

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ**

**AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNIVERSİTETİ**

**BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ**

**“MALİYYƏ BÖHRANLARI VƏZİYYƏTİNDƏ ÖLKƏNİN MALİYYƏ  
SEKTORUNUN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİNİN TƏDQIQI”**

**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**Məmmədova Mələk Elmir qızı**

**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**

**“MALİYYƏ BÖHRANLARI VƏZİYYƏTİNDƏ ÖLKƏNİN MALİYYƏ  
SEKTORUNUN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİNİN TƏDQIQI”**

**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**İxtisasın şifri və adı: 060403 – Maliyyə**

**İxtisaslaşma: Maliyyə menecmenti**

**Qrup: 644**

**Magistrant:**

**Məmmədova Mələk Elmir qızı**

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

**Elmi rəhbər:**

**i.ü.f.d., Mütəllimova Vəfa Allahverən qızı**

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

**Program rəhbəri:**

**i.ü.f.d. Vəliyev Cəbrayıl Xəlil oğlu**

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

**Kafedra müdiri:**

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

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

**BAKİ – 2021**

## **Elm andı**

Mən Məmmədova Mələk Elmir qızı and içirəm ki, “Maliyyə böhranları vəziyyətində ölkənin maliyyə sektorunun dövlət tənzimlənməsinin tədqiqi” mövzusunda magistr dissertasiyasını elmi əxlaq normalarına və istinad qaydalarına tam riayət etməklə və istifadə etdiyim bütün mənbələri ədəbiyyat siyahısında əks etdirməklə yazmışam.

# MALİYYƏ BÖHRANLARI VƏZİYYƏTİNDƏ ÖLKƏNİN MALİYYƏ SEKTORUNUN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİNİN TƏDQIQI

## XÜLASƏ

**Tədqiqatın aktuallığı:** Dünya qloballaşdıqca müxtəlif ölkələrdə baş verən maliyyə böhranları və onun qarşısının alınması üçün tədqiqatların aparılması aktual mövzudur. Çünki hər hansı ölkədə maliyyə problemləri qloballaşma nəticəsində digər ölkələrdə bu və ya digər şəkildə özünü göstərir. Bunun üçün maliyyə böhranlarının araşdırılması və onun erkən qarşısının alınması vacib məsələlərdəndir.

**Tədqiqatın məqsədi:** Tədqiqat işində əsas məqsəd maliyyə böhranları haqqında dərin məlumat əldə etmək və böhranları yarada biləcək amilləri araşdırıb qiymətləndirməkdir. Maliyyə böhranlarının inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrə təsir səviyyəsini müəyyən edərək, vurula biləcək zərərləri minimuma endirmək üçün fikirlər irəli sürməkdir.

**İstifadə olunmuş tədqiqat metodları:** Tədqiqat işində əsasən müqayisəli təhlil, sistemli yanaşma ümumiləşdirmə, qruplaşdırma və bəzi nəzəri metodlardan istifadə edilib. Əldə olunan məlumatlar kəmiyyət metodu (quantitative method) vasitəsilə analiz olunaraq Azərbaycanda maliyyə vəziyyəti və böhran vəziyyətlərində çıxış yollarının tapılması tədbirləri və təkliflər hazırlanmışdır.

**Tədqiqatın informasiya bazası:** Tədqiqat işinin məlumat bazasını Statistika Komitəsinin statistik göstəriciləri, Mərkəzi Bankın hesabatları, xarici, yerli ədəbiyyat və monoqrafiyalar, dövlət qurumlarının rəsmi məlumatları, internet mənbələri və digər statistik göstəricilər təşkil edir.

**Tədqiqatın məhdudiyyətləri:** Bu mövzuda edilən araşdırmalarda ən böyük problemlərdən biri COVID-19 pandemiyası səbəbilə kitabxanaların bağlı olması və lazımi məlumatların geniş və ətraflı şəkildə araşdırmağa maneçilik törətməsidir.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi və praktiki nəticələri:** Tədqiqat işinin praktik əhəmiyyəti gələcəkdə tədqiqatçılar üçün böhranların nəzəri əsaslandırılması və böhran vəziyyətinin əvvəlcədən təyin edilməsi kimi istifadə edilə bilər.

**Nəticələrin istifadə oluna biləcəyi sahələr:** Tədqiqat işi bu sahədə araşdırma edən insanlar tərəfindən istifadə oluna bilər.

*Açar sözlər: maliyyə böhranları, iqtisadi krizlər, antiböhran tədbirləri, böhran indikatorları*

# RESEARCH OF STATE REGULATION OF THE COUNTRY'S FINANCIAL SECTOR IN THE EVENT OF FINANCIAL CRISES

## SUMMARY

**The actuality of the subject:** Research on financial crises and their prevention is a topical issue. Because financial problems in any country manifest themselves in one way or another in other countries as a result of globalization. One of the important issues for this is the investigation of financial crises and their early prevention.

**Purpose and tasks of the research:** The main purpose of the study is to investigate and assess the factors that can cause financial crises. To minimize the impact of financial crises on countries.

**Used research methods:** In the research work, mainly comparative analysis, generalization, grouping methods were used. The data were analyzed using the quantitative method and measures and proposals were developed to find ways out of crisis situations in Azerbaijan.

**The information base of the research:** The database of the research consists of statistical indicators of the Statistical Committee, reports of the Central Bank, foreign and local literature and monographs, official data of government agencies, Internet sources.

**Restrictions of research:** The biggest problem in the study is that libraries are closed due to the COVID-19 pandemic, which prevents the necessary information from being studied extensively and in detail.

**The novelty and practical results of investigation:** The practical significance of the research can be used as a justification for crises and predicting crises for future researchers.

**Scientific-practical significance of results:** Research work can be used by people doing research in this field.

*Keywords: financial crises, economic crises, anti-crisis measures, crisis indicators*

## İXTİSARLAR VƏ İŞARƏLƏR

<b>ABŞ</b>	Amerika Birləşmiş Ştatları
<b>AMB</b>	Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi bankı
<b>AVS</b>	Avropa Valyuta Sistemi
<b>BVF</b>	Beynəlxalq Valyuta Fondu
<b>EXS</b>	Erxən Xəbərdarlıq Sistemi
<b>ÜDM</b>	Ümumi Daxili Məhsul
<b>TCMB</b>	Türkiyə Cumhuriyyəti Mərkəzi Bankı

## MÜNDƏRİCAT

<b>GİRİŞ.....</b>	<b>8</b>
<b>MALİYYƏ BÖHRANLARINDA ÖLKƏNİN MALİYYƏ</b>	
<b>I FƏSİL. SEKTORUNUN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİNİN</b>	
<b>NƏZƏRİ METODOLOJİ ƏSASLARI .....</b>	<b>12</b>
1.1. Maliyyə böhranlarının yaranma səbəbləri və tarixi təkamülü .....	12
1.2. Maliyyə böhranlarının qiymətləndirilməsində tətbiq edilən yanaşmalar və tətqiq metodları .....	23
1.3. Müasir dünyada ölkələrdə maliyyə böhranları və xüsusiyyətləri.....	30
<b>DÜNYADA VƏ AZƏRBAYCANDA MALİYYƏ</b>	
<b>II FƏSİL. BÖHRANLARINDA DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİNİN</b>	<b>39</b>
<b>TƏTBİQİ VƏ QİYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ .....</b>	
2.1. Dünya böhranlarının Azərbaycana təsiri və antiböhran siyasətinin nəticələri .....	39
2.2. Maliyyə böhranları ilə bağlı iqtisadiyyatın indikatorları və sistem diaqnostikası.....	46
<b>MALİYYƏ BÖHRANLARININ NEYTRALLAŞDIRILMASI</b>	
<b>III FƏSİL. VƏ FƏSADLARININ ARADAN QALDIRILMASI</b>	<b>58</b>
<b>TƏDBİRLƏRİ .....</b>	
3.1. Maliyyə böhranlarının idarə olunması və neytrallaşdırılması .....	58
3.2. Maliyyə böhranların qarşısının alınması və fəsadlarının aradan qaldırılması tədbirləri üzrə təkliflər .....	64
<b>NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....</b>	<b>72</b>
<b>İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI .....</b>	<b>75</b>
Cədvəllərin siyahısı.....	79
Qrafiklərin siyahısı.....	79

## GİRİŞ

**Mövzunun aktuallığı:** Bütün dünyanı bürümüş müasir maliyyə və iqtisadi böhranın öyrənilməsi uzun müddət aktual olaraq qalacaqdır. Mövcud böhran, uzun illər maliyyə sektorunun iqtisadiyyatın real sektorundan ayrılmasının nəticəsidir və nəticəsi əvvəl görünə biləcəyindən daha ciddidir. Hal-hazırda, artıq müxtəlif sahələri - hərbi, ekoloji və s. əhatə edən "qlobal kompleks böhrandan" danışırıq. Dünya iqtisadiyyatını uzun sürən böhrandan çıxarmaq üçün müəyyən anti-böhran tənzimləmə tədbirləri tələb olunur. Dünya üzərində baş vermiş iqtisadi - maliyyə böhranları müxtəlif vaxtlara təsadüf edir və öz spesifik xüsusiyyətlərinə görə valyuta böhranları, fiskal böhranlar, pul-kredit böhranları və s. adlandırılmaqdadır. Hər bir ölkənin maliyyə sistemi onun iqtisadiyyatında baş verən yüksəlişə və yaxud tənəzüllə adekvat reaksiya verərək daima dəyişir. Maliyyə böhranı termini tez-tez bəzi maliyyə qurumlarının və ya aktivlərinin qəflətən dəyərlərinin böyük bir hissəsini itirdiyi müxtəlif vəziyyətlərdə istifadə olunur. Bir çox müəlliflər maliyyə böhranını maliyyə göstəricilərinin hamısının və ya çoxunun - qısamüddətli faiz dərəcələri, səhmlər, əmlak, torpaq kimi aktivlərin qiymətləri və maliyyə qurumlarının uğursuzluğunu kəskin, qısa və ultra-dövri olaraq pisləşdirmək kimi təsvir edir. Bazar iqtisadiyyatı şəraitində ölkələr üçün maliyyə böhranları qanunauyğun haldır və ona xas olan ziddiyyətlərlə şərtlənir. Maliyyə böhranları maliyyə-kredit sistemində tarazlığın pozulmasıdır ki, bu da özünü maliyyə müəssisələrinin və kredit-maliyyə təsisatlarının qeyri-sabitliyində, milli valyutanın dəyərsizləşməsində göstərir. Maliyyə böhranlarında maliyyə aktivlərinin qiyməti kəskin düşərək maliyyə bazarlarında kəskin ağırlaşma ilə və milli pul vahidinin dəyərsizləşməsi ilə müşayiət olunur. Dünya ölkələrində bu kimi hallar ümumi dövlət siyasətinə və iqtisadiyyatına mənfi təsir etdiyindən maliyyə böhranlarının qarşısını almaq üçün müxtəlif araşdırmalar edilməkdədir. Bu Böhranların Azərbaycana təsirini danmaq olmaz. Bunu əsasən neftin qiymətinin düşməsində, sosial-iqtisadi inkişaf tempinin istər-istəməz aşağı düşməsində, milli valyutanın dəyər itirməsində görmək olar. Bunlara baxmayaraq, bu təsirin minimuma endirilməsi üçün neft sektorundan



yararlanaraq digər sektorların inkişafını təmin etmək, modernizasiya tədbirlərini təşkil etmək, innovasiya sistemini təkmilləşdirmək və s. kimi tədbirlər təşkil olunur.

**Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi:** Böhranlar dünya iqtisadiyyatında özlüyündə iqtisadi sabitliyin pozulması ilə nəticələnən bir prosesdir. Hal hazırkı qloballaşma dövründə böhranlar da qlobal xarakter daşımağa başlamışdır. Bunun üçün dünya maliyyə sferasında maliyyə böhranlarının tədqiqi elmi-praktiki nöqteyi nəzərindən artıq aktual bir mövzudur. Böhranların xüsusiyyətləri, formaları, özünü göstərmə tərzlərinin və s. araşdırılmağı onun sonradan təsir sferasını azaltmağa, böhrana qarşı müqaviməti gücləndirməyə təkan verir. Bu sahədə bir çox alimlər araşdırmalar etmişdir və müxtəlif iqtisadi qərarlar əldə etmişlər. Azərbaycanda da iqtisadi cəhətdən böhranlar aktual mövzu olmaqla, bu mövzuda E.Sadiqov, D. Bağirov, M. Mahmudov, V.Z.Zeynalov, A.Zülfüqarov və başqa alimlər araşdırmalar etmiş, bu sahədə elmi əsərlər məqalələr dərc etmişlər.

**Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri:** Tədqiqat işinin əsas məqsədi maliyyə böhranlarının mahiyyətini, dünya üzərində baş verən ən qlobal təsirə malik olan böhranların səbəblərini və nəticələrini qiymətləndirmək, bu böhranların inkişaf etmiş və inkişafda olan ölkələrə təsirini araşdırmaq, həmçinin milli iqtisadiyyata vura biləcək zərərləri təxmin etmək və minimuma endirməkdən ibarətdir. Tədqiqat işinin digər məqsədi ilk öncə dünyada baş verən maliyyə böhranlarınınin araşdırılmağı sayəsində meydana çıxan antiböhran strategiyaları ilə tanış olmaq və bu böhranların Azərbaycana təsirini araşdırmaqdır. Dünyada baş verən böhranların Azərbaycanda maliyyə sahəsinə, o cümlədən digər sferalara mənfi təsirlərini və bunun nəticəsində yaranan problemləri göz önünə gətirmək, maliyyə sabitləşməsi üçün dövlət tənzimlənməsinin araşdırılmasından ibarətdir. Bu tədqiqat işində Azərbaycanın maliyyə sisteminin həll etməli olduğu makroiqtisadi göstəricilər göstərilmiş və milli iqtisadiyyatımızın inkişafında baş verən təərəddüdlərə qarşı bir sıra tədbirlər və hazırlamaq məqsəduyğundur. Tədqiqat işinin vəzifəsi isə böhranla nəticələnəcək göstəriciləri

dəyərləndirmək və yaranan vəziyyətlə bağlı müxtəlif təkliflər planı hazırlamaqdan ibarətdir.

**Tədqiqatın obyektı və predmeti:** Tədqiqat işinin predmeti dünya iqtisadiyyatında böhranlar, onların yaranma və meydana çıxma səbəbləri, qloballaşan dünyada böhranların da global səviyyəyə gəlməsi və Azərbaycana təsiridir. Həmçinin tədqiqat işində böhranlarla bağlı onun təsirinin minimuma endirilməsi üçün antiböhran siyasətinin elementləri əsas yeri tutur. Tədqiqat işinin obyektı Azərbaycanda və dünyada böhrana qarşı yeridilən siyasətlər, böhranlarla mübarizə tədbirləri və onların nəticəliliyinin qiymətləndirilməsi əsas yeri tutur.

**Tədqiqat metodları:** Dissertasiya işində əsasən müqayisəli təhlil, sistemli yanaşma ümumiləşdirmə, qruplaşdırma, sistem diaqnostikası və bəzi nəzəri metodlardan istifadə edilməsi nəzərdə tutulur. Dissertasiya işinin məlumatlarını toplayarkən əsasən ikinci əldən və birinci əldən məlumat toplama metodlarından istifadə etmək nəzərdə tutulur. Əldə olunacaq məlumatları topladıqdan sonra kəmiyyət metodu (quantitative method) vasitəsilə onları analiz edərək Azərbaycanda maliyyə vəziyyəti və böhran vəziyyətlərində çıxış yollarının tapılması tədbirləri və təklifləri hazırlanacaq. Bu iş maliyyə böhranlarının təsirini və inkişaf etməkdə olan ölkələrin maliyyə qurumlarına necə təsir göstərəcəyini izah etməyə yönəlmiş izahlı bir araşdırmaadır. Bu məqsədlə məzmun təhlilindən istifadə edilmiş və inkişaf iqtisadiyyatı ilə əlaqəli bir neçə tədqiqat məqaləsi və bu haqqda kitablar araşdırılmışdır.

**Tədqiqatın informasiya bazası:** Tədqiqat işinin metodoloji və nəzəri əsası maliyyə hüquqları, maliyyə və bank-kredit nəzəriyyəsinin müddəaları, Azərbaycan Respublikasının maliyyə institutlarının fəaliyyətini tənzimləyən qanunlar təşkil edir. Bu araşdırma üçün Azərbaycan dilində, türk dilində, ingilis dilində və rus dillərində olan ədəbiyyatlardan o cümlədən, xarici və yerli ədəbiyyatlardan və monoqrafiyalardan, dövlət qurumlarının rəsmi məlumatlarından, internet resurlarından və statistik göstəricilərdən istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın məhdudiyyətləri:** Tədqiqat işini apararkən önəmli maneələrdən biri, hazırki dövrdə- COVID-19 pandemiyası səbəbindən bir çox kitabxanaların bağlı olması idi. Bunlarla yanaşı, Azərbaycan dilində məlumatların çox olmaması müəyyən çətinliklər yaratdı.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi:** Bu araşdırma nəticəsində meydana çıxan elmi yeniliklər bunlardır: Bunlardan biricisi maliyyə böhranlarının tarixi təkamülü ümumiləşdirilərək yaranma səbəbləri oraya çıxarılmışdır. İkinci maliyyə böhranları zamanı real statistik göstəricilərdən istifadə edərək böhran zamanı ölkə iqtisadiyyatlarına təsirinin qiymətləndirilməsi baş vermişdir. Üçüncü isə Qlobal maliyyə böhranına qarşı aparılan anti-böhran tədbirlərinin və siyasətinin səmərəliliyinin artırılması yolları tapılmış və bir sıra əhəmiyyətli təkliflər verilmişdir. Tədqiqat işində maliyyə böhranları və onun dünya ölkələrində- inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrə təsiri və yaranan problemlərin aradan qaldırılması üçün müxtəlif yollar araşdırılmışdır, bununla yanaşı, böhranın təsirinin aradan qaldırılmasının üsulları göstərilmişdir.

**Nəticələrin praktiki əhəmiyyəti və tətbiq sahələri:** Tədqiqat işində maliyyə böhranları haqqında nəzəri anlayışlar araşdırılmış, böhranları yaradan amillər, onların böyüməsinə şərait yaradan faktorlar və onun aradan qaldırılması, neytrallaşdırılması üçün təkliflər hazırlanmışdır. Həmçinin, böhranlar zamanı onnun aradan qaldırılması məqsədilə edilən addımlarda qarşıya çıxan problemlər araşdırılmışdır. Maliyyə sıxıntıları bir sıra maliyyə sektorlarından qaynaqlana və nəticə etibarilə böhran baş verə bilər. Bu səbəbdən tədqiqat işində müxtəlif maliyyə böhranları araşdırılmışdır və böhranların öncədən təxmin edilməsi üçün indikatorlar göstərilmişdir. Bu tədqiqat işini maliyyə böhranlarının qarşısının alınması və neytrallaşdırılması məqsədilə yazılmış və mühüm nəzəri praktiki əhəmiyyətə malik araşdırma hesab etmək olar. Bu barədə elmi araşdırmalar edilən zaman istifadə etmək olar.

# I FƏSİL. MALİYYƏ BÖHRANLARINDA ÖLKƏNİN MALİYYƏ SEKTORUNUN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİNİN NƏZƏRİ METODOLOJİ ƏSASLARI

## 1.1. Maliyyə böhranlarının yaranma səbəbləri və tarixi təkamülü

Yerli və xarici müəlliflərin elmi araşdırmalarında "maliyyə böhranı" anlayışına və onun baş verməsinin səbəblərinə vahid yanaşma yoxdur. Bundan əlavə, "iqtisadi böhran", "maliyyə böhranı", "maliyyə və iqtisadi böhran", "iqtisadi tənəzzül", "tənəzzül", "durğunluq" kimi birləşmələr arasındakı fərq barədə aydın bir anlayış yoxdur. "Böhran" ifadəsinin "dönüş nöqtəsi, çevriliş, keçid dövlətində həlledici zaman, hökm, hər hansı bir mövzuda qərar və ya şübhəli bir vəziyyətdə" mənasını verən "krizis" sözündən gəldiyinə inanılır.

Ancaq ən çox bu termin tibbdə istifadə olunurdu. 17-18-ci əsrlərdə böhran anlayışı cəmiyyətdə gedən proseslərə tətbiq olunmağa başladı. "Siyasi böhran" və "hərbi böhran" ifadələri ortaya çıxdı. On doqquzuncu əsrdə ilk dəfə bu termin iqtisadiyyatda istifadə edildi və "iqtisadi böhran" anlayışı ortaya çıxdı. Daha sonra həm ədəbiyyatda, həm də mediada "maliyyə böhranı" və ya hətta - "maliyyə və iqtisadi böhran" ifadəsi istifadə olunmağa başladı. Portesin və Einchengreenin əsərlərində maliyyə böhranları aktivlərin dəyərinin düşməsi, debitorların və həmçinin, vasitəçilərin də ödəmə qabiliyyətinin olmaması, bazar iqtisadiyyatında təkrar bölgünü məhdudlaşdıran maliyyə bazarlarının fəaliyyətinin pozulması şəklində əks olunur. (Eichengreen B. və Portes R., 1987.) Maliyyə böhranı ümumilikdə, dünya ölkələrində maliyyə sektorunda yaranan böyük problemləri bildirəcək bir termindir. "Böhran" sözü geniş mənada hadisələrin inkişafında ağır keçid durumu, mürəkkəb vəziyyət deməkdir. Yunan transkripsiyasında böhran dedikdə "qərar" yaxud "dönüş nöqtəsi", latın transkripsiyasında "bölgü" və ya "sınma", çində isə "təhlükə" mənasını verir. Zaman-zaman müxtəlif ölkələrdə yaşanan böhranlar səbəbilə ölkələrdə nəinki iqtisadi, həm də sosial baxımdan çətinliklər ola bilər. Böhran özünü milli valyutanın ucuzlaşmasında,

istehsalın azalmasında, işsizliyin və inflyasiyanın artmasında, maliyyə aktivlərinin dəyərinin kəskin azalmasında, əhalinin həyat səviyyəsinin azalmasında və müəssisələrin iflas etməsində göstərir.

Maliyyə böhranları haqqında edilən araşdırmalar içərisində professor Zahid Məmmədov hesab edir ki, maliyyə böhranlarının strukturu belədir: (Мамедов З.Ф., 2005)

- 1) Valyuta böhranı nəticəsi olaraq milli valyuta devalivasiyaya uğrayır
- 2) Ölkədə bankların böhrana uğraması nəticəsində ödəmə məsələlərində problemlər yaranır və iqtisadiyyatda bankların müflisləşməsi epidemiya halını alır.
- 3) Daxili və xarici borclanmanın nəticəsində ağır borc problemləri meydana çıxır.
- 4) Qiymətli kağızların, xüsusilə, səhmlərin bazar dəyərinin düşməsi fond böhranına səbəb olur.

Maliyyə böhranlarının yaranması və inkişafı bir çox amillərlə əlaqədardır. Bəzən böhranın səbəblərini müəyyənləşdirmək çətindir. Maliyyə böhranları olduqca dinamikdir. Onların səbəbləri, quruluşu və spesifik təzahürləri fərqlidir, lakin keçmiş əsrlərin təcrübələrini sistemləşdirməyə və iqtisadi böhranları və onların səbəblərini təsnif etməyə imkan verən bəzi ümumi nümunələr var.

Maliyyə böhranları müxtəlif yollarla təsnif edilə bilər:

- əhatə dairəsinə görə;
- hücum tezliyi ilə;
- çoxalma nisbətlərinin pozulması xarakterinə görə
- paylanma sahələri (filialları) üzrə;

1. Əhatə dairəsinə görə

Əhatə dairəsinə (və ya paylanma miqyasına) görə bunlar var:

- dünya;
- milli;
- sahəyə xas.

Dünya böhranları bütün dünya iqtisadiyyatını və ya əksər ölkələrin iqtisadiyyatını təsir edə bilər. Milli böhranlar müəyyən bir ölkənin daxili iqtisadiyyatına təsir göstərir. Sektorlar üzrə (sahəyə xas) iqtisadiyyatın hər hansı bir sahəsinə (kənd təsərrüfatı, valyuta, bank böhranları) aiddir.

## 2. Hücümün tezliyinə görə

- müntəzəm (dövri, dövri)
- nizamsız (orta, mövsümi)

Adi (müntəzəm) krizlər mütəmadi olaraq müəyyən fasilələrlə təkrarlanır. İqtisadiyyatın dövri xarakteri ilə əlaqələndirilir. İqtisadi dirçəliş dövrlərini əvəz edir və yeni iqtisadi dövrü meydana gətirirlər. Nizamsız böhranların baş verməsinin öz spesifik səbəbləri var və siyasi hadisələr, fors-majör halları və ya hər hansı bir sənayenin inkişafının xüsusiyyətləri ilə əlaqələndirilə bilər. İqtisadi dirçəliş və böyümə mərhələləri bir müddət kəsilir. Eyni zamanda, yeni bir iş dövrü yaratmırlar və daha az dərin və qısamüddətli dirlər.

## 3. Çoxalma nisbətlərinin pozulması xarakterinə görə:

- həddindən artıq istehsal böhranı
- az istehsal böhranı (kəsir)

Həddindən artıq istehsal böhranı böyük olması ilə xarakterizə olunur. Məcburi tələbin səhv qiymətləndirilməsi, səmərəsiz istehsal planlaşdırması və ya satış bazarlarının itkisi səbəbindən yarana bilər.

İstehsal böhranı (mal çatışmazlığı). Əhalinin təsirli tələbini ödəmək üçün kəskin mal çatışmazlığı ilə xarakterizə olunur. Böhranın səbəbləri planlı iqtisadiyyatların istehsal strukturundakı nisbətlər və qeyri-iqtisadi səbəblər (müharibə, fors-majör, siyasi qərarlar) ola bilər.

## 4. Yayılma sahələrinə görə

Ən mübahisəli meyarlardan biridir, çünki fərqli müəlliflər böhranların əhatə dairəsindən asılı olaraq sistemləşdirilməsinə fərqli yanaşmalar təklif edirlər. Burada

təklif olunan təsnif bir növ simbiotik yanaşmadır və mövcud yanaşmaları birləşdirmək cəhdidir.

Böhranla üzləşən ölkələrin ortaq xüsusiyyəti böhrandan əvvəl xarici borcların artmasıdır. Maliyyə böhranları, xüsusən inkişaf etməkdə olan ölkələrdə oxşar xüsusiyyətlər göstərir. Frederik Mişkin Asiya böhranına əsaslanan araşdırmasında inkişaf etməkdə olan ölkələrdəki maliyyə qeyri-sabitliyinin səbəblərini dörd əsas səbəblə əlaqələndirir: (Frederic Mishkin, 1999)

- 1) qeyri-müəyyənlik
- 2) faiz artımı
- 3) bankların balans strukturlarının pisləşməsi
- 4) birjaların çökməsi.

İlk dəfə dövrü böhran 1825-ci ildə İngiltərədə baş vermişdir. Bu böhranın səbəbi İngiltərədən kapitalın Latın Amerika ölkələrinə axını ilə və London birjasında əməliyyatların həcmlərinin artması ilə baş vermişdir. Bu hadisələrin nəticəsində qızıl ehtiyatları azalmış, ticarət balansı pozulmuş, bu da öz növbəsində iqtisadi tənəzzülə gətirib çıxarmışdır. Sonralar 1836-cı ildə Amerika Birləşmiş Ştatlarında, 1847-ci ildə Şimali və Cənubi Amerikada, o cümlədən Avropada, 1873-1878-ci illərdə olan böhran Avropa ölkələrinin çox hissəsini və Amerikanı əhatə etmiş və müddətinin uzun olması digərlərindən fərqlənmişdir. (Zeynalov V.Z., 2012)

Maliyyə böhranları bir neçə mərhələdə baş verən bir prosesdir. Yüksək borclanma, likvidlik problemi, siyasi qeyri-sabitlik, həddən artıq qiymətləndirilmiş məzənnə və beynəlxalq kapital bazarlarına həddindən artıq asılılıq böhran prosesini gətirən mərhələlər kimi qəbul edilir. Böhranı proqnozlaşdırmaq mümkün olmasa da, böhranın xəbərçisi kimi qəbul edilə biləcək bəzi siqnallar var. Bu siqnallar, xüsusən də maliyyə bazarlarında qeyri-müəyyənliyin başlanğıcı, faiz dərəcələrindəki dəyişkənliyin artması və valyuta əvəzlənməsi və inflyasiya nisbətlərinin sürətlənməsi kimi ifadə edilə bilər. Böhrana səbəb olan proses, birjalarda ani bir enişlə ticarət olunan firmaların və

bankların balanslarının problemlə üzləşməsi və nəticədə bank sektorunda çaxnaşma kimi özünü göstərir.

➤ İnflyasiya şəraitində bankların kredit riskinin yoxlanılması çətinləşir və fond təminatçılarının investisiyaları və ödənişi azalır. Digər tərəfdən, valyuta əvəzetməsi də artmaqdadır, qısamüddətli depozitlər toplamaq və uzunmüddətli kreditlər almaq açıq mövqeləri artırır. Pul böhranını izləyən valyuta böhranı bank sektorunda da özünü göstərir. Böhranın əkiz böhrana çevrilməsinin əsas səbəbləri sistemdəki bank öhdəliklərinin üstünlük təşkil etməsi, aktivlərin keyfiyyətinin pisləşməsi, kredit yerləşdirilməsində üstünlük təşkil edən maliyyə liberallaşması üçün hüquqi infrastrukturun qeyri-kafiliyidir. Ölkədə artan qeyri-müəyyənliklə xarici investorların geri çəkilməsi və əlverişli həddi aşan bank öhdəlikləri sistemin çöküşünü sürətləndirir. Balansların pisləşməsi ilə başlayan böhranı ikinci mərhələdə valyuta böhranı izləyir. Üçüncü və son mərhələdə pul böhranı maliyyə və qeyri-maliyyə balanslarına və iqtisadiyyata dağıdıcı təsirləri olan bir maliyyə böhranına çevrilir.

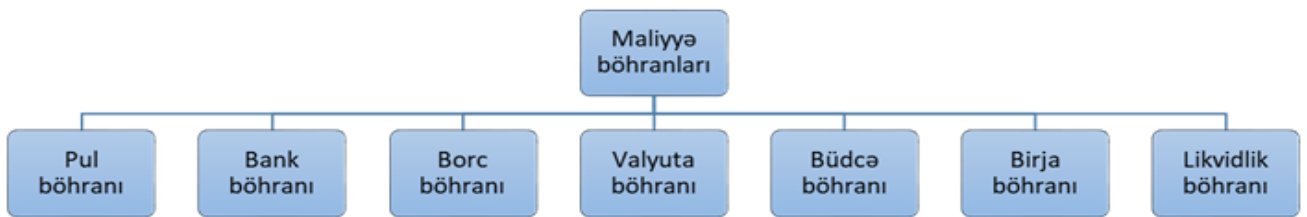
➤ Spekulyativ kapital hərəkətləri xaricində böhrana səbəb olan digər amillər xarici ticarət balansı kəsiri kimi struktur səbəblərdən qaynaqlanır. Buna görə, Mişkin maliyyə böhranlarını, vəsaitlərin məhsuldar investisiya imkanları olan iqtisadi vahidlərə yönəldilməsində səmərəliliyin itirilməsi nəticəsində yaranan pisləşmə kimi təsvir edir. Sistematik böhranlara pul və bank böhranları daxildir və bunlar maliyyə sisteminin əsas funksiyalarını yerinə yetirə bilməməsindən qaynaqlanan böhranlardır. Maliyyə sisteminin əsas funksiyası, effektiv risk analizinə uyğun olaraq vəsaitləri səmərəli investisiyalara yönəldərək iqtisadiyyatda resurs bölgüsündə səmərəliliyi təmin etməkdir. Bu şəkildə iqtisadi böyümədə reallaşacaq. Maliyyə sisteminin digər əsas funksiyası iqtisadi qərar qəbul edən bölmələrin likvidlik ehtiyaclarının təmin edilməsidir. Maliyyə bazarlarındakı mövcud funksiyaların icrası maliyyə qurumları vasitəsi ilə baş verir. Maliyyə bazarlarında artan qeyri-müəyyənlik və birjaların qəfil çökməsi və bankların likvidlik çətinliyi pul və bank böhranlarını əhatə edən sistemativ böhranlar yaradır. Empirik tədqiqatlar vasitəsilə valyuta böhranları ilə bank böhranları



arasında yüksək bir korrelyasiya müşahidə edilir və bank böhranlarının sistematik bir böhrana çevrilmə ehtimalı yüksək olduğu qənaətinə gəlinmişdir. 1995 Meksika, 1997 Asiya böhranı və 1990-cı illərin əvvəllərində Skandinaviya ölkələrindəki pul böhranları sistematik bir maliyyə böhranını gətirmişdir.

Maliyyə böhranı iqtisadi böhranın ayrılmaz hissəsidir. Bu anlayışları fərqləndirmək üçün, sonuncunun inflyasiya, ÜDM, işsizlik və maliyyə narahatlıqları kimi göstəricilərə mənfi təsir göstərməsi yalnız investisiya alətləri və aktivlərindəki qiymətlərin kəskin azalması kimi qəbul edilir. Ancaq praktikada bu iki anlayış arasında açıq bir xətt çəkmək mümkün deyil. Axı ölkə iqtisadiyyatı maliyyə sektoru ilə ayrılmaz şəkildə bağlıdır və bu asılılıq qarşılıqlı əlaqəlidir.

**Qrafik 1: Maliyyə böhranlarının növləri**



**Qeyd:** Müəllif tərəfindən hazırlanmışdır.

Pul böhranı milli pul sistemi üçün şokdur. Kommersiya və bank kreditləşməsində kəskin azalma, əmanətlərin kütləvi çıxarılması və banklarda baş verən uğursuzluqlar, nağd pul və xarici valyuta tələbi, hesablaşma sisteminin pozulması və s. prosesləri özündə göstərir. Bank böhranı, bank qurumlarına və ya milli valyutaya olan inamın azalması nəticəsində əmanətlərin kütləvi şəkildə geri çəkilməsindən qaynaqlana bilər. Bu, maliyyə qurumlarının bağlanması, alınmasına və ya milliləşdirilməsinə gətirib çıxarır. Və yaxud lisenziyanın ləğvi və ya əhəmiyyətli bir maliyyə qurumuna geniş miqyaslı maliyyə dəstəyi ilə nəticələnən daxili bank maliyyə problemlərinə səbəb ola bilər. Bu, bütün bank sisteminə təsir göstərir və yenidən qurulmasına gətirib çıxarır. Pul

böhranının tərfi üçün faiz dərəcəsi, məzənnə və ümumi beynəlxalq ehtiyat səviyyəsindəki faiz dəyişikliklərinin ağırlıqlı ortalamalarından ibarət spekulyativ təzyiq indeksi istifadə olunur. Bu indeksin dəyəri milli valyutanın ucuzlaşma dərəcəsi artdıqca, faiz dərəcəsi artdıqca və beynəlxalq ehtiyatların səviyyəsi azaldıqca artır. İndeksdəki artım, milli valyutaya satış təzyiqinin artması deməkdir. İndeks dəyərinin standart sapmanın 2 qatından çox olduğu dövrlər pul böhranı dövrləri kimi qəbul edilə bilər. (Eichengreen B, A.Rose və C.Wyplosz, 1995) Pul böhranlarına səbəb olan əsas amillər; müvəqqəti (monsoonal) effektlər, dağılma effekti və yoluxma effekti kimi təyin edilə bilər. Müvəqqəti effektlər, inkişaf etmiş ölkələrdə iqtisadi fəaliyyətdəki dəyişiklikləri və ya siyasət dəyişikliklərini ehtiva edən və pul böhranına səbəb olan təsirlərdir. Misal üçün; 1995-97-ci illər arasında dolların iyenaya nisbətdə bahalaşması bəzi Asiya ölkələrinin xarici ticarət sektorunu zəiflətdi. Həm də, bu ölkələrdə maliyyə sisteminin kövrəkliyi sabit məzənnə sistemi və səmərəsiz sahələri maliyyələşdirən borc siyasəti kimi əlverişsiz daxili iqtisadi şərtlərlə birləşdirilərək valyuta böhranına səbəb oldu. Dağılma effektləri, bir ölkədəki pul böhranının digər ölkələrin makroiqtisadi tarazlıqlarını təsir edən təsirləridir. Bu təsirlər iki formada ola bilər. Bunlardan birincisi ticarət və kapital bazarları sahəsindəki ölkələr arasındakı inteqrasiyadır. Məsələn, bir ölkədəki devalvasiya digər ölkənin rəqabət qabiliyyətinə mənfi təsir göstərir. İkincisi isə borc verənlərin portfellerinin bir-birindən asılı olmasıdır. Xüsusilə, bir bazarda likvidlik sıxlığı digər ölkənin eyni problemlə üzləşməsinə səbəb ola bilər. Nəhayət, bir ölkədəki valyuta böhranı, kreditorların digər ölkələrin əsas iqtisadi göstəricilərini yenidən nəzərdən keçirməsinə səbəb olduqda yayılma effekti yaranır.

Bank böhranı- bu böhran növü ən çox yaygın lakin bəlkədə ən az anlaşılan böhran növüdür. Banklar mahiyyət etibarilə kövrəkdir və onları əmanətçilər tərəfindən idarə olunur. Üstəlik, ayrı-ayrı bankların problemləri bütün bank sistemə sürətlə yayıla bilər. İnstitusionaı zəifliklə risklər daha yüksək ola bilər. (S.Claessens, A.Kose, 2013) Bu böhran bank fəaliyyətinə təsir göstərən maliyyə böhranıdır. Bu böhranın əsas səbəbləri arasında bankların portfelindəki səmərəsiz fondların yüksək payı, aktivlərin

qiymətlərindəki qəfil dalğalanmalar, iflasa uğrayan şirkətlərin sayının artması, banklardan siyasi və iqtisadi şərtlərin dəyişməsi nəticəsində əmanətlərini geri götürmələrini tələb etməsi kimi amillər mövcuddur. Xüsusilə bu amillər sayəsində bank sektoruna olan inam itkisi çox əhəmiyyətli bir səbəb olaraq ortaya çıxır. Bank böhranı təcrübələrinə baxdıqda, bu böhranların, xüsusilə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə pul böhranlarından əvvəl olduğu görülür. 1990-cı illərdəki böhran təcrübələrindən anlaşıldığı kimi, bank böhranları ilə pul böhranları arasında sıx əlaqə mövcuddur. Xüsusilə bank böhranları valyuta böhranlarından əvvəl baş verir. Bank böhranlarının başlanğıcını müxtəlif səbəblər izah edə bilər. Bunlardan bir neçəsi bank sektorunun strukturunun inkişaf yolu ilə əlaqəli ola bilər. Mümkün səbəblər aşağıdakılara görə təsnif edilmişdir: (Tonny Latter, 1997).

1) Makroiqtisadi şərtlər- Makroiqtisadi qeyri-sabitlik bəzən bankların qeyri-sabitliyinin əsas mənbəyi kimi göstərilir.

2) Mikroiqtisadi siyasətlər- Bu başlıq hökumətlərin (və ya mərkəzi bankların) birbaşa nəzarəti və ya təsiri altında olan bütün struktur və nəzarət parametrlərini əhatə edir.

3) Bank strategiyaları və əməliyyatları- Bir çox hallarda bir bankın problemləri öz strategiyasının çatışmazlıqları və ya əməliyyat uğursuzluğu ilə yaranır. Daha çox yayılmış əməliyyat uğursuzluqlarına zəif kredit qiymətləndirməsi, faiz dərəcəsi və ya məzənnə riskləri, borclanma konsentrasiyası və əlaqəli kreditləşmə, yeni fəaliyyət sahələri və icazəsiz ticarət və ya mövqe tutma və s. misal göstərmək olar.

Büdcə böhranı – bu zaman büdcə kəsirindəki kəskin artım və planlaşdırılmış büdcə öhdəliklərini yerinə yetirməyin mümkünsüzlüyü vəziyyəti ortaya çıxır. Büdcə böhranına bir neçə səbəb ola bilər: səhv planlaşdırılan büdcə gəlirləri; çox yüksək xərcləmə səlahiyyətləri (ilk növbədə sosial xarakter daşıyır); büdcə sisteminin səmərəsiz qurulması və büdcələrarası münasibətlərdəki tarazlıqlar. Büdcə kəsirlərinə büdcə dövrü ərzində gözlənilməz xərc artımları səbəb ola bilər və büdcələr də dövrün əvvəlindəki kəsirlə əlaqələndirilə bilər. Bu vəziyyətdə, kəsirin necə qapılacağı da

göstərilir. Məsələn, bunun üçün dövlət dövlətdən, maliyyə qurumlarından və ya xarici ölkələrdən borc götürməyi seçə bilər. Resurs tapmağın çətinliyi səbəbindən büdcələrin uzun müddət kəsiri olması mümkün deyil. Bununla birlikdə, dövlət büdcəsinin bir neçə il ərzində bir kəsiri davam etdirməsi mümkündür və hətta iqtisadi nəzəriyyə üçün lazım ola bilər. Çünki, Keyns nəzəriyyəsinə görə büdcə kəsirləri və profisit iqtisadi qeyri-sabitliyin qarşısını almaq üçün istifadə edilə bilən əsas vasitələrdən biridir. İqtisadi qeyri-sabitlik vəziyyətində balanslaşdırılmış büdcə icrası bu qeyri-sabitliyin daha da artmasına səbəb olur. Keyns modelinə görə, iqtisadiyyat dayanarkən, yəni işsizlik artdıqda və milli gəlir düşdükdə hökumətlər açıq büdcə siyasətinə riayət etməli və ümumi xərcləri artırmalıdır. (Məmmədova Ş, Əmiraslanova N., 2016) Büdcə kəsiri vergilərin azaldılması və xərclərin artırılması yolu ilə həyata keçirilə bilər. Vergilərdəki azalma özəl investisiya xərclərinin və dövlət xərclərinin artmasına səbəb olur. Büdcədəki bu kəsirlər dövlət istiqrazları satışları, xalqdan borc alma, xəzinə borcları ilə mərkəzi bankdan borc almaq və ya mərkəzi bank tərəfindən pul basdırmaq, başqa sözlə emissiya yolu ilə ödənilə bilər. Lakin bu cür vasitələrlə maliyyələşdirilən dövlət xərclərinin dozası yaxşı tənzimlənməyibsə, iqtisadiyyat durğunluqdan ifrat inflyasiyaya keçə bilər. Beləliklə, yüksək stagflyasiya dərəcəsi ilə mübarizə aparmaq lazım ola bilər.

Borc böhranı böyük yığılmış dövlət borcundan yaranır. Kreditorlar hökumətin borcuna xidmət etmək qabiliyyətinə şübhə edirlər. Borc alan dövlətə olan inam itkisi, borcalanların təyin etdikləri tarixdən əvvəl investisiyalarını geri qaytarmaq istəklərinə səbəb olur. Bu böhranın həddindən artıq təzahürü hökumətin borclanmasıdır, yəni borc alanlar və dövlət qarşısında borc öhdəlikləri yerinə yetirilə bilmir. Xarici borc böhranı, ölkədən kapital axınında özünü göstərir və valyuta ehtiyatlarının tükənməsinə və devalvasiyaya səbəb olur. Xarici borclanma 3 əsas formada olur: 1. Büdcə kəsrinin maliyyələşməsi zamanı xarici mənbələrdən istifadə etmək. 2. İnvestisiya və istehlak məqsədli malları idxal etmək üçün kreditlərin cəlbə. 3. Milli istehlakçılardan vəsait cəlbə. (Zeynalov V. 2012) Daxili borc böhranı milli valyutanın xarici valyutaya çevrilməsi ilə

xarakterizə olunur, inflyasiya gözləntiləri artır. Əhali büdcə kəsirinin əlavə pul emissiyası və nəticədə inflyasiya hesabına maliyyələşdirilməsindən qorxur. Bundan əlavə, bankdakı əmanətlərin dondurulması və xarici valyuta depozitlərinin məcburən milli valyutaya çevrilməsi ilə böhran daha da artırıla bilər. R.İ.Xasbulatov borc böhranlarının dərinləşməsi amillərini belə qruplaşdırıb. (Хасбулатов Р.И. 1999)

1. Xarici borclanma əməliyyatlarında ölkələrin düzgün seçilməmiş siyasəti
2. Xarici konyukturanın müəyyən qədər dalğalanması və həmçinin beynəlxalq bazarlarda faiz dərəcələrində kəskin artma
3. Bazar risklərinin hesablanmasında səhvlərə yol vermək.

Borc böhranının ən əsas səbəbi dövlətin qısamüddətli borclarını üst üstə yığmaqdır. 1997-1998-ci ildə baş verən Asiya ölkələrindəki böhranın ən başlıca səbəblərindən biri bu idi. Belə ki, borc böhranı təkcə borc alan üçün yox, həmçinin borc verən ölkə üçündə təhlükəli vəziyyətə gələ bilər.

Birja böhranı, maliyyə aktivləri üçün (hər şeydən əvvəl, qiymətli kağızlar üçün) birja kotirovkalarında kəskin və davamlı bir enişdir. Böhranın səbəbi uydurma kapitalın kəskin şişməsi, qiymətli kağızların həqiqi dəyərinin çox yüksək qiymətləndirilməsi və bazarda spekulyasiyadır. Bu böhran, qiymətli kağız sahiblərinin səhmlərinin kütləvi şəkildə artmağa başladığı zaman çaxnaşmanın sürətlə artması ilə xarakterizə olunur ki, bu da kotirovkaların daha da aşağı düşməsinə səbəb olur. Böhran iqtisadiyyatın digər sahələrinə də yayılır və geniş miqyaslı iqtisadi böhrana səbəb ola bilər.

Likvidlik böhranı, iqtisadi subyektlərin (banklar, müəssisələr) öhdəliklərini yerinə yetirməsini çətinləşdirən likvid fondların (nağd pul) çatışmazlığıdır. Likvidlik böhranı həm bazar likvidliyinin, həm də maliyyə sisteminin və real iqtisadiyyatın sabitliyi üçün potensial ciddi nəticələrə səbəb olan likvidliyin, həm də ani və uzun müddətli buxarlanması kimi müəyyən edilir. Bazar likvidliyi, aktiv və ya maliyyə alətini qiymətinə az təsir göstərərək qısa müddət ərzində ticarət etmək qabiliyyəti olaraq təyin olunur; ya bir aktiv satmaqla ya da borc almaq yolu ilə nağd pul (və ya pul ekvivalentlərini) cəlb etmək imkanı olaraq likvidliyi daha sərbəst maliyyələşdirməkdir.

Böhranın səbəbləri fərqli ola bilər: xaricə kapital axını; investisiyaların azaldılması; kütləvi kredit borcları, banklardan depozit axını. (Claudio Borio, 2009)

Valyuta böhranı, ona olan inamın itirilməsi və qızıl-valyuta ehtiyatlarının azalması nəticəsində milli valyutanın dəyərinin kəskin azalmasıdır, məzənnədəki kəskin enmə böhranın əsas əlamətidir. Böhran, milli valyuta məzənnəsinin ABŞ dollarına (və ya digər əhəmiyyətli valyutaya) nisbətə 15-25% düşməsi hesab olunur. Ümumilikdə valyuta böhranı əsas 4 şəkildə təsnif oluna bilər.

1) Bunlardan birincisi, hər hansı bir ölkədə kursu sabitləşdirmək üçün pul kütləsinin artımından istifadə olunur. Bunun nəticəsində daxili qiymətlər dünya nisbətində pozulur. Bunun nəticəsində dünya ticarət balansını pozulur və sabit valyuta kursundan imtina olunur.

2) Burada ikinci əsas məsələ həddindən artıq dövlət borcunun yığılması ilə əlaqədardır. Dövlət borcu çox olduqda investorlar ölkəni tərk edir və valyuta kursunda kəskin düşmə baş verir.

3) Üçüncü məsələ özəl sektorda borclanma ilə bağlıdır.

4) Və nəhayət, son məsələ Dövlət borcunun ödəmə bilməməsi nəticəsində inflyasiya və devalvasiyanın baş verməsidir.

1999-cu ildə Braziliyada baş vermiş böhranın səbəbi valyutanın dəyərinin 30-40% yüksəlməsi idi. Yəni, bu o deməkdir ki, valyuta kursunun digər xarici məzənnələrə nisbəti yüksək olur. Bu isə ölkədə bazar rəqabətliyini aşağı salır. Braziliyada valyuta bazarına müxtəlif müdaxilələr edərək valyuta kursunu yuxarı saxlayırdılar. Mərkəzi bank milli valyutanı qorumaq məqsədilə 25 mlrd rezervini satmışdır. Və bununla valyuta rezervlərinin ümumi həcmi 70 mlrd dollardan 45 mlrd dollara təxminən azalmışdır. Braziliyada baş verən maliyyə böhranlarının səbəbi dövlət nəzarətinin yox olması, daxili kapital hərəkətinin zəifləməsi, büdcədə kəsir yaranması, Asiyada olan ixrac bazarlarının itməsi idi. (C.Kindlberger, R.Aliber, 2005)

Qeyd etmək lazımdır ki, böhranların bu təsnifatı kifayət qədər ixtiyari xarakter daşıyır. Əslində, bir böhran növünü digərindən ayırmaq, aydın bir xətt çəkmək çətindir.

Bir böhran eyni anda bir neçə növü birləşdirə bilər. İqtisadiyyatda hər şey bir birinə bağlı olduğundan onları bir-birindən ayırmaq mümkün deyil.

## **1.2. Maliyyə böhranlarının qiymətləndirilməsində tətbiq edilən yanaşmalar və tətqiq metodları**

Maliyyə böhranlarının qiymətləndirilməsi, ö cümlədən idarəedilməsinin məqsədi əzəldən müflisləşmənin qarşısının alınmasına yönəlmişdir. Barton D., Newell R., Wilson G. maliyyə böhranı amillərinə və inkişaf dinamikasının tədqiqinə məntiqi surətdə yanaşaraq 5 əsas sistemə ayırdılar. Burada hər bir sistem bir biri ilə qarşılıqlı əlaqəyə girərək bir birini dəstəkləməli və sabit vəziyyətdə qalmağa çalışılmalıdır. Əgər belə olmazsa əlaqələr yalnız qurularsa və risklər düzgün hesablanmazsa böhran olur. Bunlardan birincisi korporativ sektor, ikinci maliyyə və qeyri-maliyyə sektoru, üçüncü dövlətin həyata keçirdiyi makroiqtisadi siyasət, dördüncü beynəlxalq maliyyə axınlarına və kapitallara nəzarət, nəhayət, aktivlərin qiymətləndirilməsi sektorudur. (Barton D., Newell R., Wilson G., 2002) Ümumilikdə böhranların əsasını fərdi risklər təşkil edir. Burada fərdi risklər tədricən yığılır və ümumi maliyyə bazarlarında böyük risklər əmələ gətirir. Bu hallarda risklərin yığılması nəticəsində böyük itkilər yarana bilər. Maliyyə böhranlarını izah etmək üçün hazırlanmış bir çox nəzəri model var. Bununla birlikdə, bu modellər bütün növ böhranları izah edə bilməz. Çünki böhranlar arasında ortaq nöqtələr olsa da, heç bir böhran eyni deyil. Hər biri böhranların fərqli nöqtələrinə diqqət çəkən bu modelləri beş başlıq altında qruplaşdırmaq mümkündür: (F.Yücel, H. Kalyoncu, 2010)

- 1- Birinci nəsil modellər (spekulyativ hücum modelləri),
- 2- İkinci nəsil modellər,
- 3- Yayılma / Yayılma effekti modelləri,
- 4- Xarici faktorları vurğulayan modellər,

## 5- Digər modellər.

Krugman tərəfindən təklif olunan (Kruqman P. 2000) və Flood and Garber tərəfindən hazırlanmış birinci nəsil modellər böhranı alovlandıran və pul böhranlarını struktur uyğunsuzluğu ilə əlaqələndirən əsas makroiqtisadi amillərin, yəni makroiqtisadi siyasətlərin davamlılığının əhəmiyyətini vurğulayır. Kanonik modellər də adlandırılan bu modellərdə maliyyə böhranlarının iqtisadi siyasətlərdəki əsas balans pozuntularının (büdcə kəsirlərini pul emissiyası ilə maliyyələşdirmək kimi) və məzənnəni sabit tutmaq arasındakı uyğunsuzluqdan qaynaqlandığı iddia edilir. Fiskal kəsirlərin böyük miqyaslı pul maliyyələşdirilməsinə əsaslandığını vurğulayan birinci nəsil modellər, böhranların kök səbəbi olaraq makroiqtisadi məlumatların pisləşməsi göstərilir ki, bunun nəticəsi ehtiyat eroziyasına səbəb olacaq və nəticədə valyutanın çökməsi ilə nəticələncək. Spekulyasiya, valyuta ehtiyatlarının əhəmiyyətli dərəcədə azalmasına gətirib çıxarır və bu da mərkəzi bankı sabit qalmış prioritetin qorunmasını dayandırmağa məcbur edir. Davamlı olmayan sabit məzənnədən imtina ediləcəyini proqnozlaşdıran Krugman modeli, ümumiyyətlə maliyyə böhranlarını və xüsusilə pul böhranlarını başa düşmək ilk addım olaraq çox vacibdir. Bu model daha sonra fərqli ölçülərdə inkişaf etdirilsə də, tənqid mövzusu oldu və yeni bir model yaratmaq söylərini sürətləndirdi. Bunlardan ən əsası, makroiqtisadi siyasət problemlərini vurğulayan “ikinci nəsil böhran modelləri” adlanır. 1992-93 Avropa Valyuta Böhranından sonra gündəmə gələn bu modellər pul böhranını meydana gətirən, makroiqtisadi siyasətlərin davamlılığı ilə bağlı gözləntilərdəki ani dəyişikliklərdir. Bu haqda Drazen A. “Political Economy In Macro Economics” kitabında geniş araşdırmalar etmişdir.

"Üçüncü nəsil modellər" (Spreading / Contagion Effect Model) 1994-95 və 1997-ci illərdəki böhran nəticəsində hazırlandı, yuxarıda göstərilən modellərlə izah edilə bilmədi. Bu nəsil modellərdə maliyyə bazarlarının getdikcə daha da inteqrasiya olunduğu müasir dövrdə, hər hansı bir ölkənin maliyyə bazarındakı qeyri-sabitlik və ya böhran, başqa yerlərdə makroiqtisadi əsaslarla izah edilə bilməyən bir böhrana səbəb



ola bilər. Bu modellərdə hökumətlərin mənəvi təhlükəyə səbəb olan siyasətləri (xüsusilə maliyyə təhlükəsizlik şəbəkələri) böhranı yaradan əsas amil kimi qəbul edilir. (Masson.P., 1998) Birinci nəsil spekulyativ hücum modellərinə əsaslanan bu modellərdə fərqli ölkələrdə eyni vaxtda baş verən böhranları izah edərkən, ölkələrin oxşar zəifliklərinə (Asiyada sabit məzənnə sistemləri və dollarla həddindən artıq xarici borc kimi yığılması) sahib olduqları və bu səbəbdən ümumi şoklarla sarsıldıklarını iddia edilir. Digər tərəfdən, fərdlərin irrasional davranışı və ya pul fondu menecerlərinin qarşılaşdıqları asimmetrik motivlər səbəbindən investorların irrasional gözləntilərinin də böhranların yayılmasına təsir etdiyi qəbul edilir.

Xarici amilləri vurğulayan modellərdə, xüsusilə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə böhranlarda xarici faktorların təyin olunması çıxış nöqtəsidir. Bu çərçivədə, sənayeləşmiş ölkələrdəki əhəmiyyətli iqtisadi inkişaf (xarici ticarət, valyuta məzənnələri və faiz dərəcələri baxımından genişmiqyaslı dəyişikliklər), investisiyaların qloballaşması və kapital bazarlarının artan inteqrasiyası kimi amillərin inkişaf etməkdə olan ölkələrdə böhranları sürətləndirdiyi qəbul edilir. Məsələn, sənayeləşmiş ölkələrin faiz nisbətlərindəki azalmalar inkişaf etməkdə olan ölkələrə kapital axınlarını yönəldirsə, faiz nisbətlərindəki ani artımlar bu iqtisadiyyatlardakı bankların və şirkətlərin xərclərini artıraraq xarici maliyyələşdirmə axınlarını məhdudlaşdırma bilər. Bununla yanaşı, bəzi araşdırmalar maliyyə bazarları arasında artan inteqrasiyanın uzunmüddətli dövrdə makroiqtisadi göstəricilərdəki dəyişkənliyi azaltdığını göstərir. Burada pul və bank böhranlarının (ikiqat əkiz böhranlar), xüsusən 1997-98-ci illərdəki Asiyadakı böhrandan sonra bəzi ümumi amillər və faktlar tərəfindən yaradıldığını və problemlərin mənbəyinin bank və maliyyə sektoru olduğunu vurğulamaq mümkündür. Digər modellərə çox sayda böhran növləri hazırlanmışdır. Bu modellərin əksəriyyətində 1990-cı illərdəki böhranların bütün məsuliyyəti sərbəst kapital axınları üzərində göstərilir. Bu modellərə görə, tənzimlənməmiş bank sistemi və mikroiqtisadi narahatlıqlar, gizli əmanət sığortası və maliyyə liberallaşmasından sonra gizli dövlət

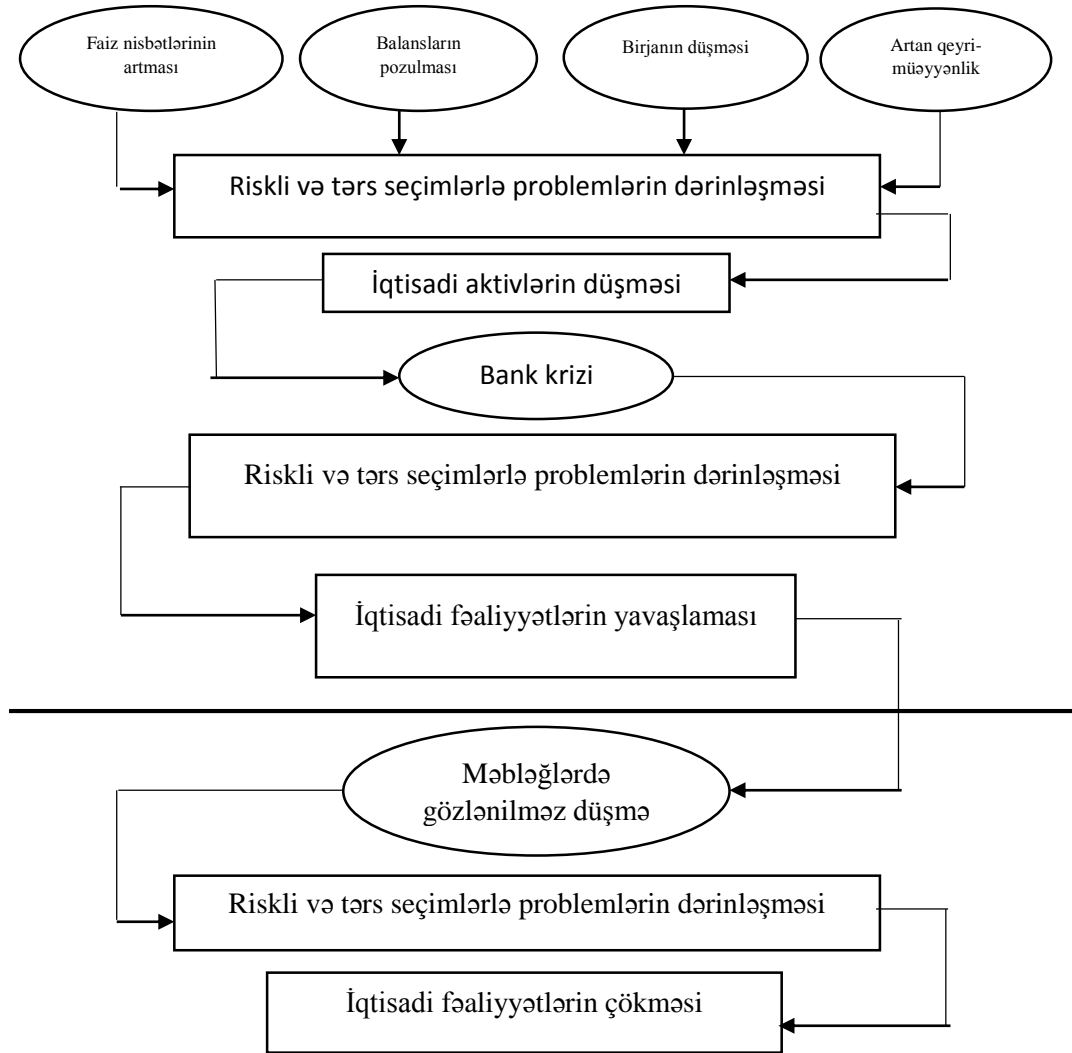
zəmanətləri kimi amillər mənəvi təhlükələr və həddindən artıq borclanmalar yaradır və ciddi böhranlara səbəb olur. (Güven Delice, 2003)

Maliyyə bazarı sistemində böhranların yayılması qloballaşmadan əvvəl daha məhdud idi. Keçmişdə Yaponiyada olduğu kimi bank sektorundakı böhran, Yapon banklarının iflas etməsi və ya bankların birləşməsi ilə nəticələndi, ancaq qlobal bir böhrana çevrilmədi. Bu gün kapital hərəkətlərinin liberallaşdırılması və maliyyə sisteminin iç-içə quruluşu böhranların asanlıqla yayılmasına və qlobal xarakter almasına səbəb olur. Bununla birlikdə, fərqli ölkələrdə fərqli sahələrdə yüksək gəlir və ya faiz dərəcələri səbəbindən kapital axınları bir ölkəyə deyil, fərqli ölkələrə yönəldilir. Böhranın əsas yayılma təsiri maliyyə sistemində açıq-aydın görünür. A ölkəsindəki bir investordan B ölkəsindəki bir bankdan götürdüyü ilə başqa bir C ölkəsində investisiya etdiyini düşünək. Tutaq ki, C ölkəsində birja sürətlə düşdü, səhmlər ucuzlaşdı və ölkə böhran vəziyyəti ilə qarşılaşdı. Belə bir vəziyyətdə C ölkəsindəki investordan B-dən aldığı krediti ödəyə bilməyəcək və böhranı C ölkəsindən B ölkəsinə daşıyacaq.

Böhranların dərinləşməsi halında banklar real iqtisadiyyata vəsait tədarükü funksiyasını yerinə yetirə bilmirlər. Mövcud vəziyyətdə, dövlət gəlir və xərcləri balansı pisləşəcək və hökumət emissiya, daxili və xarici borclanma, dövlət xərclərini azaltmaq və vergi siyasəti kimi yeni mənbələr axtaracaqdır. İnkişaf etməkdə olan ölkələr, həm valyuta axını təmin etmək, həm də gəlir artıran və xərcləri azaldan tənzimləmələrin mənfəət təsirlərini aradan qaldırmaq üçün ümumiyyətlə xarici borc alma yolunu seçirlər. Lakin borc alma nisbətinin ÜDM-ə nisbəti 5 %-i keçərsə və sözügedən mənbələr investisiyalara çevrilməzsə, təsir xərcləri artıracqdır. Belə bir mühitdə daxili borclanmanın bağlanması qaçılmazdır, çünki artan qeyri-sabitlik səbəbindən xarici borc ehtimalı azalır. Bu nöqtədə hökumətlər qısa müddətli autsorsinqə müraciət edirlər. İnkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdəki maliyyə bazarlarının fərqli xüsusiyyətlərinə görə böhranların yayılma xarakterinin də fərqli olduğu görülür. İnkişaf etmiş ölkələr əsasən aşağı və sabit inflyasiya dərəcələri və güclü valyuta siyasətində

əsasən daxili valyuta və uzunmüddətli borc quruluşuna sahibdirlər. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə, xüsusilə maliyyə bazarlarında kövrək və qeyri-sabit bir quruluş, yüksək inflyasiya və xarici valyutada qısamüddətli borc quruluşu müşahidə olunur.

**Qrafik 2: İnkişaf etmiş ölkələrdə maliyyə böhranlarının yaranması və yayılması**



**Mənbə:** *Frederic S. Mishkin, The Economics of Money, Banking and Financial Markets , Toronto-2011,p.201*

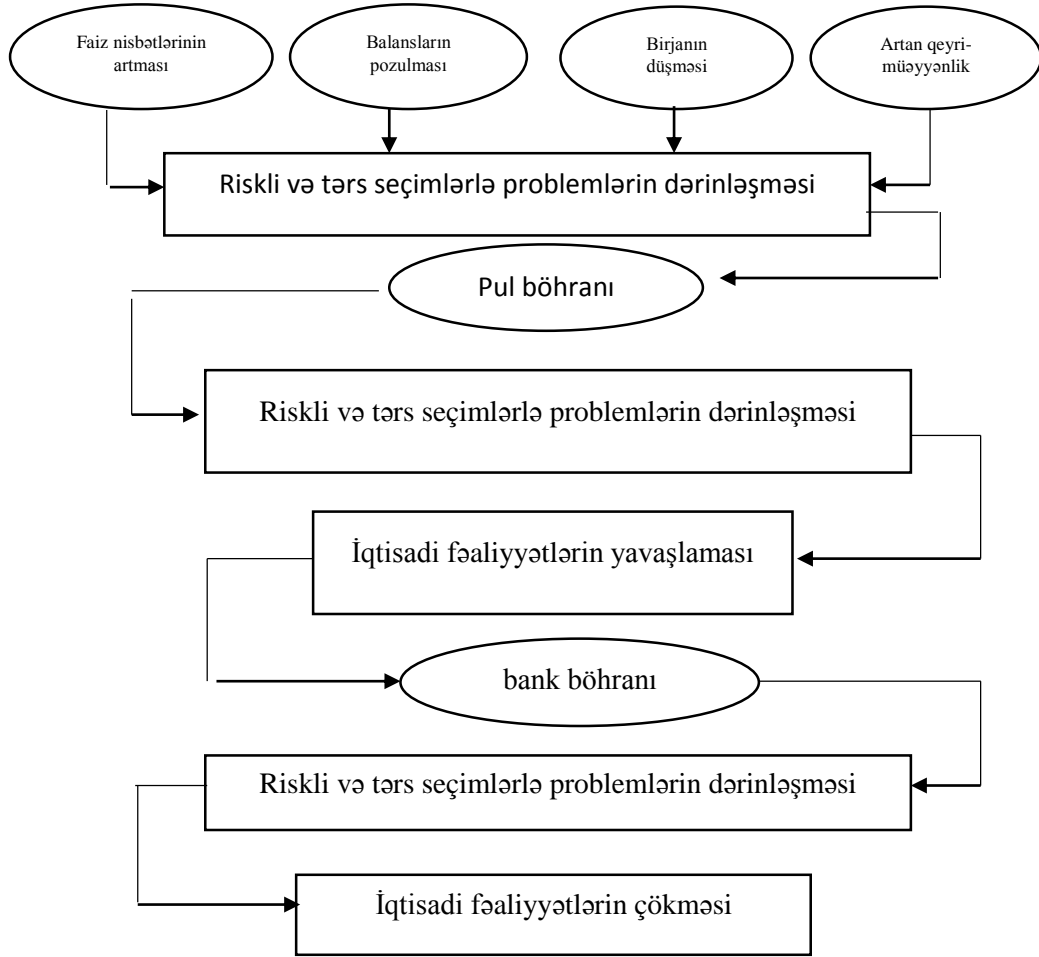
[http://bibliotheque.pssfp.net/livres/the\\_economics\\_of\\_moneys\\_banking\\_and\\_financial\\_markets.pdf](http://bibliotheque.pssfp.net/livres/the_economics_of_moneys_banking_and_financial_markets.pdf)

Qrafik 2-də inkişaf etmiş bir ölkənin maliyyə böhranının səbəbləri və nəticələri ilə böhranın formalaşması və yayılma mexanizmləri göstərilir. Mişkinin fikrincə, faiz

dərəcələrinin və qeyri-müəyyənliyin artması, maliyyə balanslarının pisləşməsi və fond bazarının çökməsi maliyyə kövrəkliyini artırır və bu dörd effektin bir yerdə baş verməsi isə maliyyə böhranını göstərir. Faiz dərəcələrinin uzunmüddətli olması, iqtisadi sabit və inkişaf etmiş ölkələrdə müsbət gözləntilər sayəsində balansdakı pisləşmə meylini azaldır. Belə bir vəziyyət maliyyə böhranlarının yayılmasını da məhdudlaşdırır. Bununla yanaşı, maliyyə böhranları, Irving Fisher-in dediyi borc deflyasiya prosesi vəziyyətində daha da genişlənə bilər. Qrafikdə göstəriləndi kimi, iqtisadi aktivlik yavaşlasa, qiymətlərdə kəskin azalma müşahidə olunur. Bu vəziyyətdə deflyasiya, firmaların xalis dəyəri azalır, borcun həqiqi dəyəri artır.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə bank balanslarının siyasi qeyri-müəyyənliklə birlikdə pisləşməsi və xarici faiz dərəcələrinin artması pul böhranına səbəb ola bilər. Hər hansı bir spekulyativ hücum qarşısında, pul idarəsi yerli valyutanın dəyərini qorumaq üçün banklar faiz dərəcələrini artırarsa, bank sistemi böhranla üzləşə bilər. Bu ərafədə mümkün bir devalvasiya likvidlik böhranına səbəb olacaq. Həm inkişaf etmiş, həm də inkişaf etməkdə olan ölkələrdə riskli və mənfi seçim problemləri artarsa, banklar maliyyə vasitəçiliyi funksiyasını yerinə yetirə bilmir və bank böhranı müşahidə olunur. Maliyyə böhranları haqqında nəzəriyyə söyləri çərçivəsində ortaya çıxan modellərin həll etdiyi vacib məsələlərdən biri də maliyyə böhranlarının meydana gəlmədən əvvəl əlamətlərinin nə olduğunu ortaya qoymaqdır. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin ümumi problemlərindən biri olan kapital ehtiyacları inkişaf etmiş ölkələrin real və maliyyə investisiyaları ilə qarşılamağa çalışılır. Maliyyə sisteminin qurulması və açılması inkişaf etmiş ölkələr üçün yeni investisiyalar və daha yüksək mənfəət deməkdir, inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün isə yeni mənbələr deməkdir. 1970-ci illərdən bəri dünyada daha tez-tez yaşanmağa başlayan maliyyə böhranları ilə qloballaşma fenomeni arasında güclü əlaqələr mövcuddur. Qloballaşma mal və kapital hərəkətinin sərhədləri aşmasına imkan yaratsa da, bununla yanaşı bəzi problemlər də gətirdi. İnkişaf etməkdə olan ölkələr tərəfindən qloballaşma prosesində tətbiq olunan liberal siyasətlər və maliyyə liberallaşdırma təcrübələri bəzən fəlakətli nəticələr verdi. (İbrahim Demir, 2019)

### Qrafik 3: İnkişafda olan ölkələrdə maliyyə böhranlarının yaranması və yayılması



**Mənbə:** Frederic Mishkin, “International Capital Movements, Financial Volatility and Financial Instability” NBER Working Papers, 1998, s.23.

( [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w6390/w6390.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w6390/w6390.pdf) )

Erkən xəbərdarlıq sistemləri (EarlyWarning System) kimi tanınan ekonometrik modellər, Beynəlxalq Valyuta Fondu (İMF) pul böhranlarını baş vermədən əvvəl proqnozlaşdırma söylərində istifadə edir. EXS modellərində istifadə olunan dəyişənlər-Qısamüddətli borcun xarici valyuta ehtiyatlarına nisbəti, uzunmüddətli trend dəyəri və cari kəsr ilə müqayisədə həqiqi məzənnənin artma nisbətindən ibarətdir. Həm nəzəriyyə, həm də empirik dəlillər bunu göstərir. Dəyişənlərin hər birinin dəyəri nə qədər yüksəkdirsə, böhran ehtimalı o qədər yüksəkdir.

Müşahidələr göstərir ki, aktiv qiymətləri (daşınmaz əmlak, fond bazarları kimi) böhran baş vermədən əvvəl artmağa meyillidir. Frankel və Rose ümumi kapital axınındakı

birbaşa xarici kapital qoyuluşlarının az hissəsinin böhranlar üçün yaxşı bir proqnozlaşdırıcı olduğu qənaətinə gəlmişlər. Sachs, Tornell və Velasco'nun tapıntıları da göstərir ki, qısa müddətli kapital axını payı az olan ölkələr Tekila Böhranından (1994-1995 – Bu meksikan böhranını iqtisadçılar “Tekila” adlandırır) daha az təsirlənirlər.

Böhranların meydana gəlməsində digər bir vacib amil qeyri-kafi beynəlxalq likvidlikdir. İnkişaf etmiş ölkələrdə bank sistemində likvidlik problemləri yarandıqda, banklar borclarını ödəyə bildikləri müddətcə dünya kapital bazarlarından təcili vəsait ala bilirlər. Likvidlik özünü qorumağın açarıdır. Əhəmiyyətli beynəlxalq likvidliyə (kifayət qədər xarici valyuta ehtiyatı və hazır xarici kredit mənbəyi) malik bir ölkənin spekulyativ bir hücum hədəfi olma ehtimalı daha azdır. Bu məsələni vurğulayan Feldstein inkişaf etməkdə olan ölkələrin qısamüddətli xarici öhdəliklərini azaltmaq, likvid ehtiyatlarını yığmaq və qarşılıqlı kredit imkanlarını təşkil etməklə xalis likvidliklərini artırma biləcəyini təklif etmişdir.

### **1.3. Müasir dünyada ölkələrdə maliyyə böhranları və xüsusiyyətləri**

XX əvvəllərində bir sıra böhranlar yaşanmışdır. Lakin bunlardan ən böyüyü 1929-1933-cü illərdə baş verən böhran olmuşdur. Bu böhran bütün dünya iqtisadiyyatını əhatə etmişdir. 1929-cu ildə başlayan bu böhran dünya iqtisadiyyatında ən böyük depressiya idi və qlobal iqtisadiyyatın nə qədər intensiv bir şəkildə eniş edə biləcəyinin əsas göstəricidir. (Eichengreen.B.,2014) Böyük depressiya kimi bilinən bu böhran ABŞ-da 1929-cu ilin 4 sentyabrında birja qiymətlərində enmə ilə başladı və 29 oktyabr 1929-cu ildə “Black Friday” kimi tanınan birja çöküşü ilə dünya xəbərinə çevrildi. 1929-1933-cü illərdə baş verən bu böhran nəticəsində dünya ümumi daxili məhsulu (ÜDM) təqribən 15%-ə qədər azaldı. Müqayisə üçün bildirmək olar ki, 2008-2009-cu illərdə baş vermiş qlobal dünya böhranında bu təxminən 1% idi. Böyük depressiya həm inkişaf etmiş, həm də inkişaf etməkdə olan ölkələrə böyük təsirlər göstərdi. Gəlirlər, mənfəətlilik, vergilər böyük eniş etdi. Beynəlxalq ticarətdə 50%-ə qədər geriləmə oldu.

ABŞ-da işsizlik 23%-ə, hətta bəzi ölkələrdə 33%-ə qədər tüksəldi. (Frank, Robert H.; Bernanke, Ben S. 2007, s 98). Bəzi iqtisadiyyatlar 1930-cu illərin ortalarında bərpa olunmağa başladı. Lakin bir çox ölkədə Böyük Depressiyanın mənfi təsirləri II Dünya Müharibəsinin başlanmasına qədər davam etdi. Kapitalizmin inkişaf prosesindəki ən böyük böhran olma xüsusiyyətini qoruyub saxlayan 1929-cu il Dünya Depressiyasının təsirlərindən sonra 1960-cı illərin sonlarına qədər dünya iqtisadiyyatında geniş miqyaslı iqtisadi və maliyyə böhranı ilə rastlaşılmadı. Yeri gəlmişkən, İngiltərədəki maliyyə böhranından çox böyük olmasa da danışmaq mümkündür. 1956-cı ildə Süveyş Kanalı Şirkətinin yaşadığı çətinliklər, indiki mənada İngiltərə üçün maliyyə böhranına səbəb oldu.

İngiltərənin 1956 və 1957-ci illərdəki cari əməliyyatlar profisitinə baxmayaraq, ölkənin beynəlxalq ticarətindəki mənfiliklər qarşısında funt təzyiq altında qaldı və İngiltərə Bankı, funtun dollar qarşısında sabit dəyərini qorumaq üçün demək olar ki, bütün dollar ehtiyatlarını istifadə etmək məcburiyyətində qaldı. Bretton Woods Sisteminin dağılması ilə başlayan və iki neft böhranı ilə təcil qazanan 1970-ci ildən sonrakı dövr bir daha şiddətli böhranlarla təyin olundu. Bu dövrdə, xüsusilə beynəlxalq səviyyədə artan maliyyə kapitalının hərəkətliliyi həm inkişaf etmiş həm də inkişaf etməkdə olan ölkələrdə artan sıklıqla maliyyə böhranlarına səbəb oldu.

1980-ci illərin əvvəllərində inkişaf etməkdə olan ölkələrin xarici borc öhdəliklərini yerinə yetirməməsi nəticəsində meydana çıxan borc böhranı, inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə uzunmüddətli təsirləri və bütövlükdə dünya iqtisadiyyatının daralması ilə ciddi iqtisadi problemlərə səbəb oldu.

1990-cı illər bir çox inkişaf etməkdə olan ölkələrin əhəmiyyətli dərəcədə açıldığı, iqtisadi və maliyyə böhranlarının baş vermə tezliyinin artdığı və daha çox regional xarakter aldığı bir dövrü təmsil edir. Bu dövrdə ən vacib maliyyə böhranları bunlardır:

- 1) Avropa Valyuta Sisteminin (AVS) Məzənnə Mexanizmində, 1992-93-cü ildə böhranlar,
- 2) 1994-95 arasında Meksikadakı böhrandan sonra meydana gələn Latın Amerikasında Tekila Krizi,
- 3) 1994-95, Türkiyədə pul və bank böhranı,
- 4) 1997-98-ci illərdə Tayland, İndoneziya, Cənubi Koreya və Malayziyada başlayan və əvvəlcə digər Asiya ölkələrinə, daha sonra OECD ölkələri də daxil olmaqla bölgədən kənar bir çox ölkəyə yayılan maliyyə böhranı,
- 5) Asiya böhranına paralel olaraq 1998-ci ildə Rusiya və Braziliyada böhranlar,
- 6) Noyabr 2000 və fevral 2001, Türkiyədə yaşanan pul və bank böhranları,
- 7) 2001-ci ildə başlayan Argentinada dərin bir iqtisadi və sosial çökməyə səbəb olan maliyyə böhranı.
- 8) 2008-2012 - ABŞ-da ipoteka bazarının böyük bir çöküşü ilə başlayan qlobal maliyyə böhranı.
- 9) 2014-cü ildə Rusiyada qlobal iqtisadiyyata ciddi ziyan vurmayan başqa bir valyuta böhranı
- 10) 2014-2016-Braziliyada baş vermiş iqtisadi böhran
- 11) 2018-2020-ci illərdə Türkiyədə valyuta böhranı
- 12) 2019-cu ilin sonlarında başlayan COVID-19 virusunun dünya iqtisadiyyatına vurduğu böyük zərərlər.

1979-cu ildə Avropa Valyuta Sistemi (AVS) quruldu. Sistemdə on iki ölkə iştirak edirdi: Hollandiya, Almaniya, Belçika, Lüksemburq, Yunanistan, Danimarka, Fransa, İrlandiya, İtaliya, İspaniya (1989-cu ildən), İngiltərə (1990-cı ildən) və Portuqaliya (1992-ci ildən). AVS sabit bir dərəcə sistemi kimi fəaliyyət göstərməyəcək şəkildə qurulmamışdır, lakin iqtisadi göstəricilərin yaxınlaşması ilə məzənnə sabitliyinə nail olacağına ümid edilmişdir. AVS-də on valyutadan ibarət olan Valyuta məzənnəsi mexanizmi mövcud idi (Yunanistan AVS-nin üzvü deyil, Lüksemburq frankı Belçika



frankına bərabərdir). 1979-cu ilin mayından 1987-ci ilin yanvar ayınadək, əsasən qiymət və qiymət fərqliliyi səbəbindən AVS cütlüyünün on iki düzəlişi var idi. 1992-1993-cü illərdə Avropada baş verən pul böhranında rəqabətə əsaslanan devalvasiya effektindən söz etmək mümkündür. Əslində funtun devalvasiyası Fransanın xarici ticarətinə və işsizliyinə mənfi təsir etmiş, Fransa hökumətinə sabit məzənnə rejimindən imtina edilməsi üçün təzyiq artmışdır. Burada böhranın yayılmasının ikinci faktoru maliyyə müəssisələri arasında olan münasibətlər idi. Yəni ortaq kreditorlardan borclanma və kreditorların portfellerinin qarşılıqlı əlaqəli olması yayılmaya təsir etmişdir. Avropa Valyuta Sisteminin (AVS) Məzənnə Mexanizmində olan böhranlar istisna olmaqla bu böhranların hər birinin özünəməxsus xüsusiyyətləri, sabit və ya asılı məzənnə sistemləri olmasına baxmayaraq, intensiv kapital axını və çıxışı və makroiqtisadi göstəricilərdəki qüsurlar bütün böhranlarda müəyyənədiçi rol oynamışdır. Yerli maliyyə və qeyri-maliyyə sektorları, beynəlxalq investorlar, banklar və hökumətlər arasındakı kompleks qarşılıqlı əlaqələrin böhranlarda mühüm rol oynadığı və böhranların proqnozlaşdırıla bilmədiyi də məlumdur. Yenə də bu böhranların çoxunda siyasətçilərin büdcə mənbələrindən istifadə edərək güc qazanmaq cəhdləri, böyük dövlət sektoru kəsrlərinə səbəb olan vergi bazasının aşınması və bunun pul emissiyası və ya yerli banklardan borc alaraq maliyyələşdirilməsi mühüm rol oynadı. Digər tərəfdən maliyyə cəhətdən dünya ölkələrinin hiper və ya yüksək inflyasiyadan sabit rejimlərə keçid dövründə iqtisadiyyatların böhranlara məruz qaldıqları müşahidə edildi.

Milli valyutanın devalvasiyası maliyyə sektoru balanslarının daha da pisləşməsinə gətirib çıxarır ki, bu da geniş miqyaslı bank böhranını təşviq edir. Meksika və Şərqi Asiya ölkələrində milli valyuta dəyərdən düşəndə bankların və əksər maliyyə qurumlarının xarici valyutada öhdəlikləri kəskin şəkildə artdı. Bu qurumların çoxunun qısamüddətli xarici valyuta borcu çox idi. Beləliklə, bu borcun dəyərindəki kəskin artımı borcun tez bir zamanda qaytarılması lazım olduğundan likvidlik problemlərinə

yol açdı. Bankların və digər maliyyə qurumlarının balans hesabatlarının daha da pisləşməsi və kapital bazalarının zəifləməsinin nəticəsi kreditlərin dayandırılması oldu.

AVS böhranı zamanı İtalyan Lirası, İngilis funtu və Fin markası dalğalananda Fransız frankı, İrlandiya funtu və İsveç kronu spekulyativ təzyiq altında idilər. Meksika Pesosunun devalvasiyası Argentina və Braziliyaya da spekulyativ təzyiq yaratdı. Ən sıx yoluxma təsiri Asiyada yaşandı. Gregorio və Valdesin 1982-ci il borc böhranını, 1994 Meksika böhranını və 1997 Cənub-Şərqi Asiya böhranını araşdıran empirik bir tədqiqatında müəlliflər ticarət əlaqələrinin və böhrandan əvvəlki böyümə nisbətlərindəki oxşarlığın dağılma təsirindən ən çox hansı ölkələrin təsirləndiyini izah etdiyi qənaətinə gəldilər. Tədqiqatın maraqlı nəticələrindən biri də borc tərkibi və məzənnə çevikliyinin yayılmanı müəyyən dərəcədə məhdudlaşdırmasına baxmayaraq kapital nəzarətinin bu baxımdan müvəffəq olmadığıdır. Eichengreen 1959-1993-cü illər ərzində 20 sənayeləşmiş ölkənin makroiqtisadi və siyasi məlumatlarını istifadə edərək, dünyanın hər hansı bir yerində baş verən spekulyativ bir hücumun milli valyutaya başqa bir yerdə hücum ehtimalını 8% artırdığı qənaətinə gəldi.

1994-1995-ci illərdə Meksikada böhran baş vermişdir. Bu böhran müstəqil borc böhranı kimi qeyd olunur. Meksika böhranı üçün "Tekila təsiri" nə istinadlar olsa da, bəzi müəlliflərə görə bu böhran tək bir ölkə ilə məhdudlaşdı. Argentina və Braziliyada çətinliklər yaşansa da, heç biri Meksika tipli böhran keçirməmiş və Çili və Kolumbiya kimi digər Latın Amerikasısı ölkələri bundan daha az təsirlənmişdi.

1994-cü ildə Türkiyə böhranının kökündə 1980-ci illərdəki liberallaşma siyasətinin nəticələrinin və dövlət borc fondunun artmasının birləşmiş təsiri dayanır. Kapital hərəkətlərinin liberallaşması və əmək haqlarının artması nəticəsində kövrək bir quruluşa sahib olan Türk iqtisadiyyatında makro balanssızlıqlar meydana çıxmağa başladı. Eyni zamanda 1991-ci ildə ortaya çıxan Körfəz Böhranı və bütün Orta Şərqdəki siyasi qarışıqlıq müvafiq bazarların daralması ilə nəticələndi. 1994-cü ilə qədər meydana gələn xarici borc geri ödəmələri daxili borc hesabına maliyyələşdirilməyə

çalışıldı və faiz dərəcələrinin artmasına səbəb oldu. Qısamüddətli kapital hərəkəti faiz dərəcələrinin artması nəticəsində zirvəyə çatdı. Qısamüddətli kapital axını da qiymətli daxili valyuta problemini yenidən gündəmə gətirdi. TL-nin bahalaşması ixracatda daralmaya səbəb oldu. Türkiyə 1994-cü ildə vergi gəlirlərinin daxili borc xidməti üçün yetərli olmayan bir iqtisadiyyatı ilə qərar qəbul etmə müddətinə girdi, hökumətin xarici borc və TCMB ehtiyatlarına daxili borc açığını bağlamaq üçün bir göz verdi və eyni zamanda vaxt yüksək inflyasiya və cari açıq yaşandı. Bu səbəbdən iqtisadiyyatı sürətlə sabitləşdirmək, dövlət kəsirlərini azaltmaq, xarici tələbə əsaslanan böyümə quruluşu yaratmaq və iqtisadi sabitliyi davam etdirəcək struktur islahatlarına başlamaq üçün 5 aprel tarixindən etibarən bir sabitləşdirmə proqramı tətbiq olundu. Bu qərarlar yarı heterodoks (IMF tipi) siyasətdir. ( Hayri Soyguzel, 1994)

1999-cu ildə Braziliyadakı böhran, burada müəyyən edildiyi kimi maliyyə böhranı növü deyildi. Braziliya, Krugman tərəfindən açıqlanan davamlı olmayan maliyyə siyasətinin valyuta böhranına yol açacağı ilə bağlı narahatlıqların yaratdığı klassik likvidlik böhranını yaşadı. Böhrana nəzər yetirmək üçün valyuta məzənnələrinə diqqət yetirmək lazımdır.

2000-ci illər maliyyə böhranlarının iqtisadiyyatın siyasi və sosial-iqtisadi hissələrində əhəmiyyətli mənfi nəticələrə səbəb ola biləcəyini ortaya qoyan ciddi böhranlarla başladı. 2000-2001-ci illərdə Türkiyədəki böhranın təsirləri iqtisadi tənəzzüllə məhdudlaşdı, eyni dövrdə Argentinada meydana gələn cəmiyyətin demək olar ki, hər təbəqəsini əhatə edən sosial partlayışda eyni dövrdə baş verdi. Hər iki ölkədəki böhranların əsasını təşkil edən amillər; struktur və makroiqtisadi problemlər, maliyyə sisteminin problemləri (xüsusilə bank sistemi), sabit məzənnə tətbiqləri (Argentinada valyuta lövhəsi), xarici kapital axını və liberallaşma, siyasi qeyri-sabitlik və xarici təsirlər nəticəsində yaranan problemlər idi.

2008-ci ildə dünyada böyük qlobal problemə səbəb olan böhran baş vermişdir. Bu böhran Amerika Birləşmiş Ştatlarında Böyük Depressiya böhranından sonra

iqtisadiyyata zərər vuran ən böyük böhrandır. Bu böhran əslində 2007-ci ilin ikinci yarısından başlamış, lakin öz təsirini 158 illik investisiya bankı kimi fəaliyyət göstərən Lehman Brothers-in iflasına uğraması ilə özünü açıq aydın göstərmişdir. ABŞ ipoteka bazarının kütləvi çöküşü ilə başlayan global maliyyə böhranı kimi tarixə keçmişdir. Böhran zamanı iqtisadi tənəzzül bütün dünyanı bürümüş - istehsalın həcmi azalmış və işsizlik səviyyəsi artmışdır.

2014–2015-ci illərdə Rusiyada baş verən maliyyə böhranı, 2014-cü ilin ikinci yarısından başlayan Rusiya rublunun kəskin devalvasiyasının nəticəsi idi. Rusiya iqtisadiyyatına olan inamın azalması investorların rus aktivlərini satmasına səbəb oldu və bu da böhrana şərait yaratdı. Rusiya iqtisadiyyatına inamsızlıq ən azı iki əsas mənbədən qaynaqlanırdı. Birincisi, 2014-cü ildə neftin enməsidir. Rusiyanın əsas ixracatı olan xam neft, 2014-cü ilin iyun və 16 dekabr 2014-cü ildəki ən yüksək göstəricisi arasında təxminən 50% ucuzlaşdı. İkincisi, Rusiyanın Krımı ilhaq etməsindən və Rusiyanın Ukraynaya hərbi müdaxiləsindən sonra Rusiyaya beynəlxalq iqtisadi sanksiyalar tətbiq edildi.

Böhran Rusiya iqtisadiyyatına, həm istehlakçılara, həm şirkətlərə, həm də regional maliyyə bazarlarına təsir etdi. Xüsusilə Rusiya fond bazarında dekabr ayının əvvəlindən 16 dekabr 2014-cü ilədək RTS indeksində% 30 azalma ilə böyük enişlər yaşandı.

2014-2016- cı ildə baş vermiş Braziliya böhranı-Braziliyanın ÜDM-i kəskin şəkildə azaldı və yüksək işsizliyə səbəb oldu. 2003-2010-cu illərdə Luiz Inácio Lula da Silva's-ın hakimiyyəti dövründə hökumət rifah proqramları ilə sərvətləri yenidən bölüşdürdü və istehlakı artırmaq üçün minimum əmək haqqını artırdı. Daha sonra hakimiyyətə gələn Dilma Rousseff makroiqtisadi vergi azadlıqlarını və subsidiyalarını tətbiq etdi. Bu siyasətlər 2014–16 iqtisadi böhranının əsas faktoru kimi geniş qəbul edilir. Tənəzzüldən əvvəl Braziliyanın işsizlik səviyyəsi 2014-cü ilin əksər hissəsi üçün% 6.8 civarındaydı, lakin 2015-ci ilin fevral ayında artmağa başladı və nəticədə 2015-ci ildə

ortalama% 8.5 oldu. 2015-ci il ərzində 1,5 milyondan çox iş yerini itirdi. İşsizlik nisbəti 2016-cı il ərzində artmağa davam edərək il 12.0% -ə çatdırdı, 12.3 milyon insan işsiz qaldı və əvvəlki iki ildə 2.8 milyon özəl sektorda iş yerləri ixtisar edildi. İşsizliyin azalması ilə dövlət xərcləri davamlı böyüməyə və gəlirlərin azalmasına gətirib çıxardı. Artan büdcə kəsiri maliyyə böhranı ilə nəticələndi.

Türkiyədə 2018-20 valyuta və borc böhranı türk lirəsindəki ucuzlaşma, yüksələn inflyasiya, ümumiyyətlə artan borc və buna uyğun kredit defoltu, yüksək cari kəsir və Türkiyə iqtisadiyyatındakı xarici valyuta borcu ilə xarakterizə olunan böhrandır. Türkiyə Mərkəzi Bankın məlumatlarına görə, 1 yanvar 2018-ci il tarixində 3,78 olan dollar məzənnəsi, 23 noyabr 2020-ci il tarixinə 7,64 səviyyəsinə yüksəldi. Eyni dövrdə, Avropa valyutası Avro, 4,54-dən 9,06 lirəyə yüksəldi.

Bununla yanaşı, Türkiyə Mərkəzi Bankının valyuta ehtiyatları da 2018-ci ildən sonra əhəmiyyətli dərəcədə azaldı. Mərkəzi Bankın xalis valyuta ehtiyatı 2018-ci ilin yanvar ayında 77.9 milyard dollar olduğu halda, 2020-ci ilin yanvar ayı etibarilə 33.9 milyard dollara düşdü.

COVID-19 pandemiyasının yaratdığı iqtisadi ziyan, əsasən tələbin azalması ilə əlaqədardır, yəni qlobal iqtisadiyyatda mövcud mal və xidmətləri satın alacaq istehlakçılar yoxdur. Bu dinamika, səyahət və turizm kimi ağır təsirlənmiş sahələrdə açıq şəkildə görülə bilər. Virusun yayılmasını yavaşlatmaq üçün ölkələr səyahətə məhdudiyətlər qoydular, yəni bir çox insan tətillər və ya işgüzar səfərlər edə bilmirlər. İstehlakçı tələbindəki bu azalma, havayollarının planlı gəlirlərini itirməsinə səbəb olur, yəni uçuşlarını azaltmaqla xərclərini azaltmaları lazımdır. Dövlətin köməyi olmadan, nəticədə aviaşirkətlər xərcləri daha da azaltmaq üçün işçilərini ixtisar etməlidirlər. Eyni dinamika digər sənaye sahələrinə də aiddir, məsələn gündəlik iş yerləri, ictimai tədbirlər və tətillərin mümkün olmaması neft və yeni avtomobillərə tələbin azalması ilə nəticələnir. Narahatlıq budur ki, firmalar itirilmiş gəlirin əvəzini çıxarmaq üçün işçilərini ixtisar etməyə başladığıqda, bu yeni işsiz olan işçilər artıq mal və xidmətlər ala

bilməyəcəkləri təqdirdə bu iqtisadi bir spiral yaradacaqdır. Covid-19 hadisələrinin sayı artarkən, Londondakı FTSE birjasında, New Yorkdakı Wall Streetdəki Dow Jones indeksi və Yaponiyada Nikkei indeksində böyük azalmalar oldu. 2020-ci ilin birinci rübündə Dow və FTSE, 1987-ci ilin ilk rübündən bəri ən böyük enişi gördü. (Muhammad Fahad Sattar, 2020.)

## **FƏSİL II. AZƏRBAYCANDA MALİYYƏ BÖHRANLARINDA DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİNİN TƏTBİQİ VƏ QİYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ**

### **2.1. Dünya böhranlarının Azərbaycana təsiri və antiböhran siyasətinin nəticələri**

Qloballaşma dünya ölkələrini vahid bir orqanizə çevirir ki bunun da bir hissəsini Azərbaycan təşkil edir və sürətli şəkildə dünya ölkələrinə inteqrasiya edir. Dünyada baş verən bütün proseslər demək olar ki, Azərbaycana da az-çox təsir edir. Bunlara maliyyə böhranları da aiddir.

2008-ci ildə dünyada böyük qlobal problemə səbəb olan böhran baş vermişdir. Bu böhran Amerika Birləşmiş Ştatlarında Böyük Depressiya böhranından sonra iqtisadiyyata zərər vuran ən böyük böhrandır. Bu böhran əslində 2007-ci ilin ikinci yarısından başlamış, lakin öz təsirini 158 illik investisiya bankı kimi fəaliyyət göstərən Lehman Brothers-in iflası ilə özünü açıq aydın göstərmişdir. ABŞ ipoteka bazarının kütləvi çöküşü ilə başlayan qlobal maliyyə böhranı kimi tarixə keçmişdir. Böhran zamanı iqtisadi tənəzzül bütün dünyanı bürümüş - istehsalın həcmi azalmış və işsizlik səviyyəsi artmışdır. Azərbaycanın dünya iqtisadiyyatına sürətlə inteqrasiya etməsinin nəticəsində dünyada baş verən hər hansı hadisələr, maliyyə böhranları da daxil olmaqla müəyyən mənalarda özünü göstərir. Azərbaycanda statistikaya nəzər salsaq 2005-ci ildən iqtisadi canlanma özünü göstərir. Cədvələ nəzər salsaq görürük ki, ümumi daxili məhsulun artımı, əhalinin həyat səviyyəsinin getdikcə yüksəlməsi d iqqətimizi çəkir.

ÜDM-yə nəzər salsaq 2005,2006,2007-ci illərdə uyğun olaraq 26,4%, 34.5%, 25% artım olmuşdur. Lakin 2008 və sonrakı illərdə geriləmə müşahidə olunmuşdur. 2007-ci il ilə müqayisədə 2008-ci ildə baş verən azalma bilavasitə qlobal maliyyə böhranı ilə əlaqədardır. Aşağıdakı cədvələ nəzər salsaq görürük ki, 2008-ci ildə inflyasiya yüksək həddə özünü göstərmişdir.

**Cədvəl 1: AR-nın əsas makroiqtisadi göstəriciləri**

İl, ay	Ümumi daxili məhsul (ÜDM)		ÜDM-in deflyators	Nominal orta aylıq əmək haqqı		İstehlak qiymətləri indeksi	
	Cəmi,mln. Manat	Artım tempi, %		Cəmi,mln. Manat	Artım tempi, %	əvvəlki aya nisbətən, %	orta illik, %
<b>2005</b>	12522.5	126.4	116.1	117.9	121.9	2.2	9.6
<b>2006</b>	18746.2	134.5	107.1	141.3	119.8	2.1	8.3
<b>2007</b>	28360.5	125.0	114.4	214.0	142.0	2.5	16.7
<b>2008</b>	40137.2	110.8	127.8	268.0	124.2	-0.4	20.8
<b>2009</b>	35601.5	109.3	78.8	298.0	108.6	0.8	1.5
<b>2010</b>	42465.0	105.0	111.3	331.5	111.2	1.4	5.7
<b>2011</b>	52082.0	100.1	117.8	364.2	109.9	0.9	7.9
<b>2012</b>	54743.7	102.2	101.5	396.0	108.7	0.7	1.1
<b>2013</b>	58182.0	105.8	99.6	420.5	106.2	1.9	2.4
<b>2014</b>	59014.1	102.8	98.7	444.3	105.7	0.5	1.4
<b>2015</b>	54380.0	101.1	91.1	464.4	104.5	4.4	4.0
<b>2016</b>	60425.2	96.9	114.7	498.6	107.4	3.0	12.4
<b>2017</b>	70337.8	100.1	116.0	528.2	105.9	0.5	12.9
<b>2018</b>	79797.3	101.4	111.5	544.1	103.0	0.8	2.3
<b>2019</b>	81681.0	102.2	100.2	634.8	116.6	0.5	2.6

*Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı, Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika*

*Komitəsi <https://www.cbar.az/page-41/macroeconomic-indicators>*

Ümumi iqtisadi inkişaf olmasına baxmayaraq Azərbaycanın böyük gəliri neft sektorundan olduğundan 2008-ci ildə qlobal birjalarda neftin qiymətinin düşməsi ilə ölkəmizin iqtisadiyyatında bir sıra problemlər meydana gəlmişdir. Həmçinin 2016-2017-ci illərdə inflyasiya yüksək olmuşdur. Səbəb isə manatın dollar qarşısında dəyərinin itirilməsi idi.

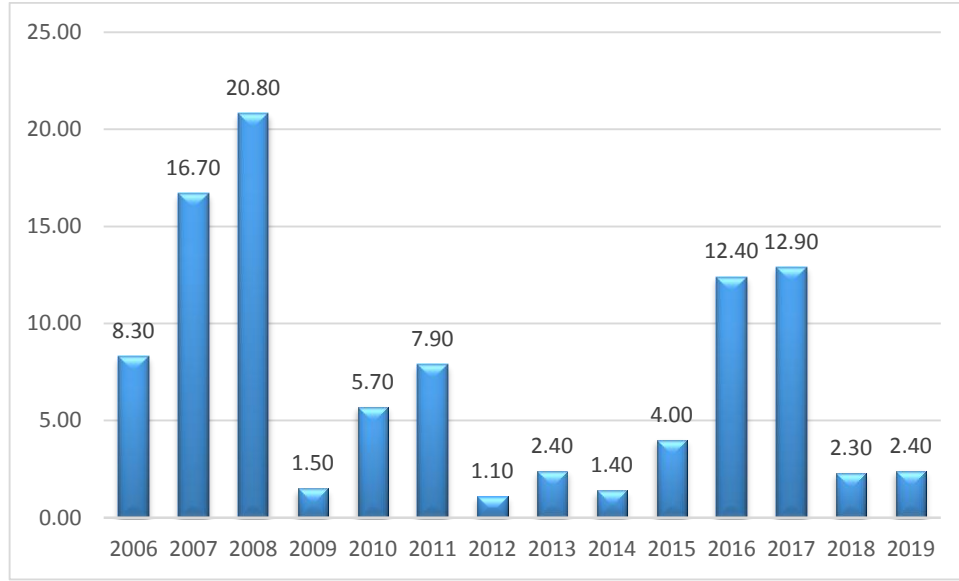


**Cədvəl 2: AR-nın 2005-2019 inflyasiya göstəriciləri**

İllər	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
İnflyasiya dərəcələri	8.3	16.7	20.8	1.5	5.7	7.9	1.1	2.4	1.4	4	12	12.9	2.3	2.4

*Mənbə:* Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı (<https://www.cbar.az/>)

**Qrafik 4: İnflyasiya faizləri**



**Qeyd:** Müəllif tərəfində hazırlanmışdır.

2008-ci ildə baş verən böhranın ümumilikdə ən çox təsir etdiyi sahələrdən biri neft sektorudur. Böhran müddətində neftin dəyərini düşməsi ilə neft istehsalçısı olan digər ölkələr kimi Azərbaycanda neftin qiymətində enmə oldu. 1 barel 150 dollar olan neftin qiyməti böhrandan sonra 30-40 dollar arasında dəyərə malik oldu. Dünya bazarında neftin dəyərini enməsi Azərbaycanda qeyri-neft sektorunda fəaliyyət göstərən şirkətlərə də təbii ki, mənfi təsir etmişdir. Bu da öz növbəsində gəlirlərin azalması ilə nəticələnmişdir. 2008-ci ildə başlayan maliyyə böhranı, həmçinin qlobal ticarətə təsir göstərdi. Qlobal ticarətin bir hissəsi olan Azərbaycanın da ticarət sektoru da bundan öz “payını” aldı. Belə ki, 2008-ci il ərzində rezident və həmçinin qeyri-rezidentlər tərəfindən 141 ölkə ilə aparılmış ticarət əməliyyatlarının ümumi həcmi 54.9 milyard dollar olmuşdur. Bu əraf ərzində 47.8 milyard dollar dəyərində ümumilikdə

2127 adda mal ixrac olunmuş və 7.2 milyard dollar dəyərində ümumilikdə 5893 adda mal isə idxal olunmuşdur. İxrac və idxal əməliyyatları üzrə ümumi müsbət saldo 40.6 milyard dollar təşkil etmişdir. Sonrakı yəni, 2009-cu ildə bu göstərici demək olar ki, 50% miqdarında azalmışdır. Həmçinin, yuxarıdakı cədvələ fikir versək burada da ÜDM və onunla yanaşı istehlak qiymətləri indeksində də azalmanı görə bilərik.

**Cədvəl 3: AR xarici ticarəti ilə əlaqədar statistika**

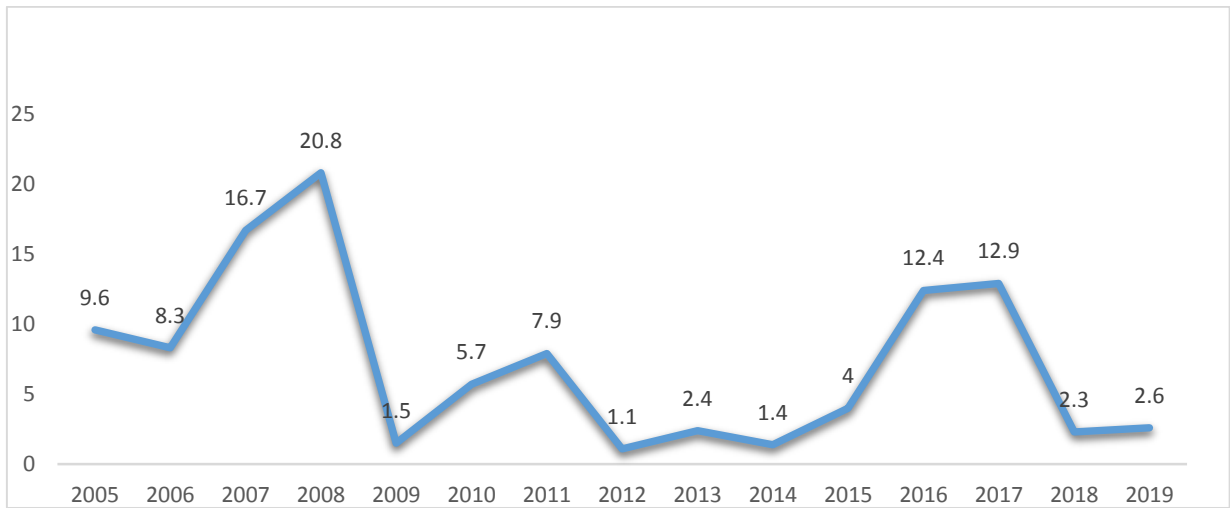
İllər	İxrac (min ABŞ dollar)	İdxal (min ABŞ dollar)
2005	4,347,151.20	4,211,221.8
2006	6,372,165.00	5,266,744
2007	6,058,222.30	5,713,525.3
2008	47,756,040.20	7,169,980.9
2009	14,701,358.80	6,123,110.5
2010	21,360,210.20	6,600,611.6
2011	26,570,898.30	9,755,968.7
2012	23,907,983.70	9,652,870.6
2013	23,975,416.80	10,712,502.5
2014	21,828,608.90	9,187,697.6
2015	12,729,138.50	9,216,677.1
2016	13,457,592.10	8,489,140.4
2017	15,319,977.10	8,783,301.4
2018	19,489,068.20	11,465,914.7
2019	19,635,580.40	13,667,237.8

*Mənbə: Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi*

(<https://www.azstat.org/portal/tblInfo/TblInfoList.do;JSESSIONID=FF2EA8A68C76C540AFC7A66F38F36A87>)

Cədvələ baxsaq görərik ki, 2008-ci il qlobal maliyyə böhranı olduqdan sonra 2009-cu ildə və 2015-ci il manat devalivasiyaya uğradıqda xüsusilə ixracın həcmində böyük həcmdə azalma olmuşdur. Cədvələ nəzər salsaq görərik ki, 2009-cu ildən sonra 2010-cu ildə Azərbaycan Respublikasında keçirilən antiböhran siyasətinin nəticəsi sayəsində yenidən ixracda və idxalda artım müşahidə olunmuşdur. 2015-ci ildə ixracda olan kəskin azalmanın səbəbi manatın xarici valyutalar qarşısında dəyər itiməsidir.

**Qrafik 5: Azərbaycan Respublikasında 2005-2019-cu illər istehlak qiymətləri indeksi**



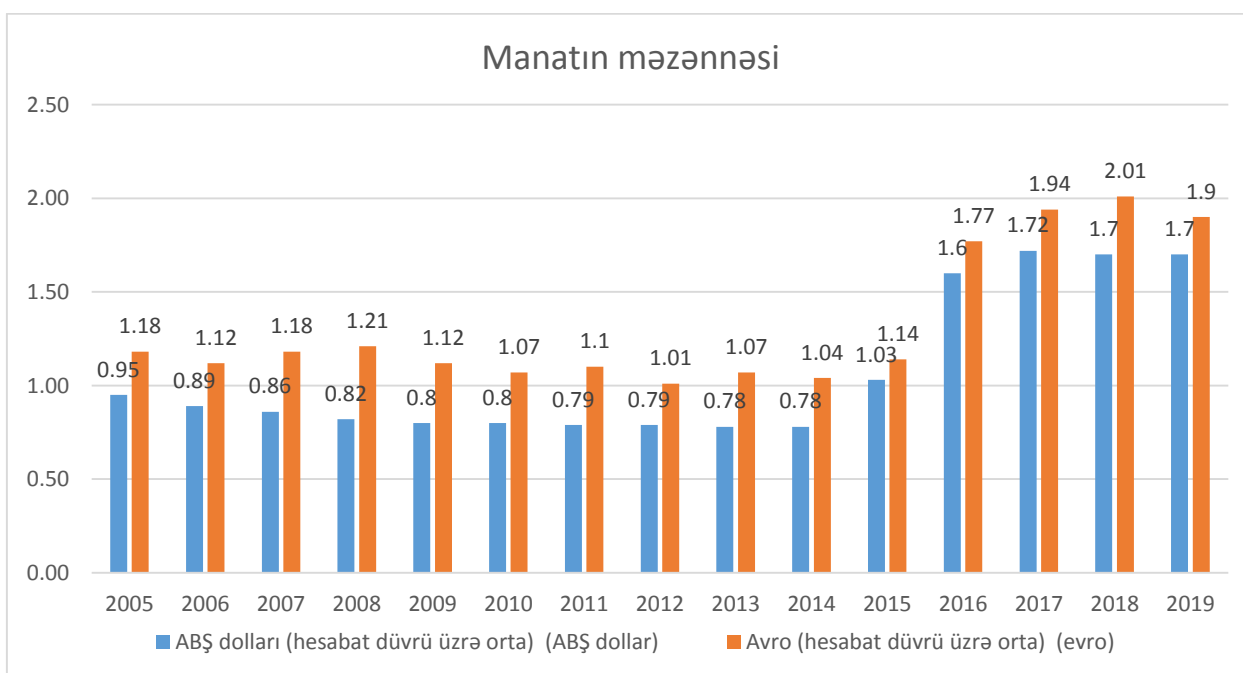
*Mənbə: Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi*

[https://www.azstat.org/portal/tblInfo/TblInfoList.do#994\\_017](https://www.azstat.org/portal/tblInfo/TblInfoList.do#994_017)

Qlobal maliyyə iqtisadi böhranı öz təsirini ölkənin xarici dövlət borclarının həcmində də göstərmişdir. Böhran zamanı Azərbaycan Respublikasının xarici dövlət borcu 2008-ci il müddətində 22.9% artaraq 3 mlrd. dollara çatmışdı. Yuxarıdakı cədvəldə fikir versək ixrac və idxalda kəskin azalma 2015-ci ildə baş vermişdir. 2014-cü ildə qərb ölkələrinin Rusiyaya tətbiq etdiyi sanksiyaların nəticəsində rus rublu dollar qarşısında dəyərini itirməyə başladı və təxminən iki dəfəyə qədər ucuzlaşdı. Bunun nəticəsində Moskva və Sank-Peterburq kimi şəhərlərdə mənzillərin qiyməti ucuzlaşmağa başladı. Bu da Azərbaycanda əhalinin Rusiya bazarında evlərə sərmayə etməyə vadar etdi. Bunun səbəbi həmin şəhərlərdə kirayə qiymətlərinin ümumi dəyəri təxminən Bakıdan 3 dəfə yüksək idi. Bakıda evlərin satılması və məbəğin dollara çevrilərək ölkədən çıxması nəticəsində manata təzyiq yüksəldi. AMB (Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı) bunun üçün bazarda dolları artırdı. Bunun nəticəsində AMB-nin strateji valyuta ehtiyatı 2014-cü ilin dekabrında 1,2 mlrd dollar və 2015-ci ilin yanvarında təxminən orta hesabla hər ay 1,1 milyard dollar azalaraq nəticədə 12,7 milyard dollara düşdü. 2015-ci ilin fevral ayında manata təzyiq daha da artaraq 28 günlük müddətdə məlum oldu ki, AMB-nin ehtiyatları 1,7 milyard dollara qədər azalmış və mart ayının əvvəlində cəmi 11 milyard

dollar olmuşdur. Bu hadisələr nəticəsində manat 2015-ci il fevral ayının 21-ində manat 34,5% devalivasiya edərək dollar qarşısında məzənnəsi 1,05 dəyərə malik oldu. Buna uyğun olaraq təbii ki, 1 manat avroya nisbətən ucuzlaşaraq, 1.19 dəyərində satılmağa başladı. Bu hadisələrlə yanaşı dünya bazarında neftin qiyməti ucuzlaşaraq 2015-ci ilin dekabrında 2008-ci ildən bu yana ilk dəfə olaraq Brent neftinin qiyməti 38 \$ dan daha aşağı düşdü. Dekabr ayının ortalarında artıq neft 36,12 dollar/barel səviyyəsində idi. Əhali bu enişdən sonra vəsaitləri dollara çevirməyə başladığı halda ABM-in strateji valyuta ehtiyatı biraz daha azalaraq 6,2 mlrd-a düşdü. 2016-cı ilin əvvəllərində Amerika Birləşmiş Ştatlarının valyutası olan dollar 47,63% bahalaşaraq 1.55 manat dəyərində oldu və il ərzində az miqdarda dəyişərək 1.60 manat dəyərində qərarlaşdı. Ümumilikdə 2015-ci il Azərbaycanda devalivasiya oldu və bunun əsas səbəbi Azərbaycanın neft sektorundan böyük asılılığının olmasıdır.

**Qrafik 6: Manatın dollara və avroya qarşı məzənnəsi**



**Mənbə:** Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı <https://www.cbar.az/page-41/macroeconomic-indicators#page-1>

Azərbaycanda maiyyə imkanlarının yüksək olması ölkədə bir çox sahələrin, xüsusilə sahibkarlıq növlərinin inkişafı, turizm sahəsinin inkişafında mühüm rol oynayır. Bu inkişafı yüksəkləşdirməkdən ötrü sahibkarlara dövlət tərəfindən subsidiyaların ayrılması, turizm sektoruna diqqət ayrılması inkişafı dinamik bir şəkildə stimullaşdırır. Məhz bu səbəbdən dövlət tərəfindən verilən bu subsidiyaların nəticəsində qeyri neft sektorunun inkişafı gələcəkdə əlavə mənbələrin olmasına şərait yaradır. Qlobal maliyyə böhranı ərəflərində Nazirlər Kabinetinin qərarına əsasən “Antiböhran proqramı”nın konseptual əsasları yaradılmışdır. Bu konseptual əsasların əsas mahiyyəti sektorların inkişafını təmin etmək (xüsusilə kənd təsərrüfatının), dövlət büdcəsində defisitın olmaması üçün əlavə xərc maddələrini azaltmaq, qısamüddətli investisiyaları uzunmüddətli investisiyalarla əvəzləşdirmək, neft fondundan gələn gəlirlərin mənimlənməsini artırmaq məqsədilə nəzarəti gücləndirmək, süni qiymət artımlarının qarşısının alınması, haqsız rəqabətə, həmçinin inhisarçılığa qarşı dövlət nəzarətini gücləndirmək, bazar iqtisadi şəraitinin qurulması məqsədilə dövlət strukturlarının bazara müdaxiləsinin qarşısının alınması, kənd təsərrüfatı sahəsində çalışan sahibkarlara dövlət dəstəyinin artırılması, regional və sektoral olaraq vergi güzəştlərinin tətbiq olunması, işsizlərin təkrar peşə hazırlığını təmin edə biləcək layihələrin maliyyələşdirilməsi və işsizlərə verilən aylıq müavinətlərin artırılması, ixracatla məşğul olan sahibkarlara dəstəyin gücləndirilməsi və vergi güzəştlərinin edilməsi və s.

Azərbaycanda qlobal böhran vəziyyətində cəlbədicə digər faktorlardan biri də qiymətli kağızlar, həmçinin istiqraz bazarının inkişafıdır. Məlum olduğu kimi dünyada baş verən böyük böhranlardan olan qlobal maliyyə böhranı elə qiymətli kağızlardan başlamışdır. Bunların nəticəsində qlobal böhran sayəsində qiymətli kağızlar dəyərdən düşmüş və dünyada istiqraz böhranı ilə nəticələnmışdir. Lakin bu həmin illərdə Azərbaycan özünü göstərmədi. Respublikamızda həyata keçirilən antiböhran tədbirləri nəticəsində böhran illərində iqtisadiyyatın kapitalizasiyası davam etmişdir. Uğurlu addımlar

nəticəsində global böhran zamanı Azərbaycan artım dinamikasını və sosial inkişaf səviyyəsini qorudu. Qəbul olunmuş uğurlu dövlət tənzimlənməsi nəticəsində global böhran illərində bank sisteminin likvid aktivləri ümumi cari öhdəliklərin 80%i miqdarında olmuşdur. Həmçinin bank sektorunda maliyyə nəticələri mübət olmuş, aktivlər üzrə gəlirlilik 2.6% , kapital gəlirliliyi isə 17.8% olmuşdur.

Maliyyə böhranlarının Azərbaycana təsirini azaltmaq üçün ilkin növbədə qeyri neft sektoru inkişaf etməlidir. Ölkədə iqtisadiyyatın inkişafında fəsad törədən bütün amillər qaldırılmağa çalışılmalıdır. Bölgələrdə infrastruktur sahələri inkişaf etdirilməlidir. Bu antiböhran və digər tədbirlər sayəsindədir ki, 2019-cu ildə ÜDM miqdarına baxsaq 2008-ci illə müqayisədə 2 dəfədən çox artım olmuşdur. Sahibkarlığın inkişafına dəstəyin təkmilləşdirilməsi, yeni infrastruktur layihələrinin inkişafı, real sektora investisiyaların artırılması məqsədilə Dövlət başçısı “Azərbaycan Respublikasında sahibkarlığın inkişafına dövlət dəstəyi mexanizminin təkmilləşdirilməsi haqqında” 2018-ci il 31 iyul tarixli Fərmanı ilə İqtisadiyyat Nazirliyinin tabeliyində Sahibkarlığın İnkişafı Fondu publik hüquqi şəxsi yaradılıb və “Azərbaycan Respublikası Sahibkarlığın İnkişafı Fondunun vəsaitindən istifadə Qaydası” təsdiq edilmişdir.

## **2.2 Maliyyə böhranları ilə bağlı iqtisadiyyatın indikatorları və sistem diaqnostikası**

Maliyyə böhranları və bu böhranların təsirləri yalnız böhranın başladığı ölkədə deyil, digər ölkələrdə də özünü göstərir və maliyyə böhranlarını dünya səviyyəsində müzakirə olunan bir proses halına gətirir. Maliyyə liberallaşması prosesi ilə tez-tez görülməyə başlayan bu böhranlar iqtisadiyyat indeksində bir çox araşdırmaya mövzu oldu. Ümumi qiymətləndirildikdə, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə bu böhranların zərərinin inkişaf etmiş ölkələrə nisbətən daha yüksək olduğu deyilə bilər. Bu səbəbdən maliyyə böhranı anlayışına, onun tarixi inkişafına və xüsusilə inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə böhranların indikatorları olan konsepsiyaların gedişatına diqqət yetirmək vacibdir. İqtisadi ədəbiyyatı ümumiyyətlə qiymətləndirildikdə, maliyyə böhranlarının

səbəblərini və ölçülərini həll edən üç fərqli böhran modeli mövcuddur. Bunlar- birinci, ikinci və üçüncü nəsil böhran modelləri olaraq adlandırılır. İlk nəsil böhran modeli əvvəlcə Krugman tərəfindən təklif edilmiş və daha sonra Flood and Garber tərəfindən hazırlanmışdır. Bu klassik modellər eyni zamanda Obstfeld, Calvo, Drazen and Helpman və Van Wijnbergen tərəfindən istehlakçı optimallaşdırılması və zamanlararası büdcə məhdudlaşdırılması da daxil olmaqla hazırlanmışdır. Birinci nəsil böhran modelləri sabit məzənnə rejiminin tətbiqi ilə nəticələnən valyuta böhranlarının yaranmasını xarici valyutadakı qeyri-sabitlik və makroiqtisadi siyasətlərin tətbiq edilməsindəki uyğunsuzluqla əlaqələndirdi. Krugmanın fikrincə maliyyə böhranlarının əsas səbəbi sabit məzənnə sistemi altında büdcə kəsirlərini bağlamaq üçün genişləndirici pul və maliyyə siyasətlərinin həyata keçirilməsidir. Hökumət sabit məzənnə rejimini qorumağa çalışarkən, davamlı olaraq dövlət büdcəsi kəsirlərini davamlı olaraq pul emissiya etməklə pulun dəyərinin itirməsinə səbəb olacaq. Bu iki uyğunsuz xüsusiyyət spekulatorların mərkəzi bank qaynaqlarına mümkün hücumlarına səbəb olacaq və beləliklə sabit məzənnə sistemi davamlı olmayacaq. Birinci nəsil böhran modellərinə görə dövlət büdcəsinin kəsiri və mərkəzi bankın valyuta ehtiyatlarının çatışmazlığı valyuta böhranlarına səbəb olur. Bu səbəbdən büdcə kəsirlərini davamlı olaraq pul basaraq kompensasiya etməyə çalışmaq da ehtiyatları əridir. Bu zaman devalvasiyadan qorxan spekulyantlar milli valyutalarını xarici valyuta ilə dəyişdirmək üçün hərəkətə keçəcəklər. Bu müddətdə mərkəzi bankların valyuta ehtiyatlarının azalması milli valyutaya qarşı spekulyativ hücumları sürətləndirəcəkdir. Bu vəziyyətdə bir devalvasiya yaşanacaq və yaşanan devalvasiya maliyyə böhranının başlanmasına vasitəçilik edəcək. Birinci nəsil böhran modellərinin aparıcı indikatorları arasında; büdcə kəsirləri, pul genişlənməsi, dövlət xərclərindəki və daxili kredit həcmindəki genişlənmə, xarici ticarət və cari balansdakı pisləşmə, real məzənnədəki bahalaşma, daxili borc artımı, məzənnə artımı, beynəlxalq valyuta ehtiyatlarında azalma, faiz artımı, nisbətlər və inflyasiya səviyyəsindəki artım əsas yer alır.

İkinci nəsil böhran modellərində hökumətlər məzənnə rejimini qorumaq və ya tərk etməkdə fəal rol oynayırlar. Bu böhran modellərində üç əsas vəziyyət var:

-Birinci və ikinci vurğu, hökumətlərin sabit məzənnə sistemindən imtina etməməsi və sistemi davam etdirmək istəmələrinin səbəbi ilə əlaqələndirilir.

-Üçüncü vurğu, sabit məzənnə rejimini qorumaq üçün xərclərin böhranın meydana gəlməsinə səbəb olan qüsurlu dövr üçün əldə ediləcək faydaları üstələdiyinə inam üzərindədir. Bu modelin əsas götürüldüyü ən vacib fərziyyə iqtisadi dəyişikliklərə cavab olaraq iqtisadi siyasətlərin tətbiq edilməsi və iqtisadi agentlərin gözləntilərini formalaşdırarkən bunu nəzərə almasıdır.

İkinci nəsil böhran modellərində maliyyə böhranları proqnozlaşdırıla bilməz, gözləntilər özünü təmin edir və bu proses böhrana səbəb olur. Hökumətlər məzənnə rejimini davam etdirmək və tərk etmək, makroiqtisadi göstəricilərdəki pisləşmə və hərəkət kimi bəzi əsas məsələləri seçməlidirlər. Sürü psixologiyası ilə sürətləndiyini söyləmək mümkündür. İkinci nəsil böhran modellərinin aparıcı indikatorları ixrac və idxal həcmi, real məzənnə, daxili real faiz dərəcəsi, sənaye istehsalındakı azalma, səhmlərin qiymətindəki dəyişikliklər, cari balansdakı pisləşmə, qısamüddətli borc məbləği, portfel investisiyaları, xarici faizdir. Dərəcə diferensialı, inflyasiya və ticarətdəki artım bu baxımından azalması böhran vəziyyətinin pisləşməsidir.

Üçüncü nəsil böhran modellərindəki firmaların balansındakı mənfiyyətin səbəbi, xarici valyutada borc götürən firmaların və xalis aktivlərinin daxili valyutanın ucuzlaşması ilə pisləşən məzənnə riskidir. Bu məqamda Krugman balans effektinin yalnız borc tərəfində deyil, həm də aktivlər tərəfində olacağına diqqət çəkdi. Xüsusilə, balansın aktivlərini təşkil edən maddələrin dəyəri, aktiv qiymətlərindən və bunlarla bağlı gözləntilərdən asılı olaraq dəyişə bilər.

Üçüncü nəsil böhran modellərinin əsas xüsusiyyətləri aşağıdakılardır.

- Həddindən artıq xarici borc



- Mənəvi təhlükə və asimmetrik məlumat problemləri
- Maliyyə qurumlarının balans problemləri
- Sürü psixologiyası və böhranın ölkələr arasında yayılması kimi amillərə görə dəyişir.

Bu böhran modellərinin aparıcı indikatorları daxili kredit həcmi, M2 / ehtiyatlar, bank depozitləri, səhmlərin qiyməti, bank böhranları, kapital bazarındakı qiymət hərəkətləri, bank sektorunun likvidliyini əks etdirən dəyişənlər, zəif bank nəzarəti, depozit təminatları, xarici valyutada həddindən artıq borclanma, faiz fərqiindəki artım, xarici ticarət və cari hesablardakı pisləşmə və pul genişlənməsini misal göstərmək olar.

Hər hansı bir ölkədə baş verən maliyyə silkələnmələrinə qarşı dayanıqlılıq indikatorlarının müəyyən olunması üçün ister yerli istər xarici iqtisadçılar xeyli tədqiqatlar aparıblar. Maliyyə sahəsində hər hansı dalğalanmaların xüsusiyyətlərinin müəyyən olunması geniş araşdırma tələb edir. Maliyyə böhranlarının xəbərdaredici meyarları-indikatorlarının müəyyən olunması məqsədilə bir çox alimlərin araşdırmaları mövcuddur. (S. Fişer, K. Raynxart, M. Qoldştayn və s.) Maliyyə böhranları bildiyimiz kimi bir neçə yerə ayrılır. Ümumilikdə, böhranlardan əvvəl müşahidə olunan üç əsas indikatorlar var. Məsələn, valyuta böhranlarının yaranmasının əsas indikatorları real valyuta məzənnəsinin qeyri stabil olması, həmçinin Mərkəzi Bankın real rəsmi qızıl-valyuta ehtiyatında və həmçinin pul kütləsində artımın olması çıxış edə bilər. Pul kütləsində artım özlüyündə valyuta böhranına gətirib çıxara bilər ki, bu zaman pul vahidinin dəyəri azalır və ölkədə pul vahidinin alıcılıq qabiliyyəti aşağı düşür. İnsanlarda ölkə siyasətinə qarşı inamsızlıq yaranır. Bu qrup indikatorlara dövlət büdcəsinin defisitini aid etmək olar. Büdcə defisiti zamanı pul kütləsi artırılırsa müəyyən problemlərlə də üzləşmək olar. Valyuta böhranlarının aparıcı qüvvəsi kimi spekulyantları misal göstərmək olar.

Erkən xəbərdarlıq sistemləri (EXS) kimi tanınan ekonometrik modellər, BVF-nin pul krizlərini, xüsusən baş vermədən əvvəl proqnozlaşdırma söylərində istifadə olunur.

Xarici dəyişkənliyə diqqət yetirən EXS modellərində istifadə olunan dəyişənlər; Qısamüddətli borcun xarici valyuta ehtiyatlarına nisbəti, uzunmüddətli trend dəyəri və xalis kəsir ilə müqayisədə həqiqi məzənnənin artma nisbətindən ibarətdir. Həm nəzəriyyə, həm də empirik dəlillər göstərir ki, bu dəyişənlərin hər birinin dəyəri nə qədər yüksəkdirsə, böhran ehtimalı o qədər yüksəkdir. (Mulder R., 2002) Müşahidələr göstərir ki, aktiv qiymətləri (daşınmaz əmlak, birja kimi) çökmədən əvvəl yüksəlməyə meyillidir. Ekonometrik tədqiqatlar (məsələn, Kaminsky və Reinhart, 1996) maliyyə dəyişənlərin real olanlardan fərqli olaraq böhranlar üçün mənalı proqnozlaşdırıcı olduğunu təsdiqləyirlər. Frankel və Rose (1996) ümumi kapital axınındakı birbaşa xarici kapital qoyuluşlarının az hissəsinin böhranlar üçün yaxşı bir proqnozlaşdırıcı olduğu qənaətinə gəldilər. Sachs, Tornell və Velasco'nun tapıntıları da göstərir ki, qısa müddətli kapital axını payı az olan ölkələr Tekila Böhranından daha az təsirlənirlər (Chang R., Velasco.A, 1998) Digər tərəfdən, böyük cari kəsirlərin və ya yüksək borc səviyyələrinin böhranların proqnozlaşdırılmasında mühüm göstəricilər ola bilməyəcəyini göstərən statistik dəlillər mövcuddur (Frankel, 2000). Buna görə, xalis kəsirin necə maliyyələşdirildiyi və vəsaitin ölçüsündən daha çox necə istifadə edildiyi vacibdir.

Bank sistemində silikəlmələrin olmasına misal olaraq real fəzi dərəcələri indikatorlarını misal göstərmək olar. Ölkədə real faiz dərəcəsinin ümumi depozit həcminə görə dəyişməsi bank sistemində böhranlara gətirib çıxara bilər. O cümlədən, depozitlər üzrə faiz dərəcələri yüksək olduqda likvidlik problemləri yaranır və banklara inamsızlıq məsələləri ortaya çıxır. Bundan əlavə ixrac, idxal indikatorları mənfi dinamikada olduğu zaman bu o deməkdir ki, istər valyuta, istərsə də bank sektorunda problemlər yarana bilər. Yalnız bir iqtisadi göstərici böhranın baş verib-verməyəcəyinə dair sağlam proqnoz vermək üçün kifayət etmir. Bununla birlikdə, əsas iqtisadi göstəricilərə əsaslanan bir neçə erkən xəbərdarlıq sisteminin pis vəziyyətin göstəricisi və maliyyə böhranının hər an baş verə biləcəyinə dair bir işarə verməsi ehtimalı

yüksəkdir. Parametrlərin böhran göstəricisi ola biləcəyi ən böyük və ən təfərrüatlı iş Kaminsky və Reinhart tərəfindən 1996-cı ildə aparılmış araşdırmaadır. Bu işdə, 1975-1990-cı illər arasında 15 inkişaf etməkdə olan və 5 inkişaf etmiş ölkədəki 76 xarici valyuta böhranı və hansı parametrlərin böhrandan əvvəl siqnal sayıla biləcək dəyişikliklər yaşandığı araşdırılmışdır. Siqnallara görə yaxınlaşan böhran; Milli valyutanın kəskin ucuzlaşması və/və ya beynəlxalq ehtiyatlarda sürətli azalma kimi müəyyən edilmişdir. Ümumilikdə, maliyyə böhranlarının ortaya çıxması üçün aparıcı indikatorlar real məzənnənin həddindən artıq bahalaşması, M2 pul kütləsinin beynəlxalq ehtiyatlara nisbətindəki həddindən artıq artım və xalis kəsirlərin milli gəlirə nisbətidir. Bir iqtisadiyyatda maliyyə böhranının baş verəcəyi gözləntilərini təmin edən bu göstəricilərin yanında yaşanan böhranın ölçüləri barədə məlumat verən əsas göstəricilər də mövcuddur. Valyuta məzənnəsindəki böyük dalğalanmalar, ani faiz dərəcələrindəki həddindən artıq artım və valyuta ehtiyatlarındakı əhəmiyyətli azalmalar əsas göstəricilərdir. (Mert Ural, 2003) Böhran göstəricilərinə dair bu ümumi açıqlamalardan sonra ümumiyyətlə qəbul edilmiş göstəricilər aşağıdakı kimi izah olunur: Xalis kəsir / Ümumi Daxili Məhsul, Büdcə kəsri/ Ümumi Daxili Məhsul, Valyuta məzənnəsindəki artım, Mərkəzi Bankın valyuta ehtiyatları və pul təklifindəki artım. Bu göstəricilər aşağıda qısaca təsvir edilmişdir. (Ahmet Turgut, 2007)

### **Xalis kəsir / ÜDM-yə nisbət**

Xalis kəsir bir ölkənin ixrac etdiyi məhsullara nisbətən idxal etdiyi məhsullara daha çox pul xərclədiyi zaman meydana gəlir. Bu, ölkədən çıxan pulun ölkəyə gələn puldan daha çox olduğunu göstərir. Kapital hərəkətlərinin sıx olduğu bir iqtisadiyyatda nəzərə alınacaq ən vacib göstərici xalis kəsirin ÜDM-ə nisbətidir. Bu nisbət 4% -i keçərsə, ölkənin maliyyə böhranı baxımından təhlükəli bir sahəyə girdiyi düşünülür. Burada diqqət çəkən məqam budur ki, xalis kəsir / ÜDM nisbəti təkcə vacib bir göstərici deyil. Əslində vacib olan bu kəsirin necə maliyyələşdiriləcəyidir. Başqa sözlə, bir ölkənin xalis kəsri / ÜDM-i 4% -dən yuxarı olsa belə, bu kəsir uzunmüddətli xarici

investisiyalar hesabına maliyyələşdirilsə, bu ölkədəki maliyyə sisteminin dayanıqlı olması halı daha mümkündür. Lakin bu kəsir qısamüddətli xarici kapital (yəni isti pul) hesabına maliyyələşirsə, o zaman ölkə üçün "gələcək risk" barədə danışmaq mümkündür. Xalis kəsrin həmişə mənfi olması lazım deyil. Bir ölkə daxili investisiyaları maliyyələşdirmək üçün xaricdən borc alırsa və bu borcun faiz dərəcəsi investisiyaların gəlirliliyindən aşağı olarsa, yaranan xalis kəsrin mənfi təsiri olmaya bilər. Ancaq bu vəziyyətdə, ölkənin mövcud borclarını və maraqlarını ödəmək üçün bir geri dönüşü olmadığı təqdirdə ciddi iqtisadi problemlər yarana bilər. Bir ölkənin cari hesabındakı dalğalanmalar əsasən bazar şərtlərindən asılıdır.

### **Büdcə kəsiri / ÜDM-ə nisbət**

Böhran indikatoru kimi qəbul edilə bilən digər bir obyektiv dəyişən büdcə kəsiridir. Bu məqamda büdcə kəsirinin ÜDM-ə nisbətinin 3% -dən çox olduğu bir ölkənin mümkün valyuta böhranına qarşı həssas olduğu və bu vəziyyətin xarici investitorlara mənfi təsir göstərəcəyi bildirilir. Bu indikatoru Azərbaycan üzərində tətbiq etsək aşağıdakı nəticəni alırıq.

**Cədvəl 4: Azərbaycan Respublikasının dövlət büdcəsinin əsas göstəriciləri**

İl, ay	Dövlət maliyyəsi					
	Büdcə gəlirləri, mln. manat	ÜDM-də xüsusi çəkisi, %	Büdcə xərcləri, mln. Manat	ÜDM-də xüsusi çəkisi, %	Büdcə kəsiri(-) profisiti(+)	ÜDM-də xüsusi çəkisi, %-lə
Public Finance						
Year, month	Budget revenues, mln. manat	GDP, %	Budget expenditures, mln. Manat	as a share of GDP, %	Budget deficit(-) surplus (+)	as a share of GDP, %
<b>2005</b>	2055.2	17.3	2140.7	18.0	-85.49	-0.70
<b>2006</b>	3868.8	21.9	3790.1	21.4	78.65	0.52
<b>2007</b>	6006.6	23.8	6086.2	24.0	-79.59	-0.21
<b>2008</b>	10762.0	26.8	10774.2	26.6	-12.23	0.20
<b>2009</b>	10325.9	29.9	10503.9	30.6	-177.96	-0.70
<b>2010</b>	11403.0	27.4	11765.9	28.3	-363.50	0.87
<b>2011</b>	15700.7	31.4	15397.5	30.7	306.00	0.61
<b>2012</b>	17281.5	32.0	17416.5	31.7	-135.00	0.33

<b>2013</b>	19496.3	33.8	19143.5	33.2	352.80	0.61
<b>2014</b>	18400.6	31.2	18709.0	31.7	-308.40	-0.51
<b>2015</b>	17498.0	31.6	17784.5	32.7	-286.50	-1.17
<b>2016</b>	17501.2	29.0	17742.4	29.6	-241.20	-0.40
<b>2017</b>	16446.9	23.5	17588.4	25.1	-1141.50	-1.63
<b>2018</b>	22411.2	28.1	22718.9	28.5	-307.70	-0.39
<b>2019</b>	24199.6	29.6	24404.8	29.9	-205.20	-0.25

*Mənbə:* Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı <https://www.cbar.az/page-41/macroeconomic-indicators#page-1>

Cədvəldən görürük ki, 2005-2019-cu illər müddətində 2015 və 2019-cu illər müddətində digər illərə nisbətən büdcə kəsrinin ÜDM-ə nisbəti daha yuxarı olmuşdur. Lakin böhran vəziyyəti müşahidə olunmamışdır.

### **Real məzənnə artımı**

İnkişaf etməkdə olan ölkələr ümumiyyətlə sabit bir məzənnə siyasətini tətbiq etdikləri üçün daxili valyutanın real olaraq müəyyən bir səviyyədən yüksək olması böhran gözləntilərində əhəmiyyətli bir amildir. Bir ildə milli valyutanın ən azı 10% bahalaşması spekulyantlar üçün iqtisadiyyatın silkələnməsinin bir indikatorudur. Ölkənin valyutası xarici vahidlərə qarşı dəyər qazandıqca, ölkənin ixracatı çətinliklərlə üzləşir. Ölkənin valyutası real mənada dəyər qazandıqca, ölkənin ixracatı rəqabət üstünlüyünü itirir. Yuxarıda xülasə edildiyi kimi, həqiqi məzənnədəki həddindən artıq artım nəticəsində idxal artır, ixracdakı azalma tendensiyası səbəbindən cari hesab balansı pisləşir. Bu, ölkəyə qarşı spekulyativ hücumlara qarşı Mərkəzi Bankın müdaxiləsini zəiflədir və maliyyə sisteminin kövrəkliyini artırır. Bir sözlə, milli valyutanın həddindən artıq qiymətləndirilməsi cari kəsirlə nəticələnir.

### **Mərkəzi Bankın valyuta məbləği**

Böhran indikatorları ilə əlaqədar nəzərə alınacaq digər bir məqam da ölkənin Mərkəzi Bankının idarə etdiyi xarici valyuta ehtiyatlarının vəziyyətidir. Axı bir çox maliyyə böhranı spekulyativ əməliyyatlar nəticəsində ilkin qığılımlarını alır. Burada cavab axtarılan sual Mərkəzi Bankın spekulyantların hərəkətlərinə qarşı hərəkət etmək

gücünə və qabiliyyətinə sahib olub olmamasıdır. Əgər hər hansı bir ölkənin milli valyutası öz dəyərini itirərsə, yəni devalivasiyaya uğrayarsa bu zaman ölkədə ixrac aşağı düşər və xalis kəsrdə də problemlər meydana çıxar. Buda özü olə digər nümunə kimi sadaladığımız indikatorlarda da böhran göstəricisinin yaranmağına şərait yaradacaq. Buradan məlum olur ki, iqtisadi şəraitdə bir neçə indikatorları bərabər nəzərə alıb dəyərləndirdikdə, onlar bir birini tamamlayır.

### **Pul təklifində artım**

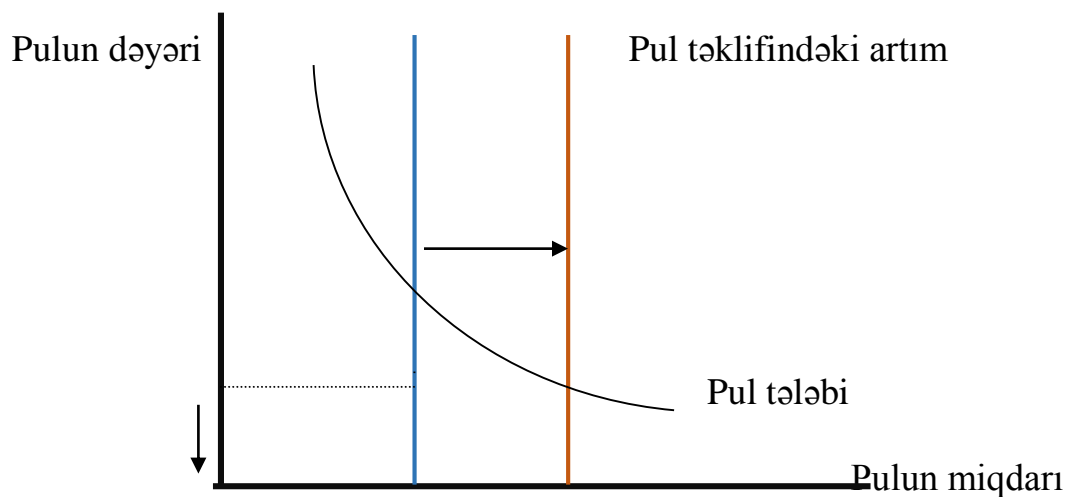
Böhran gözləməsində nəzərə alınan digər bir indikator də M2 pul təklifinin Pul bazasına nisbətidir. Yüksək nisbət özünü bəsləyən böhran ehtimalını artırır. Bu pul böyüməsi istehlaka katalitik təsir göstərərək mümkün böhranın başlanğıcını sürətləndirir. Burada "çarpan effekti"-ni (çarpan effekt, sadəcə müstəqil investisiyalardakı artım və ya azalmanın milli gəlirə təsiridir.) nəzərdən keçirmək lazımdır.

Milli valyutanın həqiqi bahalaşması nəticəsində satışlarda, xüsusən uzunmüddətli istehlak mallarında və avtomobil sektorunda əhəmiyyətli bir artım ola bilməsi böhranın başlanğıcı ola bilər. Pul təklifində artım zamanı pulun miqdarı artır, lakin pulun dəyəri aşağı düşür. Bu isə inflyasiyaya səbəb olur. İflyasiya ölkədə iqtisadi rifaha təsir edir, pulun real dəyərini azaldır, insanlar əllərində olan nağd pulu minimumlaşdırmağa çalışırlar. Həmçinin inflyasiya kapital gəlirlərinin həcminə təsir edərək onları şişirir və bu tip gəlirlər üzərində vergi yükünü artırır.

Aşağıdakı qrafikdən aydın olduğu kimi, pul təklifinin artması dəyəri necə dəyişdirdiyi görünür. Qrafik 7-də görünür ki, pulun dəyəri ilə pulun miqdarı müəyyən bir nöqtədə kəsişir. Pul tələbi sabit qaldığı təqdirdə pul təklifindəki artım dəyər ilə miqdarın kəsişmə nöqtəsini aşağıya doğru yönəltmişdir.

İndi isə qrafikə diqqət yetirək:

**Qrafik 7: Pulun dəyəri ilə pulun miqdarı arasında əlaqə**



**Qeyd:** Müəllif tərəfindən hazırlanmışdır

İndi isə aşağıda Azərbaycan Respublikası üzrə pul təklifində artım üçün nəzərdə tutulmuş indikatoru hesablayaq.

**Cədvəl 5: Azərbaycan Respublikasının pul bazası və M2 pul aqreqatı**

İllər	M2 pul aqreqatı	Pul bazası	M2 pul aqreqatının manatla pul bazasına nisbəti
Years	M2 money aggregate	Reserve Money	Ratio of M2 to manat Reserve money
<b>2006</b>	2,135.45	1,605.60	1.33
<b>2007</b>	4,401.61	3,220.80	1.37
<b>2008</b>	6,081.00	4,781.30	1.27
<b>2009</b>	6,169.22	4,860.96	1.27
<b>2010</b>	8,297.47	6,397.13	1.30
<b>2011</b>	10,997.16	8,275.14	1.33
<b>2012</b>	13,806.38	10,514.97	1.31
<b>2013</b>	16,434.78	11,642.00	1.41
<b>2014</b>	17,435.83	11,541.85	1.51
<b>2015</b>	8,678.30	6,954.08	1.25
<b>2016</b>	11,546.35	7,860.48	1.47
<b>2017</b>	12,466.43	8,543.20	1.46
<b>2018</b>	14,643.62	9,545.73	1.53

2019	18,238.61	12,152.51	1.50
------	-----------	-----------	------

**Mənbə:** Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı <https://www.cbar.az/page-42/monetary-indicators#page-1>

Qrafikə fikir versək görərik ki, Azərbaycanda 2015-ci ildə manatın devalivasiyaya uğradığı vaxtlarda beynəlxalq pul ehtiyatında azalma olmuşdur. Buda Azərbaycandan dolların və digər xarici valyutaların ölkədən çıxışını göstərir. Ölkədə sahibkarlığın inkişafı, xarici investorların ölkəyə cəlb olunması məqsədilə “Sahibkarlıq sahəsində aparılan yoxlamaların dayandırılması barədə” Azərbaycan Respublikasının qanunu qəbul olunmuşdur. Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyasının 94-cü maddəsinə əsasən sahibkarlığın stimullaşdırılması üçün qəbul olunmuş qanuna əsasən sahibkarlıq sahəsində aparılan yoxlamalar 2022-ci il yanvarın 1-ə dək dayandırılmışdır.

Maliyyə böhranlarının indikatorlar metodikasından başqa sistem diaqnostikası da mövcuddur ki, bu forma indikatorlar sistemindən fərqlidir və öz spesifik xüsusiyyətləri mövcuddur. Sistem diaqnostikasının mahiyyəti ondan ibarətdir ki, burada iqtisadiyyatın mövcud vəziyyəti, böhran proqnozlaşdırılması və qiymətləndirilməsi həyata keçirilir. Adətən sistem diaqnostika bank sferasında tətbiq olunur. Formal olaraq sistem diaqnostika 4 hissəyə ayrılır:

- Bankların qiymətləndirilməsində reyting sistemləri- Reyting sistemi vasitəsi ilə bank sahəsinin cari vəziyyəti müəyyən olunur, və müəyyən problemlə məsələlər üzə çıxarılır. Bu sistem müəyyən zaman kəsiyində olan informasiyalara əsaslanır. Əvvəllər reyting sistemi təhlili baxlarda yerində təhlil olunurdu. Zamanla sistem dəyişərək uzaqdan təhlil metoduna keçildi. Bu isə informasiya genişliyinə yol açsa da dəqiqliyi daha da azaltdı.
- Maliyyə koeffisientləri və qrup şəklində analiz- Bankın maliyyə vəziyyəti özündə kapitalın lazımı səviyyədə olması, aktivlərin keyfiyyəti, gəlirliyi və likvidliyi haqqında məlumatları cəmləyir. Maliyyə koeffisientləri bu göstəriciləri özündə cəmləyib bankların sistem analizində istifadə olunur. Qrup şəklində analiz isə



bank qrupları üçün maliyyə koeffisientlərinə əsaslanır. Burada fərqli səviyyələrdə bankların göstəriciləri müəyyən olunur.

- Maliyyə risklərinin qiymətləndirilməsində kompleks sistemlər. Belə sistem çərçivəsində bütövlükdə maliyyə sektorunun risklərinin qiymətləndirilməsi baş verir. Kompleks yanaşma sayəsində riskin kəmiyyət və keyfiyyət amilləri qiymətləndirilir. İqtisadi vəziyyəti haqqında hərtərəfli informasiya almaq üçün milli və xarici iqtisadi orqanlar ilə qarşılıqlı fəaliyyəti vacibdir.
- Statistik modellər- Qeyd olunan modellərin əsas məqsədi iqtisadiyyatın gələcək vəziyyətini proqnozlaşdırmaq və vaxtında həmən problemlərin diaqnostikasıdır.

## **FƏSİL III. MALİYYƏ BÖHRANLARININ NEYTRALLAŞDIRILMASI VƏ FƏSADLARININ ARADAN QALDIRILMASI TƏDBİRLƏRİ**

### **3.1. Maliyyə böhranlarının idarə olunması və neytrallaşdırılması**

Maliyyə böhranları maliyyə sektorlarında tələb və ya təklifin azaldılması nəticəsində yaranı bilər. Həm tələb, həm də təklif böhranının yaranmasının müxtəlif səbəbləri var. Maliyyə böhranları xarici səbəblərlə yanaşı daxili səbəblərdən də yaranı bilər. Maliyyə böhranlarının səbəbi həmişə 'iqtisadi səbəblər' ola bilməz. Məsələn, ölkə səviyyəsində təbii fəlakət (zəlzələ, yanğın, daşqın ...) maliyyə böhranının səbəbi ola bilər.

Bəzi maliyyə böhranları yuxarıda göstərilədiyi kimi xarici səbəblərdən yaranı bilər. Siyasi, iqtisadi, texnoloji və ekoloji sahələrdə sürətli dəyişikliklər maliyyə böhranlara səbəb ola bilər. Məsələn, siyasi sahədəki hökumət böhranları, hərbi çevrilişlər, siyasi qeyri-sabitlik mühiti böhranlara səbəb ola bilər. Bundan əlavə dünyadakı sürətli iqtisadi dəyişikliklər həmişə böhranların yaranması üçün əlverişli şərait yaradır. Xüsusilə aşağıda sadalanan iqtisadi dəyişikliklər həm təhlükə, həm də fürsət baxımından böhranlara dəvət edir.

- Qloballaşma,
- Beynəlxalq və regional inteqrasiyaların əhəmiyyət qazanması, xarici ticarətdə liberallaşma,
- Yeni yaranan böyük bazarlar,
- Bazar iqtisadiyyatına keçid dövründə olan ölkələrdə sosializmin çökməsi və bazar potensialı.

Bunların xaricində iqtisadi prosesdəki istehsal, məşğulluq və qiymətlərin ümumi səviyyəsindəki ani dövriyyə hərəkətləri və dalğalanmalar depressiya, hiperinflasiya və işsizlik kimi səbəblər böhranlara səbəb ola bilər. Bundan əlavə, dövlətin iqtisadi siyasət yolu ilə iqtisadiyyata müdaxiləsi (ani devalvasiya, vergi dərəcələrinin artması və ya vergi yükünün artması kimi) maliyyə böhranlarına səbəb ola bilər. İnformasiya və

kommunikasiya texnologiyalarındakı inkişaf, maddi texnologiyadakı yeniliklər, texnoloji ixtiralar bəzi təşkilatlar üçün fürsətlər yaratsa da, bəzi təşkilatlar üçün böhrana səbəb ola bilər. Məsələn, elm və texnologiya dünyasındakı inkişaflarla ayaqlaşmayan və ya bu istiqamətdə çox geridə qalan ölkələr üçün çox çətindir. Elm və texnologiya rəqabət gücünü təyin edən əsas elementlərdən biridir.

Yuxarıda göstərilən səbəblərdən başqa təbii düzəndəki bəzi ani dəyişikliklər (zəlzələ, daşqın və s.) və iqlim pozğunluqları ölkə iqtisadiyyatında böhran mühiti yarada bilər. Böhranların təşkilatın daxili quruluşundan və rəhbərliyindən irəli gələn səbəbləri də ola bilər.

İnkişaf etməkdə olan ölkələrdəki hər maliyyə böhranı fərqli olsa da, bu cür böhranların ümumi bir xüsusiyyəti var: investorların və kreditorların çıxmağa tələsməsi və nəticədə maliyyə çaxnaşması. Həqiqətən, maliyyə böhranları hiss olunduğu zaman inkişaf etməkdə olan ölkələrin beynəlxalq sərmayəçiləri və kreditorları investisiya etməkdən qaçırırlar və ölkədən tez çıxmaq kimi davranışlar göstərilir. 1980-ci illərdəki borc böhranı, beynəlxalq banklar tərəfindən suveren borclulara borc verilməsində kəskin bir azalmanın şahidi oldu, 1994-1995 Meksika böhranı dövründə beynəlxalq kreditorlar tərəfindən ölkədən dollar şəklində investisiyaların çıxışının şahidi oldu. Yenə də Şərqi 1998-ci ildə Asiyada baş verən qarışıqlıqda, qısamüddətli borcların təhvil verilməsindən imtina edilməsi, borclu olmayan şəxslərin məzənnə itkilərindən qaçınmaq cəhdi böhranı dərinləşdirən əsas amil oldu.

Kreditorların borcluların maliyyə çətinliklərinə həddindən artıq reaksiyası kollektiv fəaliyyət problemi baxımından tez-tez izah olunur. Borclunun, bir qayda olaraq, borc öhdəliklərinə xidmət etmək üçün kifayət qədər vəsait yarada biləcəyi halda, müəyyən sayda kreditorlar borcların verilməsində çətinlik yaratdıqda və borc verməkdən imtina edəcəyi təqdirdə, likvidlik problemi ilə üzləşəcəkdir. Bu zaman borcular əməliyyatları minimuma endirmək və ya aktivlərin təcili satışına müraciət etmək məcburiyyətində qalacaq ki, bu da öz növbəsində onun gəlirlərini və rifahını azaldacaq, bu da borcları

vermək qabiliyyətini daha da məhdudlaşdıracaq və buna görə də bir qrup kimi kreditorların maraqlarına zərər verəcəkdir. Bu mənada kreditorların və borcluların hər ikisi zərərlə üzləşəcək və ölkədə kütləvi hal olarsa böhrana gətirib çıxaracaq. Bu davranış asanlıqla likvidlik probleminin, faiz dərəcələrinin və valyuta məzənnələrinin qiymətlərini dəyişdirərək geniş yayılmış müflisləşmə və default halına çevrilə bilər. Bu, həmçinin məşğulluğun kəskin azalması və istehsal həcmi də daxil olmaqla, daha geniş makroiqtisadi nəticələrə səbəb olacaq.

Bəzən təklif olunur ki, borclu ölkələr xarici borcların və investisiyaların kütləvi şəkildə götürülməsi ilə əlaqədar valyuta sarsıntılarının qarşısını almaq üçün qısamüddətli öhdəliklərini yerinə yetirmək üçün kifayət qədər ehtiyatları saxlasınlar. Bu siyasətin tərəfdarları böyük ehtiyatlara malik ölkələrin təcrübəsinə istinad edirlər (məsələn, Çin, Tayvan əyaləti və Honkonq).

Teorik olaraq, borclu ölkənin valyutasına kütləvi hücumdan qorunmanın dörd xətti var:

- \* daxili siyasət, o cümlədən pul-kredit siyasəti və faiz dərəcələrinin bazarın inamını bərpa etmək və qaçışın dayandırılmasına yönəlmiş siyasəti;
- \* kifayət qədər valyuta ehtiyatlarının və kredit xətlərinin saxlanması yolu ilə hedcinq;
- \* son instansiya beynəlxalq kreditorunun mexanizmindən zəruri likvidliyin əldə edilməsi üçün istifadə edilməsi;
- \* borcların birtərəfli dayandırılması və valyuta məhdudiyyətləri, habelə borcların nizama salınmış tənzimlənməsi üzrə danışıqların başlanması.

Son üç mexanizm yalnız böhran zamanı idarəetmə və onun neytrallaşdırılması üçün deyil, həm də milli valyutanın məzənnəsinin artmasına mane olan borc böhranlarının yaranması ehtimalına təsir göstərir. Borcun birtərəfli durğunluq təhlükəsi qısamüddətli kapital axınlarını da zəiflədə bilər və bununla da xarici maliyyə qeyri-sabitliyinin artımını azalda bilər. Borc böhranına siyasi reaksiya tədbirləri bütövlükdə səmərəsiz

olub, spekulativ hücumların baş verməsi üçün ehtiyatların yaradılması isə son dərəcə baha başa gəlir və praktiki olaraq, həyata keçirilmir. Bundan başqa, son instansiya beynəlxalq kreditorunun mexanizminin yaradılmasında ciddi çətinliklər də var. Onlarla mübarizənin effektiv üsulu borc durğunluğu və məşqləri üçün beynəlxalq çərçivələrin yaradılması olardı ki, likvidlik böhranlarının yaranmasının qarşısını alsın.

Böhran zamanı maliyyə menecmenti, bir ölkənin maliyyə böhranlarının idarə olunması və neytrallaşdırılmasına, habelə onların mənfi maliyyə nəticələrinin minimuma endirilməsinə yönəlmiş bir sıra xüsusi idarəetmə qərarlarının hazırlanması və həyata keçirilməsi üçün prinsiplər və metodlar sistemidir. Böhran zamanı maliyyə menecmentinin əsas məqsədi ölkədə maliyyə tarazlığını bərpa etmək və maliyyə böhranları nəticəsində bazar dəyərindəki azalmanı minimuma endirməkdir.

Qloballaşan dünyada maliyyə böhranı dünya ölkələrinin iqtisadiyyatına kumulyativ mənfi təsir göstərir. Makroiqtisadi göstəricilərin kəskin pisləşməsi, iqtisadi enmə və kapitalın ölkədən kütləvi xaricə axıb getməsi ölkələrin xarici mənbələr hesabına maliyyələşməsinin azalması ilə müşayiət olunur. Beləliklə, ölkələrin monetar orqanları əsasən üç məsələnin həllinin zəruriliyi ilə qarşılaşır:

- 1) iqtisadiyyatda likvidliyi artırmaq, bank sektorunun dayanıqlığının gücləndirilməsi və həmçinin, maliyyə bank sisteminin möhkəmləndirilməsi;
- 2) kapitalın ölkədən xaricə axıb getməsinin qarşısının alınması, idxalın və ixracın nəzarətdə saxlanması;
- 3) faiz dərəcələri siyasətinin köməyi ilə inflyasiyanın artmasının qarşısının alınması.

Ümumiyyətlə, həm inkişaf etmiş ölkələrin, həm də inkişaf etməkdə olan ölkələrin hökumətləri böhranı idarə etmək və neytrallaşdırmaq üçün oxşar yolu tuturlar. Hökumətlərin ilk cavabı, çaxnaşmanı azaltmaq üçün problemləli maliyyə qurumlarına likvidlik dəstəyi təmin etməkdir. Böhran bütün maliyyə sistemini təhdid edən bir ölçüdədirsə, problemləli və problemsiz bir-birindən ayırmaq çətin olacağı üçün bütün

maliyyə qurumlarına mərkəzi bank vasitəsi ilə likvidlik dəstəyi verilir. Bu mərhələdə görülən digər tədbirlər maliyyə qurumlarının bəzi öhdəliklərini yumşaldır və bankların birləşməsinə təşviq edir.

Çaxnaşmanın qarşısı alınmır və böhran dərinləşdikdə başqa vasitələrə müraciət etmək qaçılmaz olur. Bunlardan biri də əmanət sığortası sisteminin əhatə dairəsinin genişləndirilməsi və hətta bütün depozitlərin məhdudlaşdırılmamasıdır. Problemlə maliyyə qurumlarına gəldikdə ümumiyyətlə iki yol vardır. Birincisi, maliyyə qurumlarının iflas etməsinə icazə verməklə ləğvidir. İkincisi, problemlə maliyyə qurumlarının müsadirə edilməsi və ictimai mülkiyyət altında maliyyə və əməliyyat yenidən qurulmasıdır. Buraya, yaradılacaq bir aktiv şirkəti vasitəsi ilə problemlə aktivlərin təmizlənməsi daxildir. Son iyirmi və ya iyirmi beş ildə baş verən maliyyə böhranlarına baxdıqımızda tez-tez bir böhran strategiyasının həyata keçirildiyini görürük: böhrandan dərhal sonra likvidlik dəstəyi çaxnaşmanın qarşısını almağa çalışır, bank birləşmələri təşviq edilir, əmanətçilər qismən və ya tamamilə qorunur, kiçik banklar ləğv edilir, böyük banklar xalqın mülkiyyətinə keçir və yenidən qurulur.

Beynəlxalq təcrübə göstərir ki, izlənilən strategiya və böhran zamanı seçilən vasitələr böhranın maliyyətinə müəyyənləşdirir. Ləğvetmə metodu seçildikdə böhranın camaat üzərindəki yükü daha az olduğu halda, məhdudiyətsiz likvidlik dəstəyi və ictimai yenidənqurma üsulları böhranın maliyyətinə artırır. Birinci metod seçildikdə, böhranın maliyyəti həmin maliyyə qurumundan olan bank sahibləri-menecerləri, əmanətçiləri və maliyyələşdiricilərinin üstündə qalır, ikinci metodda xərclər sosial olur. Beləliklə, cəmiyyətin böyük bir təbəqəsi maliyyə böhranını öz üzərinə götürmüş olur. İyirminci əsrin əvvəllərindən bu günə qədər olan maliyyə böhranlarına daha geniş bir tarixi nöqtəyi-nəzərdən baxıldıqda, aşağıdakı qərarı vermək olar: Maliyyə sektorunun iqtisadi və siyasi gücü, böhran strategiyasını və bu dövrdə hansı vasitələri seçəcəyini müəyyənləşdirir. Maliyyə qurumları və bazarlar iqtisadi və siyasi güc qazandıqca ortaya çıxmaqda olan böhranların dəyəri maliyyə sektorundan cəmiyyətin digər

təbəqələrinə doğru irəlilədikcə, bank iflasları dövlət banklarının xilasetmə əməliyyatları ilə əvəzlənir. Nəticə etibarı ilə müasir zamanda dünyada baş verən maliyyə böhranları və dalğalanmaları zamanı böhranın idarə olunması və neytrallaşdırılması ölkələr tərəfindən tətbiq olunan siyasət ölkənin iqtisadi inkişaf səviyyəsindən, makroiqtisadi siyasətdən, dövlətin pul və maliyyə imkanlarından (kifayət qədər vəsaitin olması - mərkəzi bankların beynəlxalq ehtiyatları, ehtiyat və digər suveren fondlardan, və s.) asılı olaraq dəyişir.

İqtisadi nəzəriyyələrdə “Böyük depressiya” dövrlərində böhranlar zamanı fiskal siyasət aparıcı yer tutur və aktual olaraq maliyyə böhranlarından çıxış yolu kimi daima istifadə olunur. Bir müddət fiskal siyasət maliyyə böhranlarından çıxış yolu aləti kimi istifadə olsada, 20-ci əsrin 70-ci illərindən sonra öz yerini monetar siyasətə verməyə başladı. Böhranlar zamanı həyata keçirilən siyasətlərə nəzər salsaq görürük ki, diskresion fiskal siyasətin həyata keçirilməyi iqtisadi tənəzzülün nəticələrini zəiflədir, nəinki avtomatik fiskal siyasət. Nəzəriyyə və təcrübələrə əsasən maliyyə böhranları zamanı ölkələr adətən monetar qərarlardan əvvəl siyasi qərarlar qəbul edirlər. (Abdullayev.X., 2013) Dövlət tərəfindən pul çap edilməsi tədbirlərinin həyata keçirilməsi, bu yolla əlavə gəlir əldə edilməsindən dünya praktikasında ümumi səviyyədə çox istifadə olunur. Bu vəziyyət sensoraj adlanır ki, gəlirlərin bu cür əmələ gəlməsi fiskal qurumlara əvvəlcə siyasi qərar verməyə və sonradan monetar qurumlarla əməkdaşlıq etməyə şərait yaradır. Böhran zamanı dövlətin də proqnozlaşdırmadığı bəzi xərclər olur (məzənnə fərqlərinin yaranması, investisiya axınlarının azalması və s. kimi xərclər). Proqnozlaşdırılmayan bu xərcləri ödəmək üçün dövlətlər tərəfindən “fiskal fəza” (ingiliscə fiscal space) adlanan yeni mexanizmdən də istifadə olunur. Bu birləşmə iqtisadi nəzəriyyədə o qədər də yeni deyil. “Fiskal fəza” dedikdə yeni gəlir mənbələri- vətəndaşlardan qiymətli kağızlar, xarici qrantlar, yerli vergilər, nisbətən az vacib olan xərclərin ixtisar edilməsi, büdcə dayanıqlılığına ziyan vurmamaq şərti ilə ehtiyat büdcənin formalaşdırılması nəzərdə tutulur. (Heller.P., 2005) Maliyyə böhranları zamanı dövlətin həyata keçirdiyi ən

vacib alətlərdən biri də vergilərdir. Vergilər dövlətin iqtisadi həlqəsinin ən vacib hissələrindən biridir. Maliyyə böhranları yaxud iqtisadi tənəzzül dövründə dövlət vergi dərəcələrindən istifadə edərək , məsələn bəzi vergi dərəcələrində güzəşt etməklə iqtisadiyyatı canlandırma, tələbi yaxud ümumi istehsalı həm azalda, həm də artırma bilər. Həmçinin bəzi sektorlarda vergi dərəcələrini nisbətən artırmaqla büdcəyə vergidaxilolmalarını artırma bilər. Adətən böhranlı vəziyyətlərdə güzəştli vergi dərəcələri aşağı və orta təbəqəli insanlara şamil edilir. Çünki bu həmin şəxslərin xərcləri daha yüksək gəlirli insanlarla müqayisədə daha artıq yaşayış minimumuna sərf olunur. Maliyyə böhranlarının idarə olunması zamanı vergi güzəştlərinin büdcə xərclərinə təsiri, həmçinin bunun büdcə kəsirini artıracağı məlum məsələdir. Buna görə də, böhran zamanı vergi güzəştləri yalnız mövcud investisiyalara gəlirlilik gətirməklə yanaşı, ölkəyə yeni investisiyaları da cəlb etməyə köməklik göstərməlidir. Bunun üçün fiska və monetar siyasətin birlikdə koordinasiya olunması vacib məsələdir. Fiskal siyasət vergilərdə dəyişikliklər, iqtisadi artım, məşğulluğu dəyişdiyi halda, monetar siyasət vasitəsilə optimal faiz dərəcəsi, pulun yaradılması və məzənnə siyasəti ilə inflyasiyaya təsir göstərərək tarazlığı bərpa etməyə köməklik göstərir.

### **3.2. Maliyyə böhranların qarşısının alınması və fəsadlarının aradan qaldırılması tədbirləri üzrə təkliflər**

Maliyyə böhranlarına qarşı yanaşma əvvəldən böhranların qarşısının alınması və zərərin minimuma endirilməsinə yönəlmişdir. Araşdırmaçıların fikrincə bu yanaşma klassik menecmentə əlavə olunub, haqqında daha dərin araşdırma edilməli və bu sahədə yeni texnoloji proqramlar işlənib hazırlanmalıdır. Maliyyə bazarında böhranları araşdırarkən ilkin olaraq bu sahədə böhranın formalaşması, böhrana səbəb olan amillər, inkişafı və böhrana qarşı tədbirlər hazırlamaq lazımdır. Araşdırma zamanı sistemli yanaşma olan sistemli tədqiqata əsaslanmaq daha uyğundur. Qeyd olunan bu yanaşmanın əsasını sistemlilik prinsipi təşkil edir. Sistemli yanaşma hər hansı



araşdırma aparılan bir məsələni və yaxud problemi ümumi sistem olaraq, yəni tamlıq meydana gətirəcək şəkildə bir-biri ilə əlaqəli olan elementlərin xüsusiyyətləri arasındakı əlaqə toplumunu açıqlayan bir metoddur. (Спицмандель В.Н., 2000) Sistemli yanaşmadan istifadə qeyd edilənləri etməyə imkan verir:

- Maliyyə sahəsində, iqtisadiyyatda, bank sferasında, həmçinin ölkənin xarici iqtisadi əlaqələrində baş verən mənfi proseslərin bir biri ilə əlaqəsini və maliyyə böhranlarına təsirini araşdırmağa imkan verir.
- Böhranlı vəziyyətin yaranması, onun inkişaf genezisi, səbəb-nəticə əlaqələrini, inkişaf mexanizmini işləyib hazırlamağa kömək edir.
- Maliyyə bazarında baş verə biləcək böhranların nəzəri olaraq modelinin hazırlanması və üzərində araşdırmaların aparılması üçün faydalıdır.

Dünya ölkələrində maliyyə böhranlarının qarşısının alınması üçün tətbiq edilən metodlar nisbətən fərqlənir. Kaminin və digər yazarların əsərində (Kamin S., Schindler J. və Samuel S., 2001) 92 daxili və xarici amillərin maliyyə böhranların yaranma mümkünlüyünə təsirinin müəyyən etmək üçün 1981-1999 illərin 26 inkişaf etmiş ölkə üzrə məlumatları istifadə olunmuşdur. Bu zaman ölkələrdə maliyyə bazarının vəziyyəti, ödəmə balansı və xarici təsir amillərinə meylliliyi əks etdirən doqquz ədəd indikatorla istifadə olunmuşdur. Tədqiqatçılar reqressiyya təhlilin standart metodikalarına əsaslanmaqla daxili və xarici amillərin böhranlara, yaranma ehtimalına və inkişafına təsirini qiymətləndirmişlər. Tədqiqatçılar sübut etmişlər ki, daxili amillər və onlara uyğun olan indikatorlar xüsusən ölkənin zəifliyini müəyyən edir, xarici amillər isə ölkəni təhlükəli vəziyyətdən kənarlaşdırırlar. Həmçinin siyasi qeyri-sabitliyin və rəsmi qızıl valyuta ehtiyatları və xarici valyuta ehtiyatlarının dəyişməsi maliyyə böhranlarına təsiri böyükdür.

Sistem yanaşma baxımından maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasına daha maraqlı olan Barton D., Newell R., and Wilson (2002) öz əsərində böhranın inkişaf etməsinə təsir edən və bir biri ilə bağlı olan beş sahə tədqiq olunmuşdur ki, burada iqtisadiyyatın

cari və bank sektorlarının vəziyyəti, həmçinin kapital axını ilə bağlı olan beynəlxalq fond bazarlarının və milli bazarların vəziyyətini əks etdirən araşdırmalar həyata keçirilmişdir. Bu sahələrin vəziyyətini əks etdirən göstəricilər sistemi və onların qiymətləndirmə üsulları təklif edilmişdir. Müəllif qeyd edir ki, sistemli yanaşma üsulu ilə böhranları görmək və onun qarşısının alınması üçün tədbirlər planı hazırlamaq mümkündür. Bu əsərdə yerli, milli və beynəlxalq səviyyələrdə böhranların aradan qaldırılmasının çox saylı nümunələri, həmçinin üsulları müzakirə olunmuşdur. Böhranların qarşısının alınması üçün qeyd etdiyimiz kimi bir sıra modeller vardır.

Sistemli yanaşmanın ən mühüm hissəsi maliyyə vəziyyətinin gələcək üçün proqnozlaşdırmasıdır. Proqnozlaşdırmanın əsas məqsədi-böhranın yaranma ehtimalını müəyyən etməklə, onun qarşısının alınması üsullarını hazırlamaq, iqtisadi təhlükələrin öhdəsindən gəlmək üçün planlar qurmaq, qabaqlayıcı tədbirlər görməkdir. (Zeynalov V.Z., 2012) Proqnozlaşdırma sayəsində təhlükəli vaxtlarda xəbərdarlıqlara düzgün reaksiya verərək nəticələrin təsirləri yüngülləşə və yaxud ümumiyyətlə aradan qalxa bilər. Böhranların qarşısının alınması üçün vacib faktor dövlətlərin və həmçinin iqtisadi subyektlərin maliyyə vəziyyəti haqqında standartlaşdırılmış məlumatın vaxtında və düzgün təqdim edilməsi və yayılması, təkcə statistik məlumatların deyil, bununla yanaşı qəbul edilən qərarların şəffaflığının və düzgünlüyünün təminatıdır. Daha dəqiq desək, böhranların qarşısının alınması mexanizmi böhranların yaranma ehtimalının və onların sosial-iqtisadi nəticələrinin azaldılması tədbirlərini təklif etməlidir. Dünya üzərində böhranın qarşısının alınması yollarına diqqət yetirsək, ümumi şəkildə istifadə olunan aşağıdakı tədbirləri qeyd edə bilərik.

- Şəffaflığın və düzgünlüyün təminatı, həmçinin maliyyə göstəriciləri və hökumət və korporasiyaların siyasəti, beynəlxalq təşkilatların statistik göstəriciləri haqqında məlumatlandırma;
- Praktik fəaliyyətdə beynəlxalq səviyyədə tanınmış və tətbiq olunan standartların və qanunların tətbiqi;

- Əsas maliyyə göstəriciləri və müəyyənləşdirilmiş indikatorlardan istifadə və müəyyən olunmuş normalara uyğun nəzarətdən istifadə;
- Böhranlı vəziyyətlərin proqnozlaşdırılması üçün böhranların öncədən qarşısının alınması modellərindən istifadə, həmçinin risklərin hərtərəfli təhlili və qiymətləndirilməsi

Böhranların öncədən qarşısının alınması modelləri – inkişaf göstəricilərinin yüksək riskli hallarla kənarlaşdıqda qabaqcadan qiymətləndirilməsinə və kənarlaşmaların düzəldilməsi üçün tədbirlərin görülməsinə əsaslanan maliyyə böhranların qarşısının alınması üsullarından biridir. Qabaqlayıcı tədbirlər üsulu BVF-da işlənib hazırlanır və onun elementlərinin bir hissəsi isə bir sıra mərkəzi banklar və müəssisələr tərəfindən maliyyə sahəsində böhranlarının qarşısının alınmasında istifadə olunur. Beynəlxalq Valyuta fondu maliyyə böhranlarının qarşısının alınması üçün məlumatların doğruluğu, iqtisadi fəaliyyətə nəzarət və texniki yardıma əsaslanır. BVF üzv ölkələrin iqtisadi statistik məlumatların şəffaf şəkildə daxil olması üçün xüsusi standart daxil olmuşdur. Aşkarlıq siyasəti çərçivəsində BVF yalnız üzv ölkələri deyil həmçinin öz fəaliyyəti, siyasəti, statistik məlumatları da əks etdirir. İnkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə bazarlarının fərqli xüsusiyyətlərinə görə böhranların formalaşması və inkişaf prosesləri də fərqlənir. İnkişaf etmiş ölkələr, xüsusilə aşağı və sabit inflyasiya və güclü valyuta sayəsində daxili valyutada uzunmüddətli borc quruluşuna sahibdirlər. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə qeyri-sabit bir quruluş, yüksək inflyasiya fenomeni, xarici valyuta baxımından qısamüddətli borc quruluşu müşahidə olunur. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdəki iqtisadi qeyri-sabitlik, maliyyə quruluşunun kövrəkliyi və qeyri-kafi nəzarət və tənzimləmə kimi səbəblər bu ölkələrdə böhranların daha böyük bir xərclə keçməsinə səbəb olur. Bu səbəbdən keçmiş illərdə yaşanan böhranların araşdırılması, risk faktorlarının vaxtında qiymətləndirilməsi və lazımı qaydaların tətbiqi mümkün böhranlara qarşı bir tədbir olacaqdır. Bu istiqamətdə hazırlanmış nəzəri

böhran modelləri və empirik tədqiqatlar iqtisadiyyat ədəbiyyatında ən çox müzakirə olunan mövzulardan biri oldu.

Dünya ölkələrinin bir birinə inteqrasiya etməsi və dünya maliyyə bazarlarının davamlı olaraq inkişaf etməsi, yeni maliyyə institutlarının və maliyyə vasitələrinin yaranması davamlı sabitliyə qarşı risklərin yaranmasına gətirib çıxarır. Belə ki, risklərin qiymətləndirilməsi və həmçinin, onların idarə olunması bilavasitə olaraq böhranların erkən qarşısının alınması ilə sıx bağlıdır. Bu zaman maliyyə bazarlarında risk əmsalları tapılmalı, bazar və əməliyyat riskləri nəzərə alınmalıdır. Son illərdə dünya banklarında böhranların erkən qarşısının alınması məqsədilə, risklərin qiymətləndirilməsi üsullarında geniş istifadə olunur. Həmin üsullara Orap və yaxud Patrol (Fransa), Camel (ABŞ), Rate (Böyük Britaniya) və sair kimi reyting sistemlərindən istifadə olunur. Bank sferasında bu reyting sistemlərindən istifadə nəticəsində kəmiyyət və keyfiyyət baxımından bankların fəaliyyət gücü müəyyənləşir və gələcəyə doğru bəzi proqnozlaşdırmalar olunur. Həmçinin reyting sistemləri vasitəsilə investisiya qoyulan obyektin və yaxud təşkilatın cari vəziyyəti müəyyənləşir və buna uyğun olaraq hərəkət edilir.

Qloballaşma nəticəsində maliyyə böhranlarının qısa müddətdə bütün iqtisadi vahidlərə və digər ölkələrə təsir göstərməsi böhran fenomeninin əhəmiyyətini ortaya qoyur. Ölkəni iqtisadi qeyri-sabitliyə və maliyyə kövrəkliyinə həssas edən bir neçə amil var. Maliyyə sistemindəki zəif cəhətlər yalnız sektordakı qurumların fəaliyyətindən deyil, həm də fəaliyyət prinsiplərindən və fəaliyyət, nəzarət və qaydalarla əlaqəli prinsiplərdən qaynaqlanır. Bu səbəbdən, həm də ölkələrin və sektorun quruluşu və ehtiyaclarına uyğun olaraq mümkün makroiqtisadi dalğalanmalar nəzərə alınmaqla maliyyə sistemi üçün tənzimləyici və nəzarət qaydalarının hazırlanması vacibdir. Dünyada baş verən maliyyə böhranlarına qarşı alınacaq tədbirləri 2 yerə ayıra bilərik. Baş verən böhranlarına qarşı makro və mikro səviyyədə alınacaq əsas tədbirləri qısaca aşağıdakı kimi xülasə edə bilərik.

## 1. Makro Tədbirlər

- Böhranlar ümumiyyətlə, makroiqtisadi qeyri-sabitliyin ümumi nəticəsidir. Buna görə ölkələrdə makroiqtisadi sabitliyin təmin olunması vacibdir.
- Digər vacib şərtlərdən biri siyasi sabitliyin təmin edilməsidir, əgər siyasi sabitlik olmazsa, ölkədə siyasi pərakəndəlik iqtisadi vəziyyətin pisləşməsinə gətirib çıxara bilər.
- Ölkə iqtisadiyyatında qanunvericiliyi, inamı və sabitliyi təmin edəcək struktur islahatları aparılmalıdır.
- Maliyyə və pul intizamını təmin etmək üçün ciddi konstitusiya-hüquqi-institusional tənzimləmələr edilməlidir. Dövlət büdcəsində davamlı büdcə kəsirləri müəyyənləşdirilməli və bununla əlaqədar konstitusiyada və qanunlarda müəyyən dəyişikliklər olunmalıdır. Bu baxımdan, konstitusiyamızda "büdcə kəsirlərinin ÜDM-ə nisbəti yüzdə 3-ü keçməyəcək" kimi bir qaydanın maliyyə qaydalarının vacib şərtlərindən biri kimi qəbul olunması məqsədəuyğun olar.
- Dövlət borclanmasında intizam təmin edilməli və Maastricht Razılaşmasına uyğun olaraq Avropa Birliyi üzv ölkələrində hələ də tətbiq olunan "dövlət borcunun ÜDM-ə nisbəti 60% -dən çox ola bilməz" bənzər bir şərt təmin edilməlidir. Yüksək faiz siyasətindən və nəticədə icarə iqtisadiyyatından qurtulmaq üçün əsas reseptlərdən biri də dövlət borcunu intizamlandırmaqdır.
- Vergi sistemi; 'Bitərəfli', 'sədəlik', 'ədələt', 'ümumilik', 'sabitlik', 'səmərəlilik' prinsipləri çərçivəsində köklü şəkildə yenidən qurulmalıdır. Ölkəmizdə hələ də mövcud olan ağır vergi yükü azaldılmalı və sahibkarlar üçün xüsusi şəraitlər yaradılmalıdır.
- Çevik məzənnə sistemi valyuta bazarında yarana biləcək spekulativ hücumlara qarşı bir tampon rolunu oynayır. Çevik məzənnə sisteminin bu funksiyasını qorumaq üçün faiz və məzənnə inkişaflarının uzun müddətə sağlam bir şəkildə yerləşdirilməsi təmin edilməlidir.

## 2. Mikro Tədbirlər

Mümkün iqtisadi böhranlara qarşı yuxarıda göstərilən makro tədbirlərə əlavə olaraq mikro səviyyədə, yəni şirkətlər bazasında da alınacaq tədbirlər var. Baş verə biləcək böhranların mənfi nəticələrini minimuma endirmək üçün şirkətlər aşağıdakı tədbirləri görməlidirlər:

1. Müasir idarəetmə yanaşması olan "ümumi keyfiyyət menecmenti" nin təşkilat daxilində ciddi şəkildə həyata keçirilməsi üçün səylər göstərməlidir. Bu baxımdan təsirli liderlik lazımdır və xüsusilə yüksək rəhbərliyin vacib rolu var.

2. Təşkilatda yeni idarəetmə üsulları (strateji idarəetmə, sinergetik idarəetmə, insan resurslarının idarə edilməsi sahəsində yeni texnika) effektiv şəkildə tətbiq edilməlidir.

3. "Yenidənqurma" texnikasından istifadə edərək, təşkilatda köklü dəyişikliklər edilməli və yüksək keyfiyyətli, ucuz, sürətli, effektiv xidmət hədəflərinə uyğun olaraq yenidən qurulmalıdır. (C.C.Aktan, H.Şen, 2001)

Bütün maliyyə böhranların tam qarşısının alınmasına zəmanət vermək demək olar ki, mümkün deyil, çünki bu çox vaxt maliyyə bazarlarından kənarında olan hər hansı bir çox amillərin nəticəsidir. Bu səbəbdən böhranların qarşısının alınması mexanizmləri yalnız məlumatlandırma, nəzarət və həmçinin iqtisadi sabitliyin möhkəmləndirilməsi üçün deyil, həmçinin böhran vəziyyətlərinin və onların qarşısının alınması məqsədilə, müxtəlif inkişaf variantları təhlili üçün xidmət etməlidirlər. Maliyyə böhranlarının qarşısını almaq üçün ən vacib siyasət maliyyə bazarlarının fəaliyyət göstərə biləcəyi sabit və getdikcə bir-birindən asılı olan bir dünyada beynəlxalq səviyyədə koordinasiyalı bir makroiqtisadi mühit təmin etməkdir.

Azərbaycanda maliyyə böhranlarının qarşısını almaq və nəticələrinin minimuma endirilməsi üçün bir sıra antiböhran tədbirləri görülmüşdür. Bu tədbirlər içərisində istehlak qiymətlərinin aşağı salınması, inhisarçılıq ilə mübarizə tədbirlərinin seçilməsi, AMB tərəfindən yardım və faiz normalarını nəzarətdə saxlamaq, real sektora

uzunmüddətli investisiyalar cəlb etmək, sənaye müəssisələrinin daxili bazar üçün yönləndirilməsi, işsizliyin azaldılması üzrə tədbirlər planı, ölkədə qeyri neft sektorunun inkişaf etdirilməsi və siyasi-iqtisadi sabitliyin təmin olunması və s. kimi önləyici tədbirlər planı hazırlanmışdır.

21-ci əsrdə bazar iqtisadiyyatı olan ölkələrdə böhran şəraitləri riskli olduğundan onlarla mübrizə üçün müxtəlif metod və vasitələr mövcuddur. Amerikada 2008-ci ildə baş verən global maliyyə böhranı nəticəsində açıq şəkildə məlum oldu ki, dünya ölkələri bir birinə sıx şəkildə inteqrasiya olunmuşdur. Bu çərçivədə yanaşsaq, dünya ölkələri arasında sıx iqtisadi əlaqələrin olması, azad iqtisadi zona sahələrinin genişlənməsi, ticari əlaqələrin inkişafını nəzərə alsaq dünya çərçivəsində böhran vəziyyətlərinə qarşı dövlətlərarası səviyyədə, vahid və planlı şəkildə tədbirlər planı hazırlanmalı və həyata keçirilməlidir. Düşünürəm ki, maliyyə böhranları vəziyyətində fiskal qənaət şəraitində biznes və sahibkarlıq fəaliyyətini genişləndirmək və stimullaşdırmaq, həmçinin, infrastruktur layihələrini genişləndirib xarici investisiyaları ölkə ərazisinə cəlb etmək üçün müxtəlif tədbirlər planının hazırlanması daha səmərəli və təsiredici olar.

## NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Maliyyə böhranları qloballaşan bir dövrdə geniş araşdırmaya ehtiyac duyulan bir mövzudur. Maliyyə böhranı daxili və xarici amillərin təsiri ilə maliyyə vəziyyətinin kəskin pisləşməsidir ki, bu da özlüyündə bazar fəaliyyətində ciddi problemlərə, qiymət göstəricilərində azalmaya, müflisləşməyə, işsizliyə və digər daha təhlükəli vəziyyətlərə gətirib çıxara bilər. Bu araşdırmaların ümumi bir məqsədi böhranların yaranması səbəblərini ümumiləşdirmək, habelə makroiqtisadi səviyyədə həmçinin, pul-kredit və maliyyə sahəsində ola biləcək nəticələrə uyğun davranış paneli hazırlamaqdır. Böhranlı vəziyyətlərdə atılan addımlar bəzən daha təhlükəli vəziyyətə gətirib çıxara bilər. İqtisadiyyatın qloballaşmasının maliyyə böhranlarına təsiri genişdir. Həmin təsir nəticəsində maliyyə sarsıntılarının ölkədən ölkəyə sürətlə yayılmasına, beynəlxalq kapitalların hərəkətinin güclənməsinə Maliyyə böhranları ümumilikdə geniş anlayışdır. Burada müxtəlif böhranlar (valyuta, bank, birja, likvidlik və s.) daxildir. Dünya təcrübəsində maliyyə böhranlarının qarşısının alınması üçün risklərin ümumi analizi və erkən böhran qarşısını almaq üçün müxtəlif modellər əsas yer tutur. Sistemli yanaşmalar nəticəsində maliyyə bazarında iştirakçılar, maliyyə bazarı alətləri, maliyyə bazarı segmenti ilə əlaqəli risklər tapılıb onlara məxsus idarəetmə sisteməri hazırlanır. Pula və ya bank sistemində olan birdən-birə inam itkisi, maliyyə aktivlərinin qiymətlərindəki ani dəyişikliklər və xarici maliyyə axınlarının pisləşməsi böhranın təşəbbüskarı ola bilər. Bu çərçivədə yerli maliyyə sisteminin gücü və çevikliyi əhəmiyyət qazanır. Bunun üçün hər şeydən əvvəl bank sistemi şəffaf, bazar iqtisadiyyatı qaydalarına uyğun təşkil olunmalı və optimal nəzarət-nəzarət mexanizmləri yaradılmalıdır. 1990-cı ildən sonrakı böhranların əksəriyyətindəki yoluxma təsiri bazar təsəvvürlərindəki dəyişikliklərin, ölkələrdə obyektiv şərtlərdə dəyişiklik olmasa belə, birdən-birə əziyyət çəkməsinə səbəb ola biləcəyini göstərdi.

İnkişaf etməkdə olan bazarlarda baş verən son maliyyə böhranlarında, daxili maliyyə sisteminin beynəlxalq likvidlik çatışmazlığı problemin mərkəzində dayanırdı.



Bankların likvidlik sıxışmasına düşməsi maliyyə böhranlarının baş verməsi üçün kifayət edə bilər. Daxili maliyyə liberallaşması və xaricdən kapital axınları (xüsusən də qısamüddətli) bankların likvidlik şərtlərini pisləşdirə və xarici təsirlərə və gözlənilərdəki dəyişikliklərə həssaslığını artırmağa bilər. Daimi valyuta məzənnələri və qeyri-kafi ehtiyatlar şəraitində, investorların fikirləri mənfi olarsa, böhran qaçılmazdır. Bu vəziyyətdə çevik valyuta məzənnələri qorunma təmin edə bilər. Çevik valyuta məzənnələri və yerli valyuta ilə son dərəcə borc verən bir yerdə yaşamaq, bankları yerli valyuta kreditorlarının yaratdığı qidalanma böhranlarına qarşı qoruya bilər, lakin qısamüddətli xarici borcu olan xarici kreditorların çaxnaşmasına qarşı deyil. Cənub-Şərqi Asiyada olduğu kimi, bankların özünü bəsləyən likvidlik çatışmazlığı maliyyə böhranının səbəbi olarsa, maliyyə sisteminin beynəlxalq likvidlik çatışmazlığını kompensasiya etmək üçün beynəlxalq bir borc verən böhranların qarşısını almaqda təsirli ola bilər.

Böhranın erkən qarşısının alınması üçün bir sıra göstəricilər vardır ki, həmin göstəricilərin bir çoxunu hesablayıb doğruluqlarını uyğunlaşdırdıqda öncədən bir sıra tədbirlər görmək olar. Böhran birdən ortaya çıxan bir hal olsa da, böhrana işarə edə biləcək göstəricilər var. Həddindən artıq pul dalğalanmalarının və mənəvi risklərin qarşısını almaq, ödəmə sistemini qorumaq, dövlət büdcəsi və ya sığorta təşkilatı tərəfindən yüklənəcək xərcləri minimuma endirmək və sistemə olan inamı bərpa etmək üçün böhranlara qarşı tədbirlər görülməlidir. Burada bir sıra indikatorlar mövcuddur. Bu indikatorlar nəticəsində əldə olunan nəticələr böhranların öngörülməyi mümkündür. Maliyyə dalğalanmaları zamanı böhranların qarşısının alınması üçün bir sıra tədbirlər görülür. Bu tədbirləri makro və mikro tədbirlər olaraq iki yerə bölmək mümkündür. Dövlət tərəfindən monetar və fiskal siyasəti bərabər tətbiq edərək müəyyən krizlərin qarşısının alınması mümkündür.

Qloballaşan dünyada Azərbaycan dünya iqtisadiyyatına sürətli şəkildə inteqrasiya edir. Dünyada baş verən hər hansı maliyyə dalğalanmaları Azərbaycana da geniş miqyasda

təsir edir. Tədqiqat işində göstərilir ki, müxtəlif vaxtlarda dünyada baş verən maliyyə böhranları Azərbaycandan da təsirsiz ötürməmişdir. İstər inflyasiya faizində, istər ÜDM həcmində, istər ixrac-idxalda özünü müəyyən qədər göstərmişdir. 2008-ci ildə baş verən global böhranda Azərbaycan iqtisadiyyatının dözümlülük göstərməsinin ən əsas amillərindən biri neft sektorundan əldə olunan gəlirlər olmuşdur. Bu dövrlərdə Azərbaycanda dövlət tərəfindən tətbiq olunan antiböhran siyasətinin rolu da əvəzolunmazdır. Bu siyasət ölkədə qeyri neft sektorunun inkişafının, sahibkarlığın artırılması, beynəlxalq investisiyaların ölkəyə cəlb olunmasına əsaslanır. Dünya ölkələrində tətbiq olunan antiböhran siyasətləri ümumilikdə ölkələr üzrə fərqlənir. Lakin bütün antiböhran siyasətlərində dövlət tənzimlənməsinə təşviq olunur. Çünki böhran zamanı dövlətin vətəndaşların, sahibkarların, bankirlərin yanında olması, onları dəstəkləməsi vacibdir. Dövlət tənzimlənməsi nəticəsində vətəndaşlara yardım edilir və bununlada böhranlı vəziyyətdən tez çıxmağa şərait yaranır. Dövlət tərəfindən antiböhran siyasətinin tətbiq olunmağı vətəndaşlarda nəinki iqtisadi, həmçinin psixoloji vəziyyəti də sabitləşdirir. Böhranlı vəziyyətlərdə vacib faktorlardan biri də çünki siyasi sabitlikdir. Maliyyə böhranları zamanı ən optimal variant iqtisadi və insitutsional islahatlar həyata keçirmək, gözlənilə biləcək böhranlara qarşı əvvəlcədən preventiv tədbirlərin alınması ilə bağlı siyasət yürütməkdir. Azərbaycanda qeyri neft sektorunun inkişafı, xarici investorların ölkəyə cəlb olunması, xüsusilə turizm sahəsinin inkişafı üçün müəyyən addımların atılmağı, vergi güzəştləri edilməyi məqsədəuyğundur.

## İSTİFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

### Azərbaycan dilində

1. “Sahibkarlıq sahəsində aparılan yoxlamaların dayandırılması haqqında” Azərbaycan Respublikasının qanunu. 20 oktyabr 2015-ci il.
2. Abdullayev X., “Oyun nəzəriyyəsi: monetar və fiskal siyasətlərin davranış modelləri”, Mərkəzi Bank və İqtisadiyyat Jurnalı-2013, s.s.13.
3. Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası. Bakı, 1995-ci il.
4. Azərbaycan Respublikasının Prezidenti İ.Əliyevin 31 iyul 2018-ci i tarixli “Azərbaycan Respublikasında sahibkarlığın inkişafına dövlət dəstəyi mexanizminin təkmilləşdirilməsi haqqında” fərmanı
5. Məmmədova Şəfiqə, Əmiraslanova Nuridə, “Müasir iqtisadi nəzəriyələr”, Sumqayıt-2016, s.s.165.
6. Zeynalov V.Z, Maliyyə böhranı və antiböhran idarəetmə siyasəti, Bakı-2012, s.s 228.
7. Zeynalov V.Z., “Qlobal maliyyə böhranı və antiböhran tədbirləri: təhlil və qiymətləndirmə”, Bakı, s.s 2012, 439.

### Türk dilində

1. Ahmet Turgut, Türleri, Nedenleri Ve Göstergeleriyle Finansal Krizler, TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Cilt: 20, Sayı: 4 – 5, s.s 12.
2. Coşkun Can Aktan, Hüseyin Şen, “Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri”, Noyabr 2001, Yeni Türkiye, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Sayı:42, Cilt:II, ss.1225-1230.
3. Güven Delice, Finansal krizler: teorik ve tarihsel bir perspektif, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 20, Ocak-Haziran 2003, s.s. 57-81.

4. Hayri Soyguzel, Turkiye Ekonomik krizi və 5 Nisan kararları  
<https://www.ilimvemedeniyyet.com/1994-turkiye-ekonomik-krizi-ve-5-nisan-kararlari.html>
5. İ.Demir, “Finansal krizlerin gelişmekte olan ülke ekonomisine etkileri”, Sosyal Bilimler Dergisi, Yıl 6, Sayı 39, Haziran 2019, s. 529-546.
6. Mert Ural, Finansal Krizler və Türkiye, D.E.Ü.İ.İ.B.F.Dergisi Cilt:18 Sayı:1, Yıl:2003, ss:11-28
7. Serpil Kahraman, Finansal Krizler ve krizlerin öngörülebilirliği, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Anabilim dalı, doktora tezi, İstanbul 2009, s.s 198

### **İngilis dilində**

1. Claudio Borio, Ten propositions about liquidity crises, Bank for international Settlements, BIS working papers, <https://www.bis.org/publ/work293.pdf>
2. Eichengreen B. və Portes R. The Anatomy of Financial Crises, Institute for International Economic Studies, 1987, 92 p,  
<https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:331166/FULLTEXT01.pdf>
3. Eichengreen B, A.Rose və C.Wyplosz. "Exchange Market Mayhem: The Antecedents and Aftermath of Speculative Attacks." Economic Policy- 1995, pages 249-312.
4. Frankel A.J., Robert H.; Bernanke.B.S., Principles of Macroeconomics, Boston: McGraw-Hill Irwin, 2007, p 98.
5. Frankel. A.J., 2000, “Panel Presentation: The Asian Model, the Miracle, the Crisis, and the Fund”, in Currency Crises, (Ed.), Paul Krugman, The University of Chicago Press, Chicago and London, 327-337 p.
6. Frederic Mishkin, Economics of Money, Banking and Financial Markets. Pearson Canada press, 1999. –784 p.

7. Gregoiro, J., R.O.Valdes ,“Crisis Transmission: Evidence from Debt, Tequila, andAsian FluCrises”,TheWorldBankEconomicReview, 2001, Vol. 15, No. 2, 289-314 p.
8. Kamin S., Schindler J. and Samuel S., The Contributions of Domestic and External Factors to Emerging Market Devaluation Crises: An Early Warning Systems Approach. Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Paper, September 2001
9. Kaminsky vø Reinhart, The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems” , March 1996, Board of Governors of Federal Reserve System, International Finance Discussion Paper, No. 544
10. Kindleberger. C., Aliber. R., Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises, 2005, 309 p.
11. Krugman P., “Introduction” in Currency Crises, The University of Chicago Press, published December 2007, 1-6 pages.
12. Masson, P. Contagion: Monsoonal Effects, Spillovers, and Jumps between Multiple Equilibria, IMF Working Paper,1998, No. 98/142
13. Muhammad Fahad Sattar, Covid-19 Global, Pandemic Impact on World Economy, Journal of Global Economics, Volume 8:4, 2020, p. 6.
14. Mulder R., “Assessing the Dangers: Refining Techniques for Detecting Financial Weakness” Finance & Development, IMF, December 2002, 36 p.
15. Peter Heller, “Fiscal Space: What It Is and How to Get It”, Finance and Development (A quarterly magazine of the IMF), June 2005 ,Volume 42, Number 2 <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2005/06/basics.htm>
16. Roberto Chang, Andres Valesco, Financial Crises in Emerging Markets: A Canonical Model, Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Paper 98-10,1998
17. Roberto Newell, Dominic Barton, and Gregory Wilson, “Dangerous Markets Managing in Financial crisis.”, John Wiley & Sons Publishers 2002, 320 p.

18. Tonny Latter, The Causes And Management of Banking Crises, Issued by the Centre for Central Banking Studies,1997, No.12. 264 p.

<https://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/1996/544/ifdp544.pdf>

### **Rus dilində**

1. Мамедов З.Ф. Анатомия финансового кризиса. СПбГУ, 2005, 320 стр.
2. Р.ТраубМерца, Д. Ефименко, Экономический кризис и промышленная политика – альтернативные пути возвращения к росту в России, Политическая энциклопедия, 2016, 226 стр.
3. Спицнандель В.Н., “Основы системного анализа: учеб. пособие.”, Бизнес-пресса, Санкт-Петербург-2000, 326 стр.
4. Хасбулатов Р.И. Мировая экономика. Москва , 1999. 442 стр.

### **İnternet resursları**

1. <https://www.stat.gov.az>
2. <https://www.cbar.az>
3. <http://www.maliyye.gov.az>
4. <https://economic-research.bnpparibas.com/html/en-US/Crisis-punishment-7/11/2018,31134>
5. [https://www.researchgate.net/publication/316716887\\_The\\_Recent\\_History\\_of\\_Financial\\_Crises\\_in\\_Turkey](https://www.researchgate.net/publication/316716887_The_Recent_History_of_Financial_Crises_in_Turkey)
6. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1328.pdf>

## **Cədvəllərin siyahısı**

<b>Cədvəl 1:</b> AR-nın əsas makroiqtisadi göstəriciləri.....	40
<b>Cədvəl 2:</b> AR-nın 2005-2019 inflyasiya göstəriciləri.....	41
<b>Cədvəl 3:</b> AR xarici ticarəti ilə əlaqədar statistika .....	42
<b>Cədvəl 4:</b> Azərbaycan Respublikasının dövlət büdcəsinin əsas göstəriciləri.....	52
<b>Cədvəl 5:</b> Azərbaycan Respublikasının pul bazası və M2 pul aqreqatı.....	55

## **Qrafiklərin siyahısı**

<b>Qrafik 1:</b> Maliyyə böhranlarının növləri.....	17
<b>Qrafik 2:</b> İnkişaf etmiş ölkələrdə maliyyə böhranlarının yaranması və yayılması.....	27
<b>Qrafik 3:</b> İnkişafda olan ölkələrdə maliyyə böhranlarının yaranması və yayılması....	29
<b>Qrafik 4:</b> İnflyasiya faizləri.....	41
<b>Qrafik 5:</b> Azərbaycan Respublikasında 2005-2019-cu illər istehlak qiymətləri indeksi.....	43
<b>Qrafik 6:</b> Manatın dollara və avroya qarşı məzənnəsi .....	44
<b>Qrafik 7:</b> Pulun dəyəri ilə pulun miqdarı arasında əlaqə.....	55