarla əməliyyatlar Bakı: İqtisad Universiteti, 221 səh

5. Atışov B. X., Nıovruzov N. A., İbrahimov E. Ə. (2016)-“Maliyyə bazarları” Bakı “Kooperasiya”, 647 səh.

6. İbiadov , E. T., Şabıanov .E. İ., Aıǵayev. T. E. (2017) “Fond birjasında investisiya “, Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi , Headstart International , PAŞA Bank, Bakı: Headstart International, 398 səh

7. Məmmədov Y. Ə (2016), Azərbaycan Respublikasında fond bazasının formalaşması və inkişaf istiqamətləri Bakı – “Avropa”, -163 səh

8. Məmmədov Z.F.(2013), Finans iqtisadiyyatının anatomiyası və fiziologiyasının əsasları, Bakı, “Elm”, -254 səh

9. Mustafayeva. G., Məmmədova. S. (2018) - “Bazar infrastrukturı”. Bakı: 359 səh.

Rus dilində

1. Alexander B (2018) Pricing, Hedging and Trading Financial Instruments /– West Sussex: John Wiley & Sons, - 134 pp

2. Борисов, А. Большой экономический словарь / А. Борисов. – М.: Книжный мир, 2010. – 860 с.

3. Галанов, В.А (2018) Производные финансовые инструменты: учебник / ИНФРА-М – с 207

4. Грязновой А.Г (2017) Финансово-кредитный энциклопедический словарь /– М.: Финансы и статистика – 1067 с
5. Ефремова, Т.Ф (2018) Новый словарь русского языка: Толково-словообразовательный: Св. 136000 слов. ст., ок. 250000 семант. ед.: в 2 т. – М.: Русский язык, Т. 1: А-О, - 1184 с.
6. Осадчая. И.М (2019) Финансы. Толковый словарь / Р.М. Уолтэрс и др.; М.: ИНФРА-М, Весь мир, – 496 с.
7. Райзберг, Б.А. (2018) Современный экономический словарь /– М.: ИНФРА-М,. – 612 с.
8. Рахимов, Т.Р. (2019) Финансовый менеджмент: учеб. пособие// Томский политехнический ун-т. – Томск: Изд-во Томского политехнического ун-та,– 364 с.
9. Самоховец, М.П (2019) Система государственных финансовых инструментов развития национальной экономики Республики Беларусь// Молодой ученый– № 13 – с. 309–314.
10. Трохов, М.М (2018) Понятие финансовых инструментов // Банковские услуги – № 5 –с. 27-42.
11. Фабоцци, Ф. (2018) Финансовые инструменты /– М.: Эксм, 2010. – 764 с.
12. Фаминский И.П. Внешнеэкономический толковый словарь / [и др.]; под ред. И.П. Фаминского. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 502 с.
13. Фельдман, А.Б (2018) Производные финансовые и товарные инструменты, М.: Экономика,– 568 с.
14. Кураков, Л.П. Финансовые вопросы и право: словарный справочник / Л.П. Кураков, А.Л.Кураков, В.Л. Кураков. - М .: Вуз и школа, 2004.- - 1072 с.
15. Фрезеровщик, Р.Л. (2017) Современная наличность и банковское дело Пер. четвертый англ. изд. - М .: ИНФРА-М, - 756 с.

16. Миркин, Я.М. (2019) Англо-русский толковый словарь по банковскому делу, инвестициям и финансовым рынкам / Миркин. - М .: Альпина Бизнес Букс, - 524 с.

İngilis dilində

1. Philip B., Alex E., Itay G (2018) "Investigation of the connection between securities exchange creation and monetary turn of events" ", International Journal of Financial Markets pp.1341-1362

Türk dilində

1. Ağır, H.; Peker, O.; Kar, M., (2016), "Finansal Derinleşmenin Belirleyicileri Üzerine Bir Değerlendirme: Literatür Taraması", BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar, 3(2), 31- 62.

2. Eroğlu, İ., (2017), "Finansal Piyasa ve Enstitü i", Karamanoğlu Mehmet bey Üniversitesi. İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Yıl:9, Sayı: 13, ss.1-28

3. Gül, E., Eking, A., (2016), "Yeni Ekonomi: Strateji, Rekabet, Teknoloji Yönetimi i", Bursa: Ekin Yayınları – 359 say

4. Kara, A.H., Orak, M., (2018), "Finansal Piyasalarda Asimetrik Enformasyon Problemi: Temel Kavramlar, Literatür ve Çözüm Önerileri", İş-Güç Dergisi, Cilt:4, Sayı:2., ss.1-69

İnternet resursları

1. <http://data.imf.org/?sk=51B096FA-2CD2-40C2-8D09-0699CC1764DA>

2. <http://www.fiu.az/aze/qiyim%C9%99tli-kagizlar-uzr%C9%99-dovl%C9%99t-komit%C9%99si/>

3. <https://bakuresearchinstitute.org/az/azerbaijani-2018-ci-ild%C9%99-az%C9%99rbaycanin-bank-sektoru/>

4. <https://banker.az/az%C9%99rbaycanda-h%C9%99r-6-ipoteka-kreditind%C9%99n-5-ni-kisil%C9%99r-goturur-t%C9%99hlil/>
5. <https://bfb.az/merkezi-bankin-repo-emeliyyatlari/>
6. <https://data.worldbank.org/>
7. <https://www.cbar.az/>
8. <https://www.cbar.az/page-42/monetary-indicators>
9. <https://www.fimsa.az/az/2018%20sinifler>
10. <https://www.fimsa.az/az/statistics>
11. <https://www.stat.gov.az/>

Sxemlərin siyahısı

Sxem 1: Veksellərin hərəkətinə aid sxem.....	13
Sxem 2: Köçürmə vekseli hərəkətinin sxemi.....	13

Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1: Azərbaycan qiymətli kağızlar bazarının statistik göstəriciləri.....	33
Cədvəl 2: Korporativ qiymətli kağızlar üzrə göstəricilər (2017-2018-ci illər)....	36
Cədvəl 3: 2019 – cu ildə istiqraz bazarının dinamikası (ABŞ dolları ilə ifadə)...	38
Cədvəl 4: 2019- cu ildə REPO bazarının dinamikası (ABŞ dolları ilə ifadə).....	39
Cədvəl 5: Qiymətli kağızların dövlət qeydiyyatı (2019).....	40
Cədvəl 6: Emitentlərin qeydiyyat sayı (AZN) (2019).....	41

Diaqramların siyahısı

Diaqram 1: Qiymətli kağızlar bazarının dinamikası.....	33
Diaqram 2: Dövlət istiqrazları və Mərkəzi Bankın notları (2019).....	35

Diaqram 3: Səhmlər və Korporativ istiqrazlar dinamikası (2019-cu il)..... 37

Diaqram 4: Səhm ilkin və təkrar bazar dinamikası (2019-cu il)..... 37

Şəkillərin siyahısı

Şəkil 1: Strateji yol xəritəsi..... 66