

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ

AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ

**BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA
MƏRKƏZİ**

**“AZƏRBAYCANIN MƏRKƏZİ BANKININ PUL-KREDİT
SİYASƏTİNİN İQTİSADI ALƏTLƏRİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ
İSTİQAMƏTLƏRİ” mövzusunda**

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

Mürşüdlü Elnur Habil oğlu

BAKİ – 2021

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

BMDM-in direktoru
i.ü.f.d., dos. Əhmədov Fariz Saleh oğlu

_____ **imza**
“ _____ ” _____ **2021-ci il**

“AZƏRBAYCANIN MƏRKƏZİ BANKININ PUL-KREDİT
SİYASƏTİNİN İQTİSADİ ALƏTLƏRİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ
İSTİQAMƏTLƏRİ” mövzusunda
MAGİSTR DİSSERTASİYASI

İxtisasın şifri və adı: 060403 - Maliyyə

İxtisaslaşma: Bank işi

Qrup: 604

Magistrant:
Mürşüdlü Elnur Habil oğlu

_____ **imza**

Elmi rəhbər:
i.ü.f.d. Bədəlov Elnur Şakir

_____ **imza**

Proqram 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 Mürşüdlü Elnur Habil oğlu and içirəm ki, “Azərbaycanın Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasətinin iqtisadi alətlərinin təkmilləşdirilməsi istiqamətləri” mövzusunda magistr dissertasiyasını elmi əxlaq normalarına və istinad qaydalarına tam riayət etməklə və istifadə etdiyim bütün mənbələri ədəbiyyat siyahısında əks etdirməklə yazmışam.

AZƏRBAYCANIN MƏRKƏZİ BANKININ PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN İQTİSADİ ALƏTLƏRİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ İSTİQAMƏTLƏRİ

XÜLASƏ

Tədqiqatın aktuallığı: Normal iqtisadi inkişaf ümumi daxili məhsul və ticarət üçün zəruri olan pul kütləsi olmadan mümkün deyil. Pul-kredit tənzimlənməsinin əsas məqsədi pul kütləsinin tənzimlənməsi yolu ilə iqtisadiyyatın inkişafını təmin etməkdir. Bütün bunlar Mərkəzi Bankın pul-kredit tənzimlənməsi mövzusunun iqtisadiyyatın mühüm bir hissəsini təşkil edir və daim araşdırılır və araşdırılır. Pul-kredit siyasətinin düzgün istiqaməti müasir bank sisteminin səmərəli fəaliyyət göstərməsi üçün çox vacibdir. Bu istiqamətdə əsas vəzifə iqtisadi inkişaf prosesində dünya iqtisadiyyatının və bank sisteminin müsbət meyillərini tətbiq etməkdir.

Tədqiqatın məqsədi: Mərkəzi Bankın yerinə yetirdiyi əməliyyatların və iqtisadi alətlərinin təsir mexanizmlərini tədqiq edərək iqtisadiyyatda onun rolunun təhlil edilməsi

İstifadə olunmuş tədqiqat metodları: analiz, sintez, statistik təhlili, Eviews 10 programı vasitəsilə ADF Vahid Kök və Gecikmə Uzunluğu testləri və s.

Tədqiqatın informasiya bazası: Yerli və xarici elmi iqtisadi nəşrlər kitablar, dərslik, monoqrafiyalar, Mərkəzi Bankın fəaliyyətinə dair qanunvericilik aktları və s.

Tədqiqatın məhdudiyyətləri: AR gənc dövlət olduğu üçün Mərkəzi bankın beynəlxalq əlaqələrdə baş verən iqtisadi proseslərdə “immuniteti”-nin tədricən zəif olması

Tədqiqatın elmi yeniliyi və praktiki nəticələri: Mərkəzi Banklar müxtəlif dövlətlərin və dövlətlərarası pul dövrüyyəsinin təmin olunması prosesində ən böyük maliyyə institutudur.

Nəticələrin istifadə olunma biləcəyi sahələr: sonrakı illər üçün elmi və ədəbi məqalələrdə olduğu kimi, dissertasiyalarda, elmi işlərdə və doktorantura işlərində elmi ədəbiyyat kimi istifadə edilə bilər.

Açar sözlər: kredit, mərkəzi bank, təkmilləşmə

DIRECTIONS OF IMPROVING ECONOMIC INSTRUMENTS OF THE CENTRAL BANK OF AZERBAIJAN'S MONETARY POLICY

SUMMARY

Relevance of the study: Normal economic development is not possible without the gross domestic product and the money supply necessary for trade. The main purpose of monetary regulation is to ensure the development of the economy by regulating the money supply. All this makes the Central Bank's monetary regulation an important part of the economy and is constantly being studied and researched. The right direction of monetary policy is very important for the effective functioning of the modern banking system.

The purpose of the study: To analyze the role of the Central Bank in the economy by studying the mechanisms of influence of operations and economic instruments

Research methods used: analysis, synthesis, statistical analysis, ADF Single Root and Delay Length tests through Eviews 10 program, etc.

Research database: Local and foreign scientific and economic publications, books, textbooks, monographs, legislative acts on the activities of the Central Bank, etc.

Limitations of the study: As the Republic of Azerbaijan is a young state, the Central Bank's "immunity" in economic processes in international relations is gradually weakening.

Scientific novelty and practical results of the research: Central Banks are the largest financial institution in the process of ensuring the circulation of various states and interstate money.

Areas where the results can be used: can be used as scientific literature in dissertations, scientific works and doctoral works, as well as in scientific and literary articles for the following years.

Keywords: credit, central bank, improvement

İXTİSARLAR VƏ İŞARƏLƏR

AR	Azərbaycan Respublikası
ÜDM	Ümumi Daxili Məhsul
ABŞ	Amerika Birləşmiş Ştatları
AMB	Azərbaycan Mərkəzi Bankı
FES	Federal Ehtiyatlar Sistemi
INT	Banklararası Kredit Faizləri
ƏDV	Əlavə Dəyər Vergisi
PPI	İstehsalçı Qiymət İndeksi

M Ü N D Ə R İ C A T

	GİRİŞ.....	8
I FƏSİL.	MƏRKƏZİ BANKININ PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN NƏZƏRİ-METODOLOJİ MƏSƏLƏLƏRİ.....	11
1.1.	Mərkəzi Bankların pul-kredit siyasətinin nəzəri-metodoloji aspektləri.....	11
1.2.	Pul-kredit siyasətinin iqtisadi alətləri.....	20
1.3.	Beynəlxalq praktikada Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasəti.....	24
II FƏSİL.	AZƏRBAYCANIN MƏRKƏZİ BANKININ PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN MÖVCUD VƏZİYYƏTİNİN TƏHLİLİ VƏ QİYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ.....	28
2.1.	Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasətinin iqtisadi alətlərinin mövcud vəziyyətinin təhlili.....	28
2.2.	Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasəti çərçivəsində inflyasiya hədəfləməsi və pul tədavülünün tənzimlənməsinin qiymətləndirilməsi.....	35
III FƏSİL.	AZƏRBAYCANIN MƏRKƏZİ BANKININ PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN İQTİSADI ALƏTLƏRİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİNİN ƏASA PRESPEKTİVLİYİ.....	46
3.1.	“COVID-19” epidemiyasının Mərkəzi bankın pul-kredit siyasətinin fəaliyyətində yaratdığı problemlər və həll istiqamətləri.....	46
3.2.	Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasətinin təkmilləşdirilməsi istiqamətləri.....	60
	NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....	70
	İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI.....	74
	Qrafiklərin siyahısı.....	77
	Cədvəllərin siyahısı.....	77
	Sxemlərin siyahısı.....	77
	Diaqramların siyahısı.....	78

GİRİŞ

Mövzunun aktuallığı: Pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsi iqtisadi böhranların azaldılmasına və inflyasiyanın qarşısının alınmasına yönəlib. Pul-kredit siyasətinin uzunmüddətli məqsədi ümumi məhsulu artırmaqdır, bu da tam məşğulluq və qiymətlərin sabitliyi ilə xarakterizə olunur. Bu siyasət ümumi istehsal, məşğulluq və qiymətlərin sabitliyi baxımından pul tələbatının dəyişməsinə əsaslanır. Pul-kredit siyasəti həm birbaşa, həmçinin də dolaylı təsir üsullarına malikdir. Fərq ondadır ki, Mərkəzi Bank kredit müəssisələrinin likvidliyi vasitəsilə ödənilən tələbəyə təsir edir və ya bankların fəaliyyətinin kəmiyyət və keyfiyyət parametrlərinə məhdudiyyətlər qoyur.

Hazırda ölkə iqtisadiyyatının mühüm vəzifələrindən biri sürətli iqtisadi inkişaf, yoxsulluğun azaldılması və sosial rifahın davamlı artımı, müstəqil və güclü bazar iqtisadiyyatının formalaşması və onun müntəzəm olaraq səmərəli həyata keçirilməsi kimi yeni strateji hədəflərin müəyyənləşdirilməsidir.

İqtisadi İnkişaf Mərkəzi Bankın qarşısında yeni vəzifələr qoymuşdur. Bu vəzifələr iqtisadi artımın yüksək templərini, makroiqtisadi sabitliyin saxlanmasını, ölkənin beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin saxlanmasını və s.əhatə edir. Azərbaycan Respublikasının bank sisteminin gələcək inkişafı səmərəli pul-kredit siyasətinin aparılmasından asılıdır. Səmərəli bazar sisteminin yaradılması iqtisadiyyatda struktur islahatları və maliyyə və kredit münasibətlərinin yaxşılaşdırılmasını tələb edir. Pul Mərkəzi iqtisadi inkişafda, istehsalın artırılmasında və yeni iş yerlərinin yaradılmasında aparıcı rol oynamalıdır. Normal iqtisadi inkişaf ümumi daxili məhsul və ticarət üçün zəruri olan pul kütləsi olmadan mümkün deyil. Pul-kredit tənzimlənməsinin əsas məqsədi pul kütləsinin tənzimlənməsi yolu ilə iqtisadiyyatın inkişafını təmin etməkdir. Bütün bunlar Mərkəzi Bankın pul-kredit tənzimlənməsi mövzusunun iqtisadiyyatın mühüm bir hissəsini təşkil edir və daim araşdırılır və araşdırılır. Pul-kredit siyasətinin düzgün istiqaməti müasir bank sisteminin səmərəli fəaliyyət göstərməsi üçün çox vacibdir. Bu istiqamətdə əsas vəzifə iqtisadi inkişaf

prosesində dünya iqtisadiyyatının və bank sisteminin müsbət meyillərini tətbiq etməkdir. Onlar "Azərbaycan Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasətinin iqtisadi alətlərinin təkmilləşdirilməsi istiqamətləri" mövzusunun aktuallığını artırır.

Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi: Müxtəlif ölkələrdən olan iqtisadçılar və alimlər mərkəzi bankların pul-kredit siyasəti vasitəsilə iqtisadi proseslərin tənzimlənməsi üzrə elmi tədqiqatlar və konsepsiyaları təqdim ediblər.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri: Dissertasiyanın əsas məqsədi əməliyyatların və iqtisadi alətlərin təsir mexanizmlərinin öyrənilməsi yolu ilə Mərkəzi Bankın iqtisadiyyatda rolunu təhlil etməkdir.

Tədqiqat məqsədləri:

Mərkəzi bankların pul-kredit siyasətinin nəzəri və metodoloji aspektlərinin öyrənilməsi;

Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasətinin iqtisadi alətlərinin cari vəziyyətinin təhlili:

İnflyasiya hədəflərinin təyin edilməsi və Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasəti çərçivəsində pul kütləsinin tənzimlənməsinin qiymətləndirilməsi;

Mərkəzi bankların pul-kredit siyasətində COVIDARUM-19 epidemiyasının yaratdığı çətinliklər və həllərin tədqiqi;

Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasətinin təkmilləşdirilməsi istiqamətlərinin tədqiqi;

Tədqiqatın obyektı və predmeti: Araşdırmanın predmeti Azərbaycan Mərkəzi bankıdır, mövzu isə bu maliyyə müəssisəsində pul-kredit siyasətinin iqtisadi alətlərinin təkmilləşdirilməsi istiqamətlərinin araşdırılması prosesidir.

Tədqiqat metodları: Tədqiqatın analiz bölməsində analiz, sintez, statistik təhlili, Eviews 11 programı vasitəsilə ADF Vahid Kök və Gecikmə Uzunluğu testləri, LM testi ilə Avtokorrelyasiya Sınaması, White Testi ilə Dəyişən Varians Problemi, Granger Causality Testi Nəticələri, VECM (vector error correction model) nəticələri və.s. ekometrik modellər tətbiq ediləcəkdir.

Tədqiqatın informasiya bazası: Araşdırmanın informasiya bazası yerli və xarici elmi və iqtisadi nəşrlərdən, kitablardan, dərsliklərdən, monoqrafiyalardan və s .mərkəzi bankın fəaliyyətinə dair qanunvericilik aktlarından, Dövlət Statistika Komitəsinin, Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının statistik məcmuələrindən ibarətdir.

Tədqiqatın mədudiyyətləri:

Tədqiqatın elmi yeniliyi: Mərkəzi banklar bir neçə dövlətin və dövlətlərarası pulların dövriyyəsinə təmin etmək prosesində ən iri maliyyə qurumudur. Qlobal hadisələr il ərzində mərkəzi banklar üçün yeni maliyyə mexanizmləri yaratmağa məcbur edir. Bu tədqiqat elmi yeniliklərini artırır.

Nəticələrin əhəmiyyəti və tətbiq sahələri: dissertasiyada müxtəlif ölkələrin maliyyə təcrübəsi təhlil edilir, Azərbaycan Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasəti ilə bağlı müxtəlif problemləri qlobal problemlər öz əksini tapır. Bu baxımdan dissertasiya dissertasiyalarda, elmi işlərdə və doktorluq işlərində, eləcə də sonrakı illərdə elmi və ədəbi məqalələrdə elmi ədəbiyyat kimi istifadə oluna bilər.

I FƏSİL. MƏRKƏZİ BANKININ PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN NƏZƏRİ-METODOLOJİ MƏSƏLƏLƏRİ

1.1. Mərkəzi Bankların pul-kredit siyasətinin nəzəri-metodoloji aspektləri

Pul siyasəti qarşılıqlı tənzimləmə prinsiplərinə əsaslanır. Mərkəzi bank iqtisadi fəaliyyətin stimullaşdırılması vəzifəsi ilə qarşılaşdıqda dövriyyədəki pul miqdarını artırır və bu da ticarət banklarının kredit qabiliyyətini artırır ("ucuz pul" siyasəti). İqtisadi aktivliyi azaltmaq üçün mərkəzi bank "bahalı pul" siyasəti yürüdür. Beləliklə, mərkəzi bank pul siyasətini həyata keçirərək, komməriya banklarının kredit fəaliyyətinə təsir göstərərək və iqtisadiyyata verilən kreditlərin azaldılması və yaxud artırılması üzrə fəaliyyətləri tənzimləyərək milli iqtisadiyyatın davamlı inkişafını təmin edir. Bu prosesi pul kütləsini gücləndirərək daxili iqtisadi prosesləri tarazlaşdıraraq həyata keçirir. Beləliklə, mərkəzi bankın kreditə təsiri bütövlükdə iqtisadiyyatın inkişafında daha dərin strateji məsələlərin həllinə nail olmağımıza imkan verir. Misal üçün, müəssisədə sərbəst nağd pul çatışmazlığı ticarət əməliyyatlarının, daxili investisiyaların və s.-nin nəticəsidir, tətbiqi çətinləşdirir. Digər yandan, pul kütləsinin mənfi cəhətləri var. Buna misal olaraq pulun devalvasiyası və sonradan həyat səviyyəsinin aşağı düşməsi, ölkədəki məzənnənin zəifləməsidir (Hoggarth, G., 2018: pp.258). Uyğun olaraq, birinci halda pul siyasəti bankların kredit fəaliyyətinin genişləndirilməsinə, ikincisi isə bu fəaliyyətin azaldılmasına və "bahalı pul" siyasətinə keçməyə yönəldilməlidir. Nəticə olaraq, ölkənin iqtisadi inkişafının ən vacib məsələlərindən biri də ölkənin bank sisteminin sabitliyini təmin etməkdir. Bu məsələlərin həlli ölkənin mərkəzi bankının və pul siyasətinin üzərinə düşür. Hər hansı bir ölkədə komməriya banklarının təsirsiz tənzimlənməsi işin pozulmasına səbəb ola bilər. Beləliklə, inflyasiya mərhələsində pula olan tələbi artırmalı, depressiya mərhələsində isə pula olan tələbi azaldaraq, komməriya bankları böhranı ağırlaşdırma bilər. Buna görə pul dövriyyəsinin elmi

tənzimlənməsinə əsaslanan təsirli və şəffaf bir dövlət siyasətinə sahib olmaq çox vacibdir. Ölkənin bütün pul sisteminin tənzimləyici və idarəetmə orqanının rolu mərkəzi bankda qalır. İqtisadi sistemə təsirli təsir göstərmək üçün mərkəzi bank bank sistemini inkişaf etdirməli, şəxslərin iqtisadi fəaliyyəti üçün bank xidmətlərindən istifadəni artırmalıdır. AMB sisteminin sabitliyi ilə yanaşı, mərkəzi valyutanın sabit dinamikası da buna şərait yarada bilər. Bu səbəbdən mərkəzi bankın pul siyasətinin əsas məsələlərindən biri də mərkəzi valyutanın alıcılıq qabiliyyətinin sabitliyini, ödəmə və hesablaşma sisteminin çevikliyini təmin etməkdir. Faiz dərəcələrində olduğu kimi, mərkəzi məzənnədəki dəyişkənlik bir sıra mənfi hadisələrə səbəb ola bilər. Məsələn, qiymət mexanizmindəki qeyri-sabitlik, iqtisadi qaynaqların yenidən bölüşdürülməsi mexanizmindəki pozuntular. Bir sözlə, pul siyasəti alətlərinin köməyi ilə mərkəzi bankın iqtisadi sistemə və işgüzar fəaliyyətə təsiri yalnız valyuta sabitliyi, banklara inam və mütəşəkkil pul təklifinin qəbulu məsələləri həll edildikdə nəzərdən keçirilə bilər (Abaç, S., 2019).

Bununla belə, AMB-ın pul siyasəti dövlət iqtisadiyyatının tənzimlənməsinin əsas elementlərindən biridir. Artıq iyirminci əsrin II yarısında iqtisadiyyatın dövlət tənzimlənməsinin hədəfləri "Dördbucaq" tərif edilmişdir. Bunlara daxildir:

- sabit iqtisadi artım templəri;
- sabit mərkəzi valyuta;
- məşğulluq;
- tədiyə balansının təmin edilməsi.

Rusiyalı iqtisadçı-alim V. Evstigneevin "Pul emissiyası və keçid iqtisadiyyatı" əsərində inzibati idarəetmə sistemində emissiya mexanizminin iş sxemi verilmişdir. Hökumət mərkəzləşdirilmiş distribyutor rolunu üzərinə götürdükdə, bu məqsəddən asılı olaraq emissiyalara da qərar verir. Nəticədə, direktiv emissiya planı qiymətləri və tarifləri planlı istehsal hədəfləri ilə birləşdirməyin bir yoludur. Burada pul nəzarət vasitəsi kimi çıxış edir. Aydındır ki, tənzimlənən kredit siyasətindən danışırıq, çünki kredit resurslarına olan tələb bu plan üçün əvvəllər məlum olan istehsal

ayırmaları və ya lazımi layihələr üçün müvafiq ayırmalarla müəyyən edilir. Lakin hələ 1920-ci illərin əvvəllərində Sovet iqtisadçısı V.Novoşilov pul siyasətinin əsas məqsədinin “pul dövriyyəsidəki həqiqətə” nail olmaq olduğunu qeyd etdi. Pul iqtisadi bir vasitədir və mal dünyasının parlaq təzahürü olmalıdır. Həddindən artıq inflyasiya iqtisadiyyat üçün çox ciddi bir göstəricidir ki, bu da qiymətlərin formalaşmasında müxtəlif pozuntulara səbəb ola bilər ki, bu da öz növbəsində çətinləşdirir və bəzi hallarda real faiz dərəcələrini müəyyənləşdirməyi mümkünsüz edir. Yanlış təşkil edilmiş antiinflyasiya siyasəti ilk növbədə iqtisadiyyatın real sektorunu təsir göstərir. Mərkəzi valyutanın ucuzlaşması halında, əsas kapitalın təkrar istehsalı mexanizmi pozulur, çünki amortizasiya endirimini dərhal tənzimləmək, daha doğrusu onu tənzimləmək mümkün deyil. Xammal qiymətləri artmağa başlayır, əmək haqqı isə dəyişməz qalır ki, bu da işçilərin vəziyyətini pisləşdirir və artan sosial gərginliyə səbəb olur (Kayla, Z., 2018: say.528). Nəticədə şirkət məhsulun qiymətini qaldırmalı və ya istehsalın növbəti mərhələsini 100% təmin etmək üçün istehsal gücünü azaltmalıdır.

Görkəmli bir bank tədqiqatçısı Vera Smith ilk olaraq Mərkəzi Bankların formalaşması adlı kitabında pul tənzimlənməsinin mahiyyəti ilə bağlı müzakirələrin dövlət inhisarı və banknot buraxılışının iqtisadi mahiyyəti barədə müzakirələrə səbəb olduğunu qeyd etdi.

Smith bu müzakirələrdə iştirak edənləri 4 qrupa böldü:

I – müəlliflərin pul məktəbinə aidiyyəti

II – bank məktəbinə aidiyyəti,

III – mərkəzləşdirilmiş bank sistemi üçün aktuallığı

IV - pulsuz bir bank sisteminə uyğun olaraq təyin edildi.

İkinci məktəb 1820-ci illərdə İngiltərədəki pul siyasəti mübahisələrini həll etdi. Pul məktəbinin tərəfdarları, kəmiyyət nəzəriyyəsini müdafiə edərək, həm qızıl, həmçinin də kağız pulların qızıl sikkələrlə bərabər dolaşmasına imkan verən qarışıq bir sistem yaratmağı təklif etdilər. D.Rikardo, G.Zoid, Lord Overston kimi bu

konsepsiyanın tərəfdarları "bilet sayının artması malların bahalaşmasına gətirib çıxarır" və bu səbəbdən son buraxılış limitini müəyyənləşdirmək lazım olduğuna inanırdılar. İqtisadiyyatda pul tənzimlənməsinin mahiyyətinin bu təqdimatı İngiltərə Parlamenti tərəfindən 1844-cü il Bank Qanununun qəbulu ilə həyata keçirildi. Beləliklə, bu akt digər ölkələr üçün mərkəzləşdirilmiş bir bank sistemi yaratmaq üçün onilliklər üçün bir nümunə oldu.

Otto Michaelis, Otto Huebner və Ludwig von Mises kimi bəzi alimlər bank və pul məktəbinin tərəfdarları idilər. Bu yanaşmaya əsasən, mərkəzi bank kommersiya bank sisteminin likvidlik tələblərinə əsasən kreditlər verir. Bununla birlikdə, yenidən qeydiyyatdan keçmiş bir növ fakturanın verilməsi ilə kifayətlənmir və eyni zamanda qəbul edilmiş ehtiyat növlərini dəstəkləyir. Bu yanaşmanın pul tənzimlənməsinin mahiyyətinin, daha doğrusu onun təkmilləşdirilmiş formasının müasir bir anlayış olduğunu söyləyə bilərik (Tekeli, I., 2017: say.658).

V. Evstigneevin açıqlamasına nəzər salsaq, onun pul emissiyasını "...leqallaşdırılmış ehtiyatların ciddi növləri üçün emitent təşkilatların (Mərkəzi Bankların) öhdəliklərinin buraxılması" kimi xarakterizə etdiyini müşahidə edərik. Bu cür bir ehtiyat kimi mərkəzi bank kommersiya veksellərindən, qızıl və valyuta resurlarından, dövlət səhmlərindən istifadə edə bilər. Dövlət səhmlərinin buraxılışı kifayət qədər etibarlı bir buraxılış növüdür, yalnız dövlət öhdəliklərinin gələcək büdcə gəlirlərinə həqiqi hüququ olduqda. Bu tip suallar zəif vergi sistemində təhlükəli hesab edilir.

Mərkəzi bankın cari iqtisadi dövrün tələblərinə uyğun güzəştli fəaliyyəti tarixən kreditlərin yaranmasına daha yaxındır. Mərkəzi bank kommersiya və maliyyə sənədləri əsasında pul buraxır. Bu tip kreditləşmə olduqca etibarlıdır, lakin inflyasiyanın olmamasına zəmanət vermir. Mərkəzi bankdan kommersiya bankları üçün kəmiyyət həddi və istiqrazların yenidən qeydiyyatı üçün ciddi meyarların hazırlanmasında əks olunan vekselləri ciddi şəkildə tənzimləməsi tələb olunur.

Y.Serqiyenkonun «Keçid iqtisadiyyatında monetar proseslərin xüsusiyyətləri» adlı əsərində mərkəzi bankın kredit siyasəti ilə əlaqəli çox maraqlı fikirlər qeyd edilir (Capie, F., 2019: pp.548). Dövləti etibarlı pul istehsalçısı adlandırır. Mərkəzi bank banklara məxsus vekselləri nəzərə alaraq, təsərrüfat subyektlərinin öhdəliklərinin təhlükəsizliyinə qarşı məsələni həll edir. Bu mexanizm dövlətin emissiyalarını "iqtisadiyyatın qeyri-dövlət sektorlarının aktivlərinin dövlət tərəfindən təmin edildiyini nəzərə alaraq" dövlətdən ümumi mərkəzi xarakterə çevirir. Vurğulamaq lazımdır ki, bu mexanizm mərkəzi bankların tənzimləmə fəaliyyətləri içində vacib yerə sahibdir.

Misal üçün, Marks bir iqtisadiyyatda pula olan tələbi hesablamaq üçün aşağıdakı məşhur düsturunu təklif etdi:

$$P = \frac{\partial * Q - Kr + CH - QH}{PTS}$$

Burada:

P – pul miqdarının tələb edilən həcmi; Θ – əmtəənin miqdarı

Q – qiymət səviyyəsi

Kr – kreditə satılmış əmtəələrin qiyməti JH – cari hesablaşma dəyəri

QH – qarşılıqlı hesablaşma məbləği PTS – pulun tədavül sürəti.

Pul bazarlarındakı pul təklifi iqtisadiyyatda xüsusi yer tutur.

Tanınmış iqtisadçı Strumilinin aşağıdakı düsturuna baxaq:

$$X = \frac{K^x (T-t)^x I}{n} + \frac{P-p}{n_1}$$

Burada:

X – dövriyyə üçün qızılla ifadə olunan pul kütləsi;

T – verilmiş müddət ərzində satılmış əmtəə kütləsi;

t – kreditə satılmış əmtəənin hissəsi;

k – pulla satılmış əmtəələrin dövriyyə əmsalı;

I – vahid əmtənin qızılla orta qiyməti;

P – pullu ödəmələrin ümumi məbləği;

p – hesablaşma həcmi;

n və n_1 – verilmiş müddətdə pul vahidinin dövriyyəsinin sayı.

A.A. Strumilinlə eyni vaxtda yaşamış Sokolov, “həqiqi dövriyyə prosesi bu hərəkətlərin hər birində iştirak edən cəmiyyətə aid olan pul və malların hamısını deyil, çox sayda mübadilə aktından ibarətdir (Грязнова. А.Г., 2019: с.547). Dövriyyənin konkret formulları heç vaxt bütün malları və pulları əhatə etmədiyi üçün qiymət səviyyəsinin pul kütləsi ilə təyin olunduğunu söyləmək olmaz. ”

Bu mərhələdə S.M. Kiselev, istehsal və ticarəti və buna görə dövriyyədəki pul miqdarını birləşdirən empirik (təcrübəyə əsaslanan) bir əmsal sistemi təklif etdi. Əslində S.M. Kiselev aşağıdakı əlaqələrin öyrənilməsinə və kəmiyyət göstəricilərini şübhə altına aldı:

sənaye istehsalının həcmi ilə kredit əməliyyatlarının uçotu arasında,

mühasibat və kredit əməliyyatları ilə passiv kütlə arasında,

dövriyyədəki pul miqdarı ilə depozit qalıqları arasında,

sənaye istehsalının həcmi, pul kütləsi və depozit qalıqları arasındakı əlaqə.

Empirik müqayisələr nəzərə alınmaqla - sənaye istehsalının həcmi / mühasibat və kredit əməliyyatları üzrə borc = 1 / 3.5; mühasibat və kredit əməliyyatları üzrə borc / dövriyyədə olan pul miqdarı 77%; Depozit qalıqları / dövriyyədəki pullar = 1.2 götürülərək aşağıdakı tənlik əldə edilə bilər:

$$(1,2+x) \times 0,77 = 3,5y,$$

burada;

x – tədavül üçün lazım olan pul kütləsi; y – sənaye istehsalının həcmi.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində, mərkəzi bank xalqın bank sistemində inamını təmin edərkən və valyuta sabitliyini təmin etdikdə, iqtisadiyyatın ümumi sağlamlığını tərənnüm edən bank sisteminin özü pul tələb edir. Bu vəziyyətdə

mərkəzi bank üçün vacib şərt pul kütləsinin dəqiq quruluşunu təşkil etmək və onun hərəkətini izləməkdir.

Son hədəflər pul siyasətinin istehsal prosesinə təsir dərəcəsidir, aralıq hədəflər isə pul və maliyyə sahələrində tələb və təklif balansının tənzimləyici istiqamətidir.

Nəhayət, qeyd etmək lazımdır ki, Mərkəzi Bankın pul siyasətinin məqsəd və vəzifələrinin icrası iqtisadiyyatın digər sahələrindəki tapşırıqların icrasından, iqtisadi siyasətin bütün sahələrində əldə olunan nəticələrdən və struktur islahatlarının uğurundan asılı olacaqdır. .

Mərkəzi bank pul siyasətinin metodlarından istifadə edərək struktur amillərinin əhəmiyyətli dərəcədə təsir etdiyi tələb qiymətlərinin dinamikasını qısa müddətdə düzəldə bilmir. Əhalinin pullu xidmətlərinin, ilk növbədə inzibati tənzimləmələrinin nəticəsi olaraq, ilk növbədə mənzil və kommunal xidmətlər və sərnişindaşıma xidmətləri üçün qiymətlər və tariflər səviyyəsindəki artım tələb qiymətləri indeksinin dinamikasına dərhal təsir göstərir.

Bunun səbəbi, baza inflyasiyasını aradan qaldırmaq üçün Mərkəzi Bankın pul fəaliyyətinin sərtləşdirilməsi səbəbindən struktur komponentlərinin tələb qiymətləri indeksinə olan həddindən artıq təsirini kompensasiya etmək ehtiyacının iqtisadi artımın ləngiməsinə səbəb ola bilməsi ilə əlaqədardır.

Mərkəzi bankın pul proqramının parametrlərini qorumaq və bank sisteminin likvidliyini idarə etmək üçün gündəlik fəaliyyəti pul bazarında faiz dərəcələrini saxlamağa imkan verəcəkdir (Günel, M., 2019: say.101-115).

Yerli və xarici iqtisadiyyatın vəziyyətindən asılı olaraq pul proqramının bütün göstəriciləri inflyasiyanı azaltmaq üçün tənzimləyə bilər. Düzəliş tədiyə balansının, daxili və xarici iqtisadi dinamikanın və tələbin formalaşmasına və inflyasiyaya təsir göstərən digər amillərin təhlilinin nəticələrinə əsaslanma bilər.

Bank sektorundakı dəyişikliklərin dərinliyindən və spesifik istiqamətindən asılı olaraq, Mərkəzi Bankın səlahiyyətləri və məsuliyyət tədbirləri nəzərə alınmaqla, bank sektorunun dörd səviyyəli yenidən qurulması fərqlənir:

1) pul bazarının müxtəlif seqmentlərinin tənzimlənməsi və yenidən tənzimlənməsi arasındakı əlaqənin optimallaşdırılması;

2) yeni kateqoriyalı kredit təşkilatlarının bazara qəbulu, fəaliyyət göstərən təşkilatlar üçün icazə verilən əməliyyatların (vasitələrin) çeşidinin genişləndirilməsi və ya daraldılması ilə əlaqədar bank sisteminin qurum quruluşunun yenilənməsi;

3) fərdi təşkilatların funksional quruluşunun və ya onların kateqoriyalarının forma dəyişməsi;

4) yenidən qurulmağa məruz qalan kredit təşkilatlarının fəaliyyətinin idarə edilməsi sisteminin təkmilləşdirilməsi.

Birinci səviyyə daxilində yenidən qurulma dedikdə, Mərkəzi Bankın tənzimləmə və nəzarət, bank nəzarəti və audit, yoxlama, yenidən təşkilatlanma sahəsindəki tərkibinə və səlahiyyətlərinə yenidən baxılması, o cümlədən bəzi səlahiyyətlərin əlavə funksiyaları yerinə yetirmək üçün yaradılan digər şöbələrə və ixtisaslaşmış qurumlara verilməsi başa düşülür.

Dünya təcrübəsində ikinci səviyyəli yenidən qurulma, bank sistemində reabilitasiya tədbirlərinin görülməsi və bank sektorunda sistemli bir böhranın qarşısının alınması üçün səlahiyyət və məsuliyyət verilən ixtisaslaşdırılmış hədəf zəmanət və sığorta fondlarının yaradılması ilə xarakterizə olunur. Bu cür fondların yaradılmasında məqsəd, xarici siyasi təzyiq amillərindən asılı olmayaraq, "xəstə" bankların bərpası və xilas edilməsi üçün bir məqsəd - əmanətçilərin və kreditorların qorunması sistemi ilə ölkə iqtisadiyyatına dəstək verməklə peşəkar fəaliyyət göstərməkdən ibarətdir.

Üçüncü səviyyəli yenidən qurulması, müflis kredit təşkilatlarının fəaliyyətinin kapital strukturundakı əsaslı dəyişikliklər və nəzarətin digər investora verilməsi (bankın bir iş olaraq qiymətləndirilməsi və satılması) əsasında yenidən qurulması deməkdir. Bu cür investora olmadıqda, nəzarət ixtisaslaşdırılmış zəmanət sığorta fondlarına və ya onlar olmadıqda nəzarət və təmizləmə orqanlarına ötürülür.

Dördüncü səviyyəli yenidən qurulma, problemlı banklarda müvəqqəti rəhbərliyin tətbiqi, məcburi (xarici) idarəetmə, xarici idarəetmə funksiyaları daxil olmaqla, idarəetmə dəyişikliyi mexanizmlərini (prosedurlarını) müəyyənləşdirir. Xarici idarəetmənin xüsusiyyətləri, arbitraj qurumları ilə birlikdə Mərkəzi Bankın lisenziyaları altında işləyən menecerlərin fəaliyyəti ilə əlaqələndirilir.

Bankın yenidən qurulması problemlərinə dair müasir ədəbiyyatda (Литун О.Н.,2015:s. 21), mikro səviyyədə yenidən qurulmanın xüsusiyyətləri göstərilir:

1. Bankın yenidən qurulması tarixi bir xarakter daşıyır, mərhələlərlə inkişaf edir (böhran əleyhinə, sabitləşmə, yenilik).

2. Yenidənqurma strateji tənzimləmə istiqamətidir və çox dəyişkən, alternativ xarakter daşıyır.

3. Prosesin başlanğıcı nöqtəyi-nəzərindən aktiv və məcburi hissələrə bölünür.

4. İcra formaları bankın yenidən təşkili, beynəlmilləşməsi, ixtisaslaşması ola bilər.

Antiböhran idarəetmənin effektivliyi xərclənən mənbələrlə müqayisədə böhranın azaldılması, lokalizasiyası və ya müsbət istifadəsi məqsədlərinə çatma dərəcəsi ilə xarakterizə olunur.

Dünya təcrübəsindən də göründüyü kimi, çətin vəziyyətdə olan bankların kapitalındakı artım dövlətin fəal rolu olmadan nadir hallarda mümkün olur. Səhmdar olduqları bankları kapitalizasiya etmək üçün özəl sektor müəssisələrinin imkanları olduqca azdır; yeni şəraitdə səhmdarların özləri borc vəsaitlərinə ehtiyac duyurlar. Yeni fondların tətbiqi bankın likvidliyini yaxşılaşdırmaqla yanaşı, alınan vəsaitləri gəlirli layihələrə yönəldərək investisiyaların strukturunu da dəyişdirməyə imkan verir. Bu metod, immobilizasiya olunmuş aktivlərin böyük bir hissəsi və aşağı balans likvidliyi ilə ən mühüm üsuldur. Öhdəliklərin bankda iştirak payları şəklində yenidən qeydiyyatdan keçməsinin üstünlüyü ondan ibarətdir ki, yeni vəsait axtarışı tələb olunmur, lakin bu, aktivlərin strukturunun dəyişdirilməsi problemini həll etmir və kreditorların razılığı tələb olunur.

Yenidənqurulma şəraitində bankların antiböhran idarəetmə metodları arasında aktivlərin və xüsusilə ümitsiz kreditlərin keyfiyyətinin artırılması probleminin həlli ön plana çıxır. Sabit və ya yenidən işlənmiş qiymətə almaq və ya işlək olmayan aktivləri (vaxtı keçmiş kreditlər, debitor borcları, likvid olmayan qiymətli kağızlar, satışı qoyulmayan daşınmaz əmlak) təmizləmə təşkilatlarının sərəncamına vermək ən təsirli yenidənqurulma vasitəsidir.

Bir çox ölkənin hökumətləri bank aktivlərini satmaq üçün xüsusi şirkətlər yaradıblar. Bu cür şirkətlər tamamilə fərqli bank sistemləri və iqtisadi inkişaf səviyyələri olan ölkələrdə, məsələn, ABŞ, İsveç və Taylandda yaradılmışdır.

1.2. Pul-kredit siyasətinin iqtisadi alətləri

Bank sisteminin xüsusiyyətləri Mərkəzi Bankın pul siyasətinin alətlərinin təyin edilməsi prosesinə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərir. AMB-ın pul siyasətinin iqtisadi alətləri aşağıdakı kimi təsnif edilə bilər:

- açıq bazarda əməliyyatların həyata keçirilməsi;
- faiz dərəcələrinin təyin edilməsi;
- kredit qurumları üçün məcburi ehtiyatların təyin edilməsi;
- kredit qurumlarının təkrar maliyyələşdirilməsi;
- depozit əməliyyatlarının həyata keçirilməsi;
- bank əməliyyatlarının məhdudlaşdırılması;
- beynəlxalq praktikada qəbul olunan pul siyasətinin başqa vasitələri.
- Açıq bazarda əməliyyatla:
- AMB açıq bazarda aşağıdakı əməliyyatları həyata keçirə bilər:
- dövlətin buraxdığı səhmlərlə alqı-satqı və başqa bir sıra əməliyyatlar;
- özünün buraxdığı səhmlərlə alqı-satqı və başqa əməliyyatlar;
- alışlar və digər valyuta əməliyyatları.

Pul siyasətinin yürüdülməsi üçün buraxılmış Mərkəzi Bankın borc səhmlərinin buraxılışı və dövriyyəsi qaydaları qanunvericiliklə təyin olunur.

Faiz dərəcələrinin təyin edilməsi:

Mərkəzi bank əməliyyatlarında uçot dərəcəsini və faiz dərəcələrini təyin edir.

Mərkəzi Bank uçot dərəcəsini təyin edərkən ölkədəki mövcud makroiqtisadi vəziyyəti və maliyyə bazarının vəziyyətini nəzərə alır (Бакулина Т.С, 2018: с.748).

Mərkəzi bank pul bazarındakı likvidlik vəziyyətini nəzərə alaraq və ya hərəclərdə tələb və təklifə əsaslanaraq açıq bazarda faiz dərəcələri təyin edərək, yenidən maliyyələşdirmə və depozit əməliyyatları ilə əməliyyatlara görə faiz dərəcələrini təyin edir.

Mərkəzi bank əməliyyatlarında uçot dərəcəsini və faiz dərəcələrini dərc edir.

Məcburi ehtiyatların təyin edilməsi:

Mərkəzi bank kredit qurumlarına məcburi ehtiyatların saxlanması haqda qısa göstəriş verə bilər. Ehtiyatlar əmanətlərin faizi ilə təyin edilir və Mərkəzi Bankda saxlanılır. Zəruri ehtiyatların miqdarı, hesablanması və saxlanması Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti tərəfindən təyin olunur.

Tələb olunan ehtiyatların təmin edilməməsi halında, Mərkəzi Bank, AR-nın İnzibati Xətlər Məcəlləsində nəzərdə tutulmuş ehtiyatları təmin etməyən kredit təşkilatı və onun rəhbərlərinə inzibati tənbeh tətbiq edə bilər.

Kredit qurumlarının təkrar maliyyələşdirilməsi:

Pul siyasətini həyata keçirmək üçün Mərkəzi Bank kredit təşkilatlarını yenidən maliyyələşdirir. Bu halda kreditlər dövlət qiymətli kağızları, dövlətin və digər etibarlı emitentlərin zəmanətləri, xarici valyuta, qızıl, fərqli formalı qiymətli metallarla və başqa bir sıra aktivlərlə təmin edilməlidir. Bu cür kreditlər 6 aylıq bir müddətə verilir və bu müddətə uzadıla bilər.

Təkrar maliyyələşdirilmənin forma, qayda və şərtlərini Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti təyin edir.

Kreditlər ancaq mərkəzi valyutada (AZN) kredit qurumlarının baş ofislərinə verilir (Tekeli, I., 2017: say.658).

Depozit əməliyyatları:

Mərkəzi Bank şərtlərə və qarşılıqlı razılaşmaya əsasən kredit təşkilatlarından depozit cəlb edə bilər.

Bank əməliyyatlarının məhdudlaşdırılması:

İstisna hallarda, pul siyasətini qanunvericiliyə uyğun olaraq həyata keçirmək üçün Mərkəzi Bank kredit təşkilatlarının apardığı bəzi əməliyyatları müvəqqəti məhdudlaşdırma bilər, habelə əməliyyatlarına görə aşağı və daha yüksək faiz dərəcələri təyin edə bilər.

Mərkəzi Bank kommərşiya banklarını son borc verən şəxslərin müəyyənləşdirmə forma və metodlarını daim təkmilləşdirir. 1994-cü ilin ikinci yarısından etibarən mərkəzləşdirilmiş kredit resurslarının ünvanlı və inzibati formada verilməsindən imtina edildi. 1995-ci ilin mart ayından etibarən bankların yenidən maliyyələşdirilməsi yaxşılaşdırılmış bank mənbələri hərracları yolu ilə həyata keçirilir. Mərkəzi Bankdan alınan kreditin köməyi ilə böyük pul emissiyalarının və büdcə kəsirinə əsaslanan inflyasiya mənbələrindən birinin maliyyələşdirilməsi minimuma endirildi və sonrakı illərdə tamamilə dayandırıldı.

Mərkəzi Bank bankların likvidliyinin qısamüddətli tənzimlənməsi üçün yenidən maliyyələşdirmə mexanizminin təkmilləşdirilməsini, lombardın çevik istifadəsini və bir gecəlik kredit mexanizmlərini inkişafın perspektivli istiqaməti hesab edir. Həyata keçirilən tədbirlər nəticəsində 1995-ci il pul siyasəti onsuz da iqtisadi böhranı azaltmağa və inflyasiyanın qarşısını almağa çalışır. Pul siyasətinin uzunmüddətli məqsədi tam məşğulluq və qiymət sabitliyi ilə xarakterizə olunan ümumi istehsal səviyyəsini artırmaqdır. Bu siyasət məcmu istehsal, məşğulluq və qiymət sabitliyi naminə pula olan tələbin dəyişdirilməsinə əsaslanır. Pul siyasəti həm dolaylı, həmçinin də birbaşa təsir metodlarına malikdir. Fərq ondadır ki, mərkəzi bank ya kredit təşkilatlarının likvidliyi yolu ilə ödənişli tələbəri təsir altına alır, yaxud da bankların fəaliyyətinin keyfiyyət və kəmiyyət parametrlərinə məhdudiyyətlər qoyur (Goodhart, C, 2018).

Müasir dövrdə dövlət iqtisadiyyatının mühüm vəzifələrindən biri sürətli iqtisadi tərəqqi, yoxsulluğun azaldılması və sosial rifahın davamlı yaxşılaşdırılması, müstəqil və güclü bazar iqtisadiyyatının formalaşması və bunların səmərəli həyata keçirilməsi kimi yeni strateji hədəflərin müəyyənləşdirilməsidir (Capie, F., 2019: pp.548).

İqtisadi tərəqqi Mərkəzi Bank qarşısında yeni vəzifələr qoymuşdur. Bu vəzifələrə makroiqtisadi sabitliyin qorunması, yüksək iqtisadi artım, dövlətin dövlətlərarası rəqabət qabiliyyətinin qorunması və s. bazar əlaqələrinin tərəqqisini güclü bir bank sistemi və effektiv pul siyasəti olmadan təsəvvür etmək mümkün deyil. AR-nın bank sisteminin gələcək inkişafı effektiv pul siyasətinin həyata keçirilməsindən asılıdır. Effektiv bazar sisteminin yaradılması, iqtisadiyyatda və maliyyə-kredit əlaqələrində struktur islahatları inkişafa ehtiyac duyur.

Pul tənzimləmə mərkəzi iqtisadiyyatın inkişafında aparıcı rol oynamalı, istehsalın artması və yeni iş yerlərinin açılması lazımdır. Ümumi daxili məhsul və ticarət üçün lazım olan pul təklifi olmadan normal iqtisadi tərəqqi mümkün deyil. Pul tənzimləməsinin əsas məqsədi pul axınını tənzimləməklə iqtisadiyyatın inkişafını təmin etməkdir. Bunların hamısı Mərkəzi Bankın pul tənzimlənməsi məsələsini iqtisadiyyatda əhəmiyyətli bir yerə çevirir və daim öyrənilir və araşdırılır. Yeni bank sisteminin səmərəli işləməsi üçün pul siyasətinin düzgün istiqamətlərinin əhəmiyyəti çox zəruridir. Bu sektorda əsas vəzifə dünya iqtisadiyyatının və bank sisteminin müsbət meyllərini iqtisadiyyatın inkişafında tətbiq etməkdir. Bu, "Mərkəzi Bankın pul siyasəti" mövzusunun aktuallığını artırır.

İlin başlanğıcında mərkəzləşdirilmiş kreditlər üzrə faiz dərəcələrinin müsbət saldosu əldə edilmişdir. Bu, inflyasiyaya səbəb olan ən ucuz və lazımsız kredit verilməsinin qarşısını aldı, O cümlədən, kredit qurumlarının kapitalını inflyasiyadan qurtardı. İnflyasiya gözlənilən səviyyəyə düşdükdən və sabitləşdikdən sonra endirim dərəcələri tədricən azaldı (Abaç, S., 2019).

1.3. Beynəlxalq praktikada Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasəti

Bank nəzarətçilərinin növləri bəzi institusional, mədəni və inzibati şərtlərə, həmçinin iqtisadi irəliləyiş səviyyəsinə və kapital bazarlarının ölçüsünə görə ölkələrdən-ölkələrə fərqlənir. Bəzi ölkələrdə mərkəzi bank bir orqan tərəfindən idarə olunur və tənzimlənir, digər ölkələrdə bu funksiyalar pul siyasəti və bank nəzarəti formalaşdıqca azaldıqca sıx əməkdaşlıq edən xüsusi nəzarətçilər tərəfindən həyata keçirilir.

Nəzarət funksiyasının tamamilə Mərkəzi Bankın əlində olduğu ölkələr var. Bu ölkələrə, məsələn, Rusiya daxildir. Bəzi ölkələrdə Mərkəzi Bank nəzarət və tənzimləmə funksiyalarından qismən məhrumdur (Fransa, Almaniya, Avstraliya, Kanada, İsveçrə, Türkiyə və s.).

ABŞ. ABŞ-ın Mərkəzi Bankı - Federal Ehtiyat Sistemi. Federal Ehtiyat Sistemi ABŞ-ın Mərkəzi Bank sistemidir. ABŞ-ın bank sisteminin mövcud vəziyyəti qloballaşma və beynəlxalq proseslərinin dərinləşməsi və transmilli Şirkətlərin artımı ilə xarakterizə olunur. Kommersiya banklarının hər biri, hüquqi statusuna uyğun olaraq həm milli, həmçinin də Ştat banklarına ayrılırlar. Milli banklar federal hökumət tərəfindən, ştat bankları isə Ştat hakimiyyətləri tərəfindən lisenziyalaşdırılırlar və nəzarət edilir (Tekeli, I., 2017: say.658).

ABŞ-da pul siyasətinə dair rəsmi bələdçi 12 regional bank tərəfindən təmin edilən Federal Ehtiyatlar Sistemidir (FES). Fed-in əsas məqsədi aşağı inflyasiyanın təmin edilməsinə və iqtisadi aktivliyin qorunmasına yönəlmiş balanslaşdırılmış pul siyasəti aparmaqdır. Beləliklə, orta inflyasiya qiymətlərdə ziddiyyətlərin olmaması səbəbindən qaynaqların səmərəli bölgüsünə imkan verir və eyni zamanda investisiya proseslərinin inkişafına kömək edir. Buna görə məşğulluq və milli gəlir artır.

Pul siyasəti yürüdərkən FES daha çox klassik vasitələrdən faydalanır:

- mühasibat dərəcəsi,
- məcburi ehtiyatlar,
- sərbəst bazarda əməliyyatlar.

Birləşmiş Krallıq. İngiltərə Bankı, İngiltərənin Mərkəzi Bankı, dünyanın ən qədim mərkəzi bankıdır. Dövlət tərəfindən özəlləşdirilən İngiltərə Bankı, ən modern və ən böyük mərkəzi banklara əsaslanan bir modeldir.

İngiltərə Bankının üç prioritet hədəfi var:

- Sabit pul siyasəti - milli valyutanın (funt sterlinq) və alıcılıq qabiliyyətinin sabitliyini təmin etmək. Bank bu vəzifəni əsasən faiz dərəcəsini dəyişdirməklə yerinə yetirir. Faiz dərəcəsi Bankın Pul Siyasəti Komitəsi tərəfindən müəyyən edilir. Bank iqtisadiyyatı həmçinin də nağd pul təmin etmə və nağd pulun fiziki dövriyyəsinə təşkil etmə funksiyasını yerinə yetirir. Bankın İngiltərə və Uelsdə banknotların çapı üzərində inhisarı var.

Maliyyə sabitliyini qorumaq, maliyyə sisteminə olan təhlükələri aradan qaldırmaq deməkdir. Bu təhdidlər bankın analitik xidməti və digər nəzarətçilər tərəfindən müəyyən edilir. Bu təhlükələri yox etmək üçün Bank daxili və xarici bazarlarda maliyyə əməliyyatları həyata keçirir. İngiltərənin maliyyə sektorunun sabitliyini təmin etmək üçün Bank, İngiltərə Xəzinədarlığı və Maliyyə Xidmətləri Təşkilatı da daxil olmaqla bir sıra dövlət maliyyə qurumları ilə işləyir. Ölkədə və beynəlxalq səviyyədə maliyyə sisteminin səmərəliliyini və rəqabət qabiliyyətini təmin etmək və artırmaq da vacibdir.

İngilis pul siyasətinin əsas məqsədi qiymət sabitliyinə nail olmaqdır. Optimal qiymət səviyyəsinin qorunması hazırda iki istiqamətə malikdir: inflyasiya% 2,5 və ya daha az, daha açıq (sərbəst) pul siyasəti rejimi. Faiz tənzimlənməsi İngilis pul siyasətinin vacib bir vasitədir. Pul siyasətinin alətlərindən biri İngiltərə Bankının açıq bazar əməliyyatlarıdır. İlk dəfə 1930-cu illərin başlanğıcında tətbiq olundu və İngiltərə Bankı faiz payını tədricən azaldı.

Fransa. Fransada mövcud pul dövriyyəsi aşağıdakı göstəricilərlə xarakterizə olunur. M1 qurumu, Banque de France tərəfindən buraxılmış banknotlardan, banklar və poçt şöbələri kimi müəssisələrin bank hesablarındakı pullardan ibarətdir. Bu

hesablardakı pul heç bir gecikmədən birbaşa ödəniş üçün istifadə edilə bilər (Hoggarth, G., 2018: pp.258).

M2 və M3 aqreqlarına M1 məcmuəsi xaricində nağd pul, nağd istiqrazlar və depozit və müddətli depozit depozit sənədləri daxildir. Bu fondlar pul deyildir, çünki çeklərlə köçürülə bilməzlər və geri götürülmə müəyyən şərtlərə tabedir. Lakin bu fondlar iki cəhətdən pul kimidir. Bir tərəfdən mal və xidmətlər bazarına qısa müddətdə çıxara bilərlər, digər tərəfdən faiz gətirdikləri üçün daha mükəmməl qənaət etməyə imkan verirlər.

1 yanvar 2002-ci ildə Fransız frankı dövriyyədən çıxarıldı və yerinə vahid Avropa valyutası - avro qoyuldu. 1957-ci ildən bəri Avropa İqtisadi Birliyinin üzvü olan Fransa bu tədbirə mərhələli şəkildə yaxınlaşaraq bütün AB islahatlarında fəal iştirak etdi. Onsuz da 11 May 2001-ci ildə Pessak zavodunda avtomobildən ilk avro çıxdı və nağd avronun tətbiqi tarixində Fransa 7.6 milyard dollar dövriyyəyə buraxdı. Beləliklə, 1 iyul 2002-ci ildən etibarən Fransız frankı artıq Fransada qanuni ödəniş vasitəsi deyildi və əvəzinə avro qoyuldu.

Yaponiya. Yen dünyanın ən böyük valyutası ABŞ dolları və avrodan sonra üçüncü, ehtiyatları isə avro və İngilis funtundan sonra dördüncüdür.

Dəyirmi mənasını verən yen sözü bir zamanlar Yaponiyada istifadə olunan Çin imperiya sikkələrinə aiddir. Yaponiya bankları, ölkənin iqtisadi inkişafını sürətləndirmək üçün faiz dərəcələrini endirmək siyasətini davam etdirirlər. Banklar tərəfindən həyata keçirilən əməliyyatlar (xərclər) (pul köçürmələri daxil olmaqla) müxbir hesabları vasitəsi ilə həyata keçirilir. Yaponiyada qeydiyyatdan keçmiş və fəaliyyət göstərmək üçün lisenziyalı bankların Mərkəzi Bankda müxbir hesabları var. Ticarət banklarının müxbir hesablarından hər gün 300 trilyon yendən çox pul keçir.

Yaponiyada mərkəzi bank bu həcmli əməliyyatları idarə etmək üçün elektron hesablaşma sistemi ilə işləyir. Yaponiya Bankı, müştərilərinin hesablarındakı və depozitlərindəki pul vəsaitlərinin hərəkətini izləyir və lazım gəldikdə müfəttişlərini

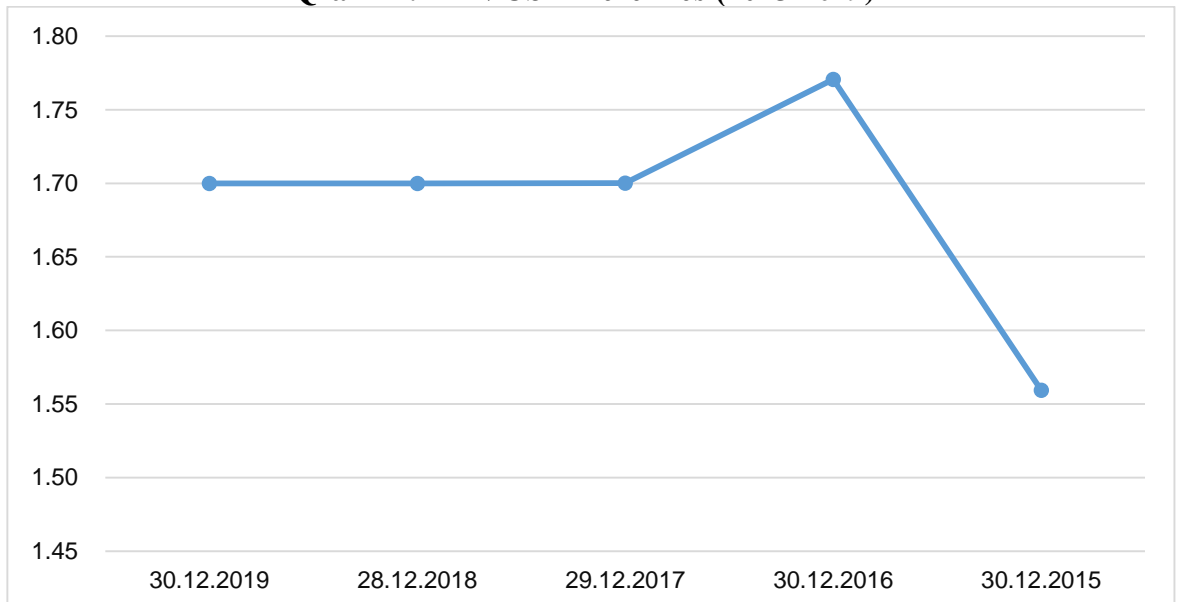
yerində ətraflı yoxlamalar üçün göndərir (Gray, S., 2016: pp.348). Bu cür çəklər Mərkəzi Bankın maliyyə sistemindəki mənfi iqtisadi dəyişikliklərə ilkin mərhələdə reaksiya göstərməsinə və müştərilərin mövcud problemlərinin həllində kömək etməsinə imkan verir. Ölkənin mərkəzi bankı, Maliyyə Nazirliyi ilə birlikdə istənilən vaxt bütün özəl bankların vəsaitlərini yoxlamaq hüququna malikdir. Yoxlamaların nəticələri müntəzəm olaraq Xəzinədarlıq Departamentinə bildirilir və Xəzinədarlıq İdarəsi dövlət qanunlarını pozduğu üçün sanksiyalar (lisenziyanın ləğvinə qədər) tətbiq edə bilər. Ən son borc verən Yaponiya Bankı, bank çatışmazlıqlarının qarşısını alır və kredit sisteminin sabitliyini təhdid edən bankların böhrandan çıxmasına kömək edir.

II FƏSİL. AZƏRBAYCANIN MƏRKƏZİ BANKININ PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN MÖVCUD VƏZİYYƏTİNİN TƏHLİLİ VƏ QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ

2.1. Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasətinin iqtisadi alətlərinin mövcud vəziyyətinin təhlili

2015-ci ilin iyul ayının sonundan bəri dünya satış mərkəzində neftin qiymətindəki kəskin azalma valyuta bazarına və məzənnəyə təsiri bir daha artırdı. Əsas məqsəd tədiyyə balansının və ölkənin dövlətlərarası ödəmə qabiliyyətinin strateji sabitliyini təmin etmək üçün dünya satış mərkəzlərində baş verən son iqtisadi qarışıqlıq fonunda ixracı təşviq etməkdir. Mərkəzi Bankın İdarəetmə Qrupu, qeyri-neft sahəsindəki iqtisadi böyüməni artırmaq, kreditlərdə azalmanı sürətləndirərək investisiyalara dəstək vermək, kiçik və orta sahibkarlıq subyektlərinin maliyyə vəziyyətini və ipoteka kreditlərinin dəyərini artırmaq üçün faiz dərəcəsini 3% -dən aşağı saldı. Bu qərar manatın daha da devalvasiyası idi. 20 dekabr 2015-ci ildən sonra bir dollar artıq 1,55 manat idi.

Qrafik 1. AZN-USD məzənnəsi(2015-2019)



Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı
<https://www.cbar.az/page-42/monetary-indicators> 01.01.2020

Manat üçün ən uyğun dövr 2015-2019-cu illərdir. Qiymətləndirmədən əvvəl 100 dollar əvvəl 450.000 manat (90 manat), daha sonra 385.000 manat (77 manat) ilə əvəz edilmişdir. O dövr üçün bu, indikindən az olsa da, daha böyük bir məbləğ hesab olunurdu.

Qrafikdən məlum olur ki, 2016-cı ilin 4 ayında manat möhkəmləndi və 8 ayda ucuzlaşdı. Bununla belə, valyuta bazarlarında 5 mühüm dönüş nöqtəsi olmuşdur. Valyuta məzənnəsindəki tendensiyanın davam etməsi, valyuta alverçiləri cəmiyyətinin bir çox üzvünün bəzi hallarda birtərəfli olmasına səbəb oldu - al və ya sat. Son 10 ildə Azərbaycan dünya iqtisadiyyatının artım tempinə görə lider mövqeyini qoruyub saxlamışdır. Uğurlu neft strategiyasından əldə olunan gəlirlər infrastrukturunu modernləşdirdi, qeyri-neft iqtisadiyyatını gücləndirdi, sosial rifah təmin etdi, dövlət aktivlərini artırdı və ÜDM-dən çox strateji valyuta ehtiyatları yaratdı. AR-da iqtisadi inkişafa, o cümlədən 2014-cü ildə neft qiymətlərinin aşağı düşməsi və ticarət ölkələrindəki iqtisadi problemlər, ödəmə və qeyri-neft kəsirləri, institusional və struktur çətinliklər, bank və maliyyə səbəbindən ölkədə iqtisadi artımın zəifləməsinə yeni bir yanaşma proseslərin köçürülməsi lazımdır.

Müasir dövrdə neftin qiymətləri düşdü və qiymət dəyişkənliyi artdı: 2008-ci ildə neft 150 dollar idi, 2016-cı ildə isə 30 dollardan az idi. Neftin belə bir global enməsi AR iqtisadiyyatına böyük təsir göstərdi. DSK-nin məlumatına görə, artım tempi 2010-2014-cü illər arasında illik orta hesabla 2,7% -ə düşüb. 2015-ci ildə ixrac imkanlarının və dövlət gəlirlərinin azalması işsizliyin əvvəlki ilə nisbətən 2% artması ilə nəticələndi.

Makroiqtisadi fərziyyələrə əsaslanaraq, 2019-cu il və orta müddət üçün pul planı düşməyə və davamlı inflyasiyaya dözümlü sosial-iqtisadi dünya yaratmağı və iqtisadi artımı daha da sürətləndirməyi hədəfləyir.

Cədvəl 1: 2009-2019 Pul icmalı (dövrün son mln. manat una)

İl, ay	Xalis Xarici Aktivlər	Xalis Daxili Aktivlər	İqtisadiyyata istəklər	Əhatəli pul kütləsi	Əhatəli pul kütləsi, manatla	Manatın dövriyyə hərəkəti
2009	3899,4	4861,0	8666,4	8568,2	6268,2	5,74
2010	4612,5	5122,4	9995,7	11638,5	8395,5	5,15
2011	7867,8	6158,5	12814,2	14812,2	11688,3	4,64
2012	8285,2	8591,3	16126,3	15823,3	14912,4	3,83
2013	9924,7	9388,7	16840,0	18375,4	16556,8	3,63
2014	105919,7	12289,5	21502,3	22655,2	18548,8	3,40
2015	24044,5	11374,0	25527,2	22814,5	8736,1	6,44
2016	7858,2	12854,5	18052,8	21983,5	12646,3	5,34
2017	15553,3	7468,7	11128,2	23083,2	13566,4	5,73
2018	14886,8	9198,7	13158,8	26158,5	15743,6	5,55
2019	15923,1	7779,3	1382,2	25615,4	13871,7	5,34

Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı,
<https://www.cbar.az/page-42/monetary-indicators> 30.12.2019

Prezident İlham Əliyev 2020-ci ildə ölkədə makroiqtisadi sabitliyin möhkəmləndirilməsi istiqamətində ciddi işlər gördü. İnflyasiya birrəqəmli minimum səviyyəsində sabitləşdi, iqtisadi artım davam etdi, hökumətin strateji valyuta ehtiyatları artdı və daxili məzənnə yüksək olaraq qaldı.

Son illərdə milli valyutanın ikiqat ucuzlaşması başa çatdıqdan sonra, 2017-ci ildə Azərbaycan Respublikasında maksimum inflyasiya səviyyəsi düşdü və inflyasiya səviyyəsi 12,8% təşkil etdi. Yüksək inflyasiyanın qarşısını almaq üçün sərt pul siyasətini davam etdirmək vacibdir, bu da iqtisadi fəaliyyətlə yanaşı investisiya fəaliyyətində də bərpa olunmanı təxirə salır. Digər tərəfdən bu, milli valyutaya inamın bərpasına mane olur. Nəticədə həm biznes, həmçinin də ev əmanətləri xarici valyutanın üstünlük təşkil edir. Beləliklə, 2017-ci ildə bir əvvəlki ilə nisbətən bank sektorundakı əmanətlərin ümumi həcmində xarici valyuta depozitlərinin payı 3 fənt azalaraq 72,4% təşkil etdi. 2018-ci ildə tədiyyə balansında artım və pul bazarında bərabər şəraitin qorunması milli valyutanın sabitləşməsinə səbəb oldu və nəticədə dollarlaşma prosedurunun azalmasına səbəb oldu. Dollarizasiya 2018-ci ildə 7,2 fənt azalıb. 2017-ci ilə nisbətən 65,3 % təşkil edib.

İqtisadiyyatda yüksək inflyasiya bank sektorundakı nağd pul potensialının ən yüksək həddə olduğu bir dövrdə də mövcud olsa da, ilk növbədə real sektorun çox məhdud potensialını əks etdirir. İqtisadiyyatın mənfi tərəfi, inflyasiya üçün yüksək potensial budur ki, pul siyasəti yolu ilə investisiyaları artırmaq mümkün deyil. Belə bir vəziyyətdə iş dünyası mövcud mənbələrdən uzunmüddətli perspektivdə daha diqqətli istifadə etməyi üstün tutur. Çünki işgüzar yanaşma budur ki, yüksək inflyasiya riski olduqda, mərkəzi banklar həmişə bahalı pul siyasətini həyata keçirirlər ki, bu da pul siyasəti sərt olduğu təqdirdə ticarət sektorunda mənfəətin məhdudlaşmasına və tələbin azaldılmasına və yavaşlamaya səbəb ola bilər.

Cədvəl 1 ÜDM-i manat və dollarla, adambaşına düşən ÜDM, inflyasiya və manat məzənnəsini təqdim edir.

Cədvəl 2: Makro iqtisadi göstərici 2015-2019-cu illərdə

Göstəricilər	Ölçü vahidi	2015	2016	2017	2018	2019
Ümumi Daxili Məhsul (ÜDM)	mlrd.manat	57.0	55.8	61.4	71.5	77.8
	mlrd. ABŞ dollar	75.3	55.1	37.7	42.9	46.9
artım tempi	%	2.7	1.4	-3.6	0.6	3.8
Qeyri-neft bölməsi	mlrd.manat	35.4	37.7	43.0	45.8	67.0
Çoxalma dinamikası	%	7.2	1.3	-4.5	3.7	2.9
Neft bölməsi	mlrd.manat	23.8	15.5	23.5	28.0	34.8
Çoxalma dinamikası	%	-2.9	1.4	2.0	-7.0	0.6
Hər nəfərə düşən ÜDM-in həcmi	manat	6489.1	5927.7	6678.7	7337.0	8787.3
	ABŞ dolları	7770.7	5582.5	3769.7	4379.6	4550.2
məzənnə	1\$/manat	0,8856	10,474	16,778	1.7321	1.700
inflyasiya	%	103.6	106.0	167.5	145.8	323.4

Mənbə: Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi,

<https://www.stat.gov.az/> 01.01.2020

Təhlil göstərir ki, inflyasiya son zamanlar ən çox pul olmayan səbəblərdən yaranıb. Beləliklə, inflyasiyanın xarici amilinin yüksək dəyişkənliyi qeyd edildi, inzibati xərclərdəki dəyişiklik və inflyasiya ehtimalları inflyasiyanın özünə təsir etdi. Balanslaşdırılmış VB ilə ticarət tərəfdaşı ölkələrdə müşahidə olunan inflyasiya prosedurları və ilin sonuna azn-in möhkəmlənməsi, həmçinin müxtəlif məhsul

qrupları üçün tələb və təklifin müqayisəsindəki dəyişikliklər inflyasiyanın vacib faktları kimi qəbul edildi. 2015-ci ildə neft qiymətlərindəki enmə tendensiyasının tətbiqi, resurslarla zəngin ölkələrin iqtisadiyyatına, eləcə də ölkəmizin iqtisadiyyatına mənfi təsirini göstərdi. Bununla belə, cədvəldən də görüldüyü kimi, 2015-ci ildə ÜDM-in real artımı 2,7% olsa da, 2016-cı ildə müvafiq artım templərində azalma, 2017-ci ildə isə neft sektorunda real artım az (1%) və qeyri-real olmuşdur. Neft sektorunda məhdudlaşdırma (-3,6%) ümumilikdə ÜDM-in 3,2% azalmasına səbəb oldu. Lakin 2016-cı ildə başlanan qeyri-neft sektorunun inkişafı üzrə dövlət proqramı, habelə bu sektorda maliyyə siyasətində görülən tədbirlər və ölkənin qeyri-neft sektorundakı mühüm sahələrə verdiyi yardım nəticəsində, bu ÜDM artımının ümumi dinamikasına müsbət təsir göstərmişdir. Bununla belə, 2018-ci ildə neft ÜDM-də azalma olmasına baxmayaraq (-6.0%), qeyri-neft ÜDM 2.7%, ÜDM isə 0.3% artdı. 2019-cu ildə qeyri-neft ÜDM hesabına 1,5% həqiqi ÜDM artımı əldə edilmişdir.

Cədvəl 3 . Nağd xarici valyutayla mübadilə əməliyyatı

İllər	ABŞ dolları	AVRO	Rusiya rublu	ABŞ dolları	AVRO	Rusiya rublu	ABŞ dolları	AVRO	Rusiya rublu
	Alış (mln valyuta vahidi)			Satış (mln valyuta vahidi)			Orta məzənnə, manat		
2009	1577.3	58.8	1263.3	4758.8	779.7	268.7	0.8508	1.2243	0.0448
2010	1538.9	65.8	1199.0	5828.3	759.8	198.0	0.7045	1.2254	0.0323
2011	1362.5	115.2	2308.6	5422.5	1138.8	638.7	0.8012	1.0594	0.0365
2012	1888.6	258.3	5385.5	6663.0	1581.7	493.6	0.7799	1.0812	0.0389
2013	2612.2	417.8	9668.2	9388.4	2674.4	1673	0.7712	1.0267	0.0314
2014	3012.7	519.3	16494.8	9127.4	2778.4	977.5	0.7734	1.0534	0.0237
2015	3487.5	383.8	12638.6	9493.2	2128.5	2518.2	0.7777	1.0567	0.0318
2016	3593.3	223.4	9552.7	12638.5	1155.6	2586.8	1.0033	1.2237	0.0192
2017	2558.6	272.5	11598.8	30136.0	555.0	2415.8	1.5045	1.8814	0.046
2018	1755.3	212.3	15134.6	1759.8	548.7	2542.6	1.8278	1.8793	0.0389
2019	2059.3	313.6	16491.6	3514.2	612.8	1235	1.7812	2.0056	0.0366

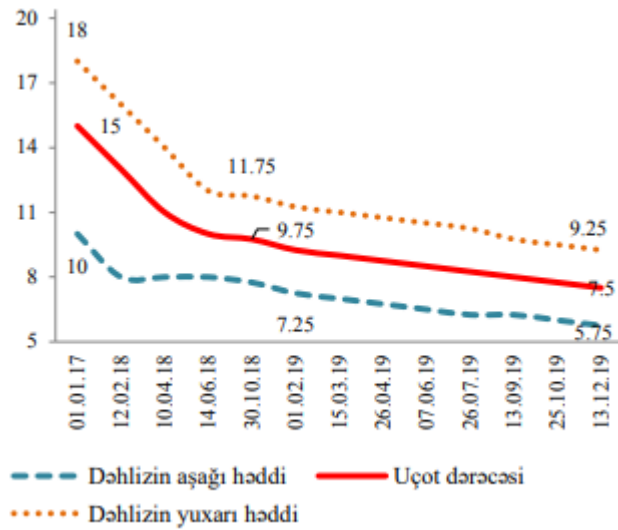
Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı,
<https://www.cbar.az/page-39/statistics>, 01.01.2020

2015-ci ilə nisbətən adambaşına ÜDM azaldı. Beləliklə, 2015-ci ildə adambaşına düşən ÜDM 7.980 dollar idi və 2019-cu ilin sonunda bu nəticə 4.670 dollar oldu. Müqayisə üçün 2019-cu ildə müvafiq rəqəm Qazaxıstanda ABŞ

dollarına, Rusiyada 11,436 ABŞ dollarına, Türkiyədə 9,456 ABŞ dollarına və Gürcüstanda 4500 ABŞ dollarına bərabər idi.

2018-ci ildə ümumi VB həcmi əvvəlki ilə nisbətən azaldı. Əvvəlki ilə nisbətən ABŞ dollarındakı valyuta əməliyyatlarının həcmi 5,7%, avro ilə tutumu isə 5,6% azalıb. Müəyyən bir müddət ərzində Dünya Bankının əməliyyatlarının 84% -i ABŞ dolları, 18% -i digər valyutalarda həyata keçirildi. Xarici valyuta nağd bazarının seqmentində də VB həcmində azalma müşahidə edilmişdir. Banklar 2017-ci ildə 456,5 milyon dollar xalis valyuta satırdılarsa, 2018-ci ildə milli valyutanın məzənnəsinin sabitliyi səbəbindən 27,8 milyon dollar satıldı. əməliyyatların sayında artım oldu. Nağdsız pul bazarında əməliyyatların həcmi 35,6 milyard ABŞ dolları olmuşdur. O cümlədən, nağdsız DB ilə əməliyyatların 84,4% -i dollar, 17,5% -i isə digər valyutalarla həyata keçirilib. Nağdsız valyuta əməliyyatlarının 34% -i BVB-də, 68% -i BDVB-də aparılıb. Hesabat dövründə bankların xarici valyuta ilə əməliyyatlarının həcmi 8 milyard ABŞ dolları təşkil etmişdir. 2019-cu ildə manatın xarici valyutalara nisbətdə məzənnəsi tədiyə balansındakı trendə uyğun olaraq inkişaf etmişdir. Mövcudluğu, ixracatın xüsusi həcmindəki artım və idxal əvəzetmə siyasəti səbəbindən ölkəyə xarici valyuta axınının artması Dünya Bankındakı vəziyyəti daha da sabitləşdirdi. Bu makroiqtisadi siyasət islahatları nəticəsində milli valyutanın dollara nisbəti yüzdə 5 artdı.

Qrafik 2: Faiz dəhlizinin parametrləri,%



Mənbə: <https://uploads.cbar.az/assets/b8b99630090eac66b257cd795.pdf>

2019-cu ildə pul siyasəti alətləri faktiki inflyasiyanın hədəf aralığının mərkəzindən aşağı olması və bank sistemindəki artıq likvidlik nəzərə alınaraq tətbiq olundu. İl boyunca Mərkəzi Bank, makroiqtisadi tendensiyalar, yenilənmiş proqnozlar, o cümlədən, daxili və xarici riskləri əsas götürərək likvidliklə əməliyyatlar üzrə faiz dərəcəsi parametrlərinə lazımi düzəlişlər etdi. Mərkəzi Bankın İdarə Heyəti 2019-cu ildə faiz dəhlizinin parametrlərini 8 dəfə müzakirə etdi. Uçot dərəcəsinin tədricən 9,76% -dən 7,6% -ə, faiz zolağının yuxarı sərhədinin 11,76% -dən 9,26% -ə və daha aşağı səviyyəyə endirilməsi barədə qərarlar qəbul edildi sərhəd 7.75% -dən 5.75% -ə qədərdir. 2019-cu ildə iqtisadiyyatda pula olan tələbi ödəmək və likvidliyi səmərəli idarə etmək üçün Mərkəzi Bank ayrı-ayrı dövrlər ərzində aktiv bazar fəaliyyətlərini davam etdirdi. İl ərzində kredit fəaliyyətindəki nisbi artıma baxmayaraq, bank sistemi likvidliyin əhəmiyyətli dərəcədə çox olmasına davam etdi. Bu, Mərkəzi Bankın həyata keçirdiyi sterilizasiya əməliyyatlarına ciddi tələbin olması ilə nəticələndi.

2.2. Mərkəzi Bankın pul-kredit siyasəti çərçivəsində inflyasiya hədəfləməsi və pul tədavülünün tənzimlənməsinin qiymətləndirilməsi

Pul siyasətinin mahiyyəti daxili məzənnə rejimindən asılıdır. Sabit məzənnə rejimində məzənnə pul siyasətinin hədəfidir. Bu, pul axınının asılı dəyişənə qayıtmasını əsaslandırır. Bu halda, pul axınının həcmi məzənnənin sabitləşdirilməsinə yönəlmiş sabitləşdirmə tədbirlərinin ölçüsündən asılı olaraq özbaşına dəyişir. Bununla belə, xarici valyuta müdaxilələri sabit məzənnə rejimlərindəki əsas dolaylı alətlərdir, baxmayaraq ki, yenidən maliyyələşdirmə alətləri və məcburi ehtiyat nisbətləri bankın artıq likvidliyinin artımını məhdudlaşdırmaq üçün də istifadə edilə bilər ki, bu da sabit məzənnə rejimlərinin qeyri-sabitliyinə səbəb ola bilər.

İnflyasiya vəziyyətindən asılı olaraq pul təklifini və bu səbəbdən qiymətləri sabitləşdirmək üçün pul islahatları və inflyasiya əleyhinə siyasətlərdən istifadə olunur. Pul islahatları əsasən sıfırlama, yenidən qiymətləndirmə, devalvasiya və denominasiya yolu ilə həyata keçirilir. Nuification, dəyər itirən bir valyutanın ləğvi və yeni bir valyutanın tətbiq edilməsidir. Nominal valyutada sıfırların azalması, yəni qiymət miqyasının gücləndirilməsi deməkdir.

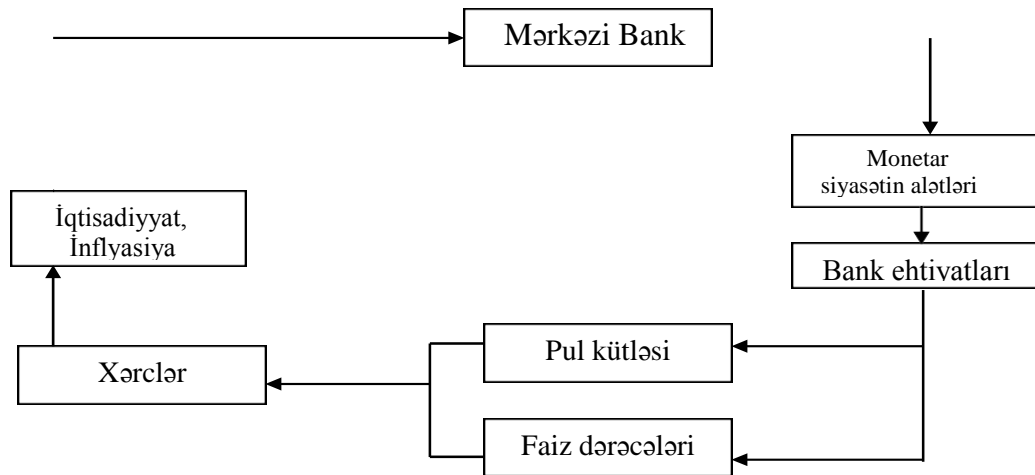
İnflyasiya əleyhinə siyasət tədbirləri inflyasiyanı azaltmaq üçün vacibdir. Bu baxımdan, inflyasiya siyasəti (və ya tələb tənzimlənməsi), gəlir siyasəti (xərc tənzimlənməsi) və tələb inflyasiyasına və xərc inflyasiyasına cavab olaraq istehsalın rəqabətli olan stimullaşdırılması şəklində antiinflyasiya siyasətinin formaları mövcuddur. (Şişli E., 2010)

Deflyasiya siyasəti faiz dərəcələrinin artırılmasına, dövlət xərclərinin azaldılmasına, vergilərin artırılmasına, pul kütləsinin məhdudlaşdırılmasına və s.daxildir. Kimi fəaliyyəti əhatə edir. Bu siyasətin təsiri əvvəldən yavaş iqtisadi artımla, bəzən isə hətta iqtisadi böhranlarla bağlıdır.

Digər yandan, gəlir siyasəti bahalaşma və maaşlarda paralel nəzarəti nəzərdə tutur. Sosial motivlər baxımından belə bir inflyasiya əleyhinə siyasət nadir hallarda

tətbiq olunur. Bunun səbəbi qiymət artımının ləngiməsinin bəzi mallarda qıtlıq yaratmasıdır.

Sxem 1: Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata və inflyasiya proseslərinə təsir mexanizmi



Mənbə: Greene, W.H. (2013) Central Bank Transactions. Istanbul: Creative Publishing, s. 428

Günümüzdə dövlət iqtisadiyyatının tərəqqisində mərkəzi bankların rolu praktik olaraq nəzəri və praktik olaraq müəyyənləşdirilir. Bu nöqtəyi-nəzərdən vurğulamaq lazımdır ki, son zamanlar mərkəzi bankların iqtisadi inkişafdakı rolu əsasən qiymət sabitliyinin təmin olunmasında özünü göstərir. Bu məqsəd artıq demək olar ki, bütün mərkəzi banklar tərəfindən bir iş sahəsi kimi qəbul edilmiş və mərkəzi bank qanunvericiliyində də təsbit edilmişdir. Beləliklə, uzun illər əvvəl mərkəzi banklar tərəfindən qarışa bilmədikləri hədəflərin artırılması prosesi başladı.

Valyuta məzənnəsindəki uzun sürən kəskin dalğalanmalardan dərhal sonra Dünya Bankında nisbi sabitləşmə dövrü başladı. Məzənnə dalğalanmaları təkcə AR-da deyil, Asiya ölkələrində də böhrandan əvvəlki səviyyəyə qayıtdı. Bunu üzgüçülük sindromu qorxusu və yaxud AMB-nin hədəf inflyasiyaya yönəlmiş siyasətinin qaçılmaz nəticələri ilə izah etmək olar.

Üzmək qorxusu, dövlətlərin mərkəzi banklarının məzənnə sabitləşdirmə siyasətinin sərbəst üzən siyasətdə elan edilmiş irəliləmədə faktiki tətbiqinə qəsdən

qayıtmaq deməkdir. Bu termin ilk olaraq dollar devalvasiyası dövründə pul siyasətini birdən dəyişən Asiya ölkələrinə tətbiq edildi. Mərkəzi bankların dolları dəstəkləməyə keçməsi, xalis valyuta təklifindəki artımla yanaşı, valyuta ehtiyatlarının yığılması ilə əsaslandırıldı. Vurğulamaq lazımdır ki, valyuta ehtiyatları tələb olunan səviyyəyə çatdıqdan sonra da artmağa davam etmişdir. (Calvo G., Reinhart C.,2012)

Mərkəzi bankların valyuta bazarındakı iştirakı, məzənnənin istənilən səviyyəsini qorumaq üçün təsir dairələrini genişləndirmək üçün əlavə imkanlar yaratdı.

Müstəqillik qazandıqdan sonra ölkəmiz məzənnə rejimini sərbəst seçə bildi. 1995-ci ildən əvvəl istifadə olunan məzənnə rejimi müstəqil üzən məzənnə rejimi kimi nəzərdən keçirilə bilər. Yəni 1992-1994-cü illərdə Mərkəzi Bankın kifayət qədər valyuta ehtiyatı yox idi və qeyri-rəsmi valyuta bazarında valyuta əməliyyatları aparılırdı. Bu cür bir vəziyyətdə Mərkəzi Bankın məzənnəyə təsir potensialı son dərəcə zəif idi və tələb və təklifdən asılı olaraq formalaşırıdı.

Bu rejimdəki dövlətin məzənnəsi, bazardakı tələb və təklif qaydalarına uyğun olaraq, digər bütün məzənnələrə nisbətən dəyərini tənzimləyir. Sadəcə olaraq, əlimdəki dolları avroya çevirirəmsə və mənim kimi minlərlə insan bu hərəkəti eyni anda fərqli amillərlə təkrarlayırsa, avroya tələb artır (hər kəs avronu istəyir) və dollara tələb azalır. O cümlədən, avroya tələb artdıqca dəyəri də artır. Bu prosedurdan əvvəl 1 avro = 1,4 dollar idisə, bu prosedurdan sonra avronun dəyəri artır və 1 avro = 1,8 dollara bərabər olur. Bu vəziyyətdə avronun dəyərindəki artım, daha çox dollar almaq fürsətinin olduğu deməkdir (əvvəl 1,4 dollar idisə, indi 1,8 dollar idi).

Tənzimlənən və üzən məzənnələrin həm üstünlükləri, həmçinin də mənfi tərəfləri var. Sabit məzənnənin vacib üstünlüklərindən biri də valyuta bazarını proqnozlaşdırmaq qabiliyyətidir. Əks təqdirdə satışa təqdim ediləcək valyuta miqdarı əvvəlcədən bilinməlidir.

Mütəxəssislər 2020-ci ildən etibarən ölkədə bütün üzən məzənnə rejimindən istifadə ediləcəyini söyləyirlər: bu istiqamətdə əsas icra orqanı olan Mərkəzi Bank, istehlak səbəbindəki xüsusi idxal həcmi və balansın GZIT təhlilini aparacaq 2019-cu ildə bu rejimə keçid üçün ödənişlər. rejiminə keçərkən müəyyən edilməlidir.(www.yeniavaz.com/az/news/80168/azerbaycanda-tam-uzen-mezenne-rejimi-tetbiq-olunacaq)

1995-2008-ci illərdə ölkəmizdə manatla dollar arasında sürüşmə ilə bağlanma rejimi tətbiq edildi. Bu illər ərzində manatın dollara qarşı məzənnəsi ildə orta hesabla 5 faiz dəyişdi, ancaq bu dəyişiklik Mərkəzi Bank tərəfindən idarə edildi. Mərkəzi bank rəsmi valyuta və xarici valyuta müdaxiləsi ilə məzənnəni təsir etdi. Valyuta məzənnəsinin tənzimlənməsi inflyasiya hədəfləmə vasitəsi olsa da, digər makroiqtisadi təsirləri də nəzarət altındadır.

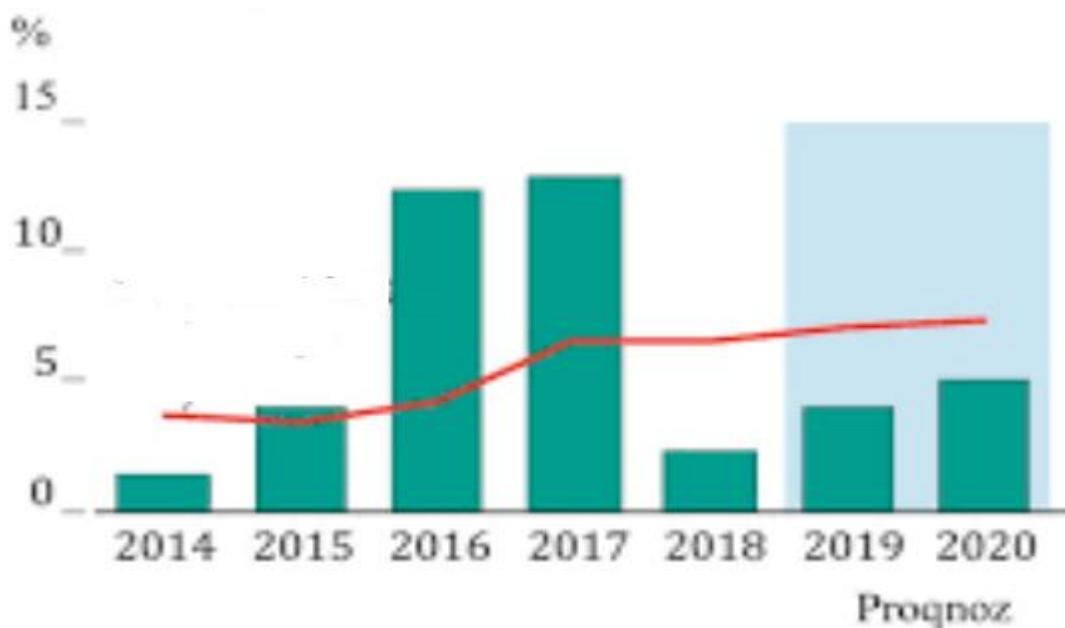
2008-ci ildə ixrac-idخال əməliyyatlarının artması və bank sistemində xarici borclanmanın artması səbəbindən maliyyə sektorunun xarici valyutaya olan tələbi artdı. Bundan əlavə, valyuta bazarının əsas oyunçusundan bazara təklif həcmi xeyli artmışdır. Həm tələbin, həmçinin də təklifin artması daxili valyuta bazarının həcmindəki artımda özünü göstərdi. Əvvəlki illərdə olduğu kimi, 2008-ci ildə də daxili valyuta bazarında əməliyyatların 58% -i daxili bank əməliyyatlarının payına düşdü. 2008-ci ildə Mərkəzi Bankın valyuta bazarına xalis müdaxiləsi həyatı qorumağa yönəlmişdi. Bununla belə, bu dövrdə Mərkəzi Bankın valyuta bazarına müdaxiləsi 243,5 milyon dollar təşkil edib. Milli Bankın alış müdaxiləsi manatın əhəmiyyətli dərəcədə möhkəmlənməsinə mane oldu. Hesabat dövründə manatın dollara nisbətdə rəsmi məzənnəsi 4,43 qəpik və ya 5,24% möhkəmləndi və dövrün sonunda 0,8010 manat təşkil etdi. İkili valyuta sxeminin tətbiqi sayəsində manatın dollar qarşısında gündəlik dəyişkənliyi əvvəlki illərlə müqayisədə xeyli artmışdır. Bunun səbəbi avro / dollar məzənnəsinin dəyişkənliyinin qismən dollar-manat məzənnəsinin dinamikasında əks olunmasıdır.(Məmməd Z.F 2010: s.301)

İkili valyuta mexanizmi ilə məzənnə siyasətinin həyata keçirilməsinə keçdikdən sonra Mərkəzi Bankın valyuta bazarındakı müdaxilələri yalnız müdaxilə

dəhlizi çərçivəsində həyata keçirildi. Nəhayət, hesabat ilinin sonunda valyuta bazarının özünü tənzimləmə qabiliyyəti iki dəfə artmış, maliyyə sektorunun valyuta təklifinin 65% -i bazar tərəfindən mənimsənilmişdir. İndi dövlətin tədiyyə balansı və valyuta ehtiyatları durmadan artır. Potensial nağd artım da artmışdır. 2011-ci ilin yanvar-sentyabr aylarında, 2010-cu ilin eyni dövrü ilə müqayisədə ixracat% 24, idxal% 49 artmış və xarici ticarət profisiti 13,8 milyard dollar olmuşdur. İxracata əlavə olaraq ölkəyə valyuta axını pul köçürmələrini və xarici investisiyalara yardımları da artırdı. Başqa sözlə, 2011-ci ilin ilk doqquz ayında dövlətə pul köçürmələrinin həcmi əvvəlki ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 37% artaraq 1232 milyon dollar təşkil etmişdir. Ölkə iqtisadiyyatına qoyulan xarici investisiyaların həcmi əvvəlki ilin eyni dövrü ilə müqayisədə 24,5 faiz artmışdır. Ölkənin taktiki valyuta ehtiyatları 39% artaraq 38,6 milyard dolları keçdi ki, bu da təxminən 3 il ərzində mal və xidmətlər idxal etmək üçün kifayətdir. Ödəniş balansı profisiti olduğu təqdirdə, Mərkəzi Bank valyuta bazarında sterilizasiya əməliyyatları təşkil edərək manatı sabitləşdirməyi bacardı. Pul iqtisadiyyatın pula olan tələbatı ilə kifayət qədər tənzimlənir. Mərkəzi bank yeni əməliyyat çərçivəsində və valyuta bazarlarında təklif kanalının genişləndirilməsi kontekstində fərdi məzənnə siyasətini davam etdirdi. Yəni bu ilin əvvəlindən Mərkəzi Bank dollar-manat ikitərəfli məzənnəsinə diqqət yetirərək məzənnə siyasətini dəhlizdə qurmağa başladı. Xatırladaq ki, 2011-ci ilin yanvarından AMB koridorunda dolların manata qarşı məzənnəsi üçün ikitərəfli hədəfləmə sxemindən istifadə edir. BVF-nin tövsiyələri nəzərə alınmaqla aparılan təhlillərə görə, ikili dollar-manat məzənnəsini ölkədəki ikili valyuta səbətinin dəyəri ilə əlaqələndirmək daha arzuolunandır.

AR-nın inflyasiya hədəflənməsinə keçidinin mövcud vəziyyətini təhlil edərkən bir model quraq. Modeldə istifadə olunan statistika xronologiyası 2010-cu ilin birinci rübündən 2019-cu ilin sonuna kimi dövrü əhatə edir. Model inflyasiyaya əlavə olaraq 3 digər göstəricini də əhatə edir: investisiyanın ÜDM-dəki payı, real ÜDM və ticarət şəraiti indeks.

Diaqram 1: Azərbaycanca inflyasiyanın dinamikası



Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı,
<https://www.cbar.az/page-42/monetary-indicators> 02.03.2020

Vurğuladığımız kimi, inflyasiyanın iqtisadi artım üçün ziyanverici olmayan həddi 1) funksiyasının aşağıdakı riyazi düsturu ilə təyin olunmuşdur:

$$\text{Growth} = 1.6281 * \text{CPIY} - 2.1634 * \text{DM8} * (\text{CPIY} - 8) + 0.2376 * \text{SINVEST}(-4) + 0.5044 * \text{TOT}(-4) - 0.8911$$

Burada, Growth – iqtisadi artımı,

CPIY – rüblük inflyasiyanı,

DM – fiktiv dəyişənləri,

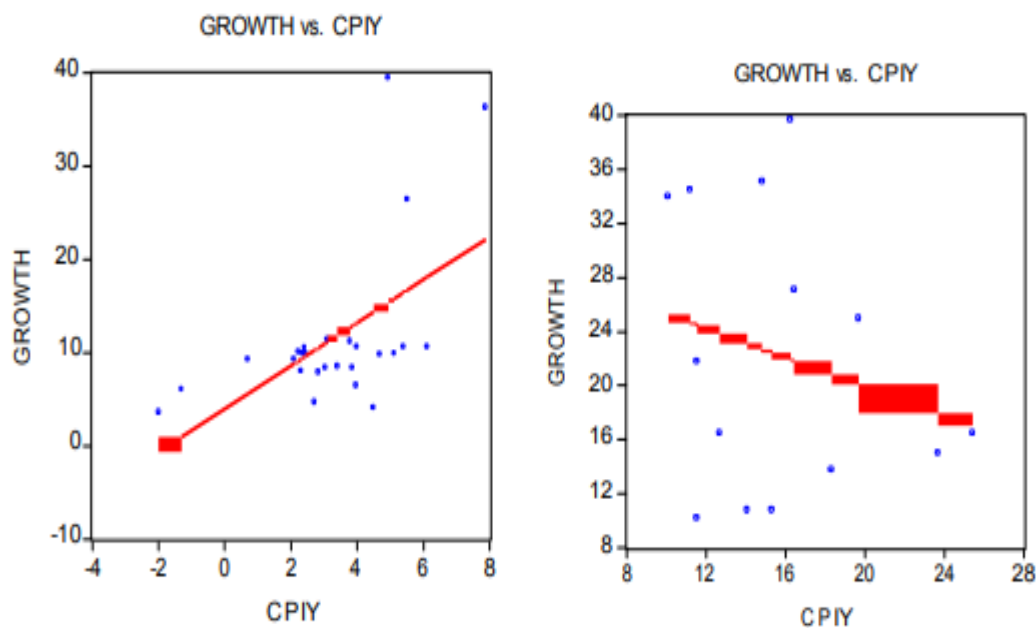
SINVEST – investisiyanın ÜDM nisbətini,

TOT – ticarət balansını göstərir. (Abou-Ali, H, 2018)

Bütün qiymətləndirmələrdən sonra inflyasiyanın iqtisadi artım üçün zərərlik həddi bu cür kimi təyin edilmişdir: (Christoffersen, P., 2018: s.111)

$$\pi^* = \arg \max_{\pi} \{adjR^2(\pi), \pi = -1, \dots, 25 \text{ 1 addımilə}\}$$

Qrafik 3: İnflyasiya və iqtisadi artım arasında korrelyasiya:



Mənbə: E-views programı əsasında müəllif tərəfindən tərtib olunub

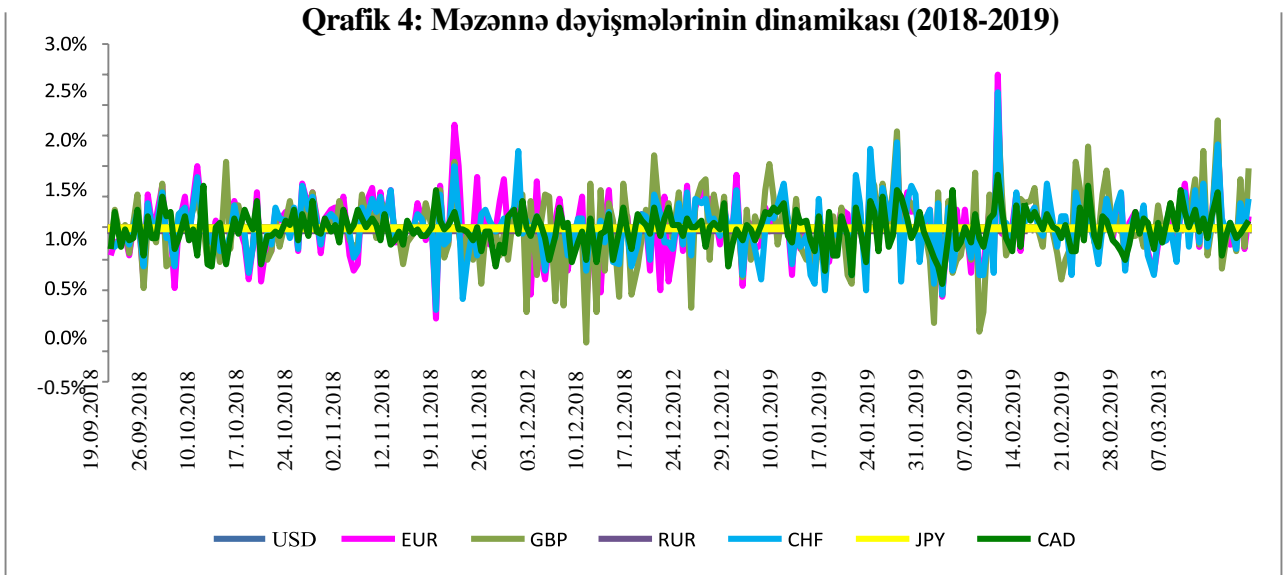
İnflyasiyanın müəyyən edilən zərərli həddindən asılı olur. Şəkil 2-də inflyasiyanın kritik həddinə aid olan qiymətləndirmənin nəticələrini göstərilir. Ekonometrik qiymətləndirməyə əsasən inflyasiyanın iqtisadi artım üçün kritik həddi (π^*) 8% olan zaman təmizlənmiş R^2 özünün ən yüksək səviyyəsinə çatır. Cədvəldə yaşıl hissə İnflyasiyanın iqtisadi artım üçün təhlükəli olmayan həddi, o biri hissə isə inflyasiyanın iqtisadi artım üçün təhlükəli həddidir.

Vurğulayaq ki, $=0$ testi kritik inflyasiya həddinin $dt^*(\pi_t - \pi^*)$ halında faydalı olması hipotezasını təsdiqləmişdir. O cümlədən, Granger Causality testinə uyğun olaraq inflyasiya iqtisadi artımın intensivləşməsində xüsusi rol oynamışdır. Həyata keçirilən test iqtisadi artımın inflyasiyaya əks təsir göstərmədiyini göstərir. Həyata keçirilən qiymətləndirmə ən yüksək 8%-lik səviyyədə inflyasiyanın iqtisadi artım üçün təhlükəli olmadığını müəyyən edir. İnflyasiya ilə iqtisadi artım arasında mövcud olan korrelyasiya əlaqəsi də bunu sübut edir (şəkil 2).

İnflyasiya ümumi qiymət səviyyəsinin yüksəldiyi və pulun dəyərini itirdiyi bir prosesdir. İnflyasiya prosesləri fərqli təzahürlərə malikdir, məsələn, tələb tərəfindəki inflyasiya və artan tələblə əlaqəli artan xərclər.

İqtisadiyyatdakı son iqtisadi dəyişikliklər və iqtisadi sarsıntılarda aralıqlarının azalması modelləşdirmə və proqnozlaşdırma üçün yeni keyfiyyət yanaşmalarını tələb edir. İqtisadi subyektlərin fəaliyyəti və davranışı nəticəsində kəmiyyət və keyfiyyətə dəyişən inflyasiya proseslərinin öyrənilməsi, proqnozlaşdırma modellərinin səmərəliliyinin və proqnozlaşdırma modellərinin adekvatlığının təmin edilməsi həmişə aktual olmuşdur. İqtisadi proseslərin modelləşdirilməsi və araşdırılması üçün bir sıra modellər mövcuddur.

Valyuta mexanizmi vasitəsilə məzənnə siyasətinin həyata keçirilməsinə keçdikdən sonra Mərkəzi Bankın valyuta bazarındakı müdaxilələri yalnız müdaxilələr aralığında həyata keçirildi. 2019-cu ilin sonuna qədər valyuta bazarının özünü-tənzimləmə qabiliyyəti ikiqat artdı, bazar maliyyə sektorunda valyuta təklifinin 65% -ni mənimsəyirdi.



Mənbə: <https://www.imf.org/external/index.htm>

Cədvəldən də aydın olur ki, göstərilən valyutalar üzrə məzənnələr arasında maksimum korrelyasiya vardır. ABŞ dolları və avro arasında neqativ korrelyasiyanın olması, bu valyutalardan birində ziyan edəndə başqa valyutada mənfəətin alınmasını göstərir. Nəticədə bu da risklərin diversifikasiyası üçün xüsusi hal sayılır. Bunun

əksinə, valyutalar arasında maksimum korrelyasiya varsa, bu daha riskli hal sayılır.

Cədvəl 4: Məzənnələr arasında korrelyasiya

	USD	EUR	GBP	RUR	CHF	JPY	CAD
USD	1	-0.31	0.55	0.56	0.07	0.86	0.79
EUR	0.31	1	0.24	0.03	0.55	-0.55	-0.25
GBP	0.54	0.14	2	0.34	0.59	0.77	0.76
RUR	0.55	0.03	0.35		0.251	0.57	0.79
CHF	0.02	0.45	0.56	10.53		0.43	0.22
JPY	0.74	-0.55	0.67	0.55	0.37	1	0.75
CAD	0.79	-0.25	0.85	0.82	0.22	0.78	1

Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı,
<https://www.cbar.az/page-42/monetary-indicators,01.01.2020>

Valyuta riskinin müəyyən edilməsi üçün istifadə edilən mühüm parametrlər aşağıdakı cədvəldə qeyd edilmişdir: Məzənnə riski üçün RMD təyin etmədən qabaq A və B bankı üzrə məzənnə üzrə riskin kiçik olması isə manatın başqa bir sıra valyutalara qarşı, ən çox, dollara qarşı məzənnəsinin sabitliyindən qaynaqlanır.

Cədvəl 5: 10 günlük, 99%-lik ehtimal səviyyəsində məzənnə riski üzrə kapitala nisbəti, %-lə

Metod	A bankı	B bankı
Sadə tarixi simulyasiya (bərabər çəkili)	0.169	0.24
Hibrid metod (eksponensial çəkili tarixi simulyasiya)	0.169	0.37
Volatillik nəzərə alınmaqla hibrid metod	0.169	0.24
Monte-Karlo simulyasiyası	0.167	0.21

Mənbə: E-views programı əsasında müəllif tərəfindən tərtib olunub

Təxmini hesablamalar göstərir ki, 10 % ehtimal ilə bankların 10 günlük RMD-si kapitala olan valyuta riski baxımından əhəmiyyətsiz idi (0,1% -0,76). RMD modelini valyuta üçün test etmək üçün backtesting aparıldı. Vurğulamaq lazımdır ki, RMD risklərin hesablanması üçün faydalı bir vasitə olsa da, qaydalar və idarəetmə məhdudiyyətləri ilə müşayiət olunmalıdır.

Cədvəl 6: Kapitala nisbətdə açıq valyuta mövqeyi

	Bank A	Bank B

	AVM kapitala nisbətə, %	Uzun mövqe kapitala nisbətə, %	Qısa mövqe kapitala nisbətə, %	AVM kapitala nisbətə, %	Uzun mövqe kapitala nisbətə, %	Qısa mövqe kapitala nisbətə, %
USD	6.54	6.78	0.00	-5.13	0.00	5.13
EUR	4.56	0.01	4.46	-2.56	0.00	2.65
GBP	0.34	0.01	0.36	0.02	0.02	0.01
JPY	0.013	0.011	0.00	0.000102	0.00	0.000003
CHF	0.06	0.05	0.00	-0.26	0.00	0.26
RUB	2.25	2.26	0.00	0.05	0.07	0.00
CAD	0.012	0.012	0.00	0.00	0.00	0.00

Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Mərkəzi Bankı,
<https://www.cbar.az/page-42/monetary-indicators,01.01.2020>

Valyuta məzənnələrinə nəzər saldıqda, son dövrlərdə manatın, ən çox da ABŞ dollarına nisbətə sabit olduğunu gördük (Şəkil 1). Bununla belə, A və B banklarının ticarət mərkəzlərində dollar nisbətənin yüksək olması bu bankların valyuta riskinin aşağı olduğunu göstərir.

Cədvəl 8 bu valyutaların məzənnələri arasında yüksək bir əlaqə olduğunu təsdiq edir. ABŞ dolları ilə avro arasındakı neqativ bir əlaqə, bu valyutalardan birində uduzduğunuzda, digərində qazanc əldə etdiyinizi göstərir. Bu, risklərin şaxələndirilməsi üçün əlverişli vəziyyət sayılır. Bunun tam əksinə, valyutalar arasında yüksək bir əlaqə varsa, daha riskli sayılır.

Məzənnə riski üçün RMD hesablanmazdan əvvəl A və B bankları üçün aşağı məzənnə riski, manatın başqa bir sıra valyutalara, ən çox da dollara qarşı məzənnəsinin sabitliyi ilə izah olunur.

Cədvəl 7: RMD-nin kapitala nisbəti, %- ilə

Metod	A bankı	B bankı
Sadə tarixi simulyasiya (bərabər çəkili)	0.192	0.26

Hibrid metod (eksponensial çəkili tarixi simulyasiya)	0.162	0.14
Volatillik nəzərə alınmaqla hibrid metod	0.136	0.13
Monte-Karlo simulyasiyası	0.177	0.21

Mənbə: E-views programı əsasında müəllif tərəfindən tərtib olunub

Hesablamalar göstərir ki, 10 % ehtimalla bankların 10 günlük RMD-ləri kapitala olan valyuta riski nöqteyi-nəzərindən əhəmiyyətsiz idi (0,1 % - 0,76). Vurğulamaq lazımdır ki, RMD riskləri qiymətləndirmək üçün faydalı bir vasitə olsa da, qaydalar və idarəetmə məhdudiyyətləri ilə müşayiət edilməlidir.

III FƏSİL. AZƏRBAYCANIN MƏRKƏZİ BANKININ PUL-KREDİT SİYASƏTİNİN İQTİSADİ ALƏTLƏRİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİNİN ƏSAS PRESPEKTİVLİYİ

3.1. “COVID-19” epidemiyasının Mərkəzi bankın pul-kredit siyasətinin fəaliyyətində yaratdığı problemlər və həll istiqamətləri

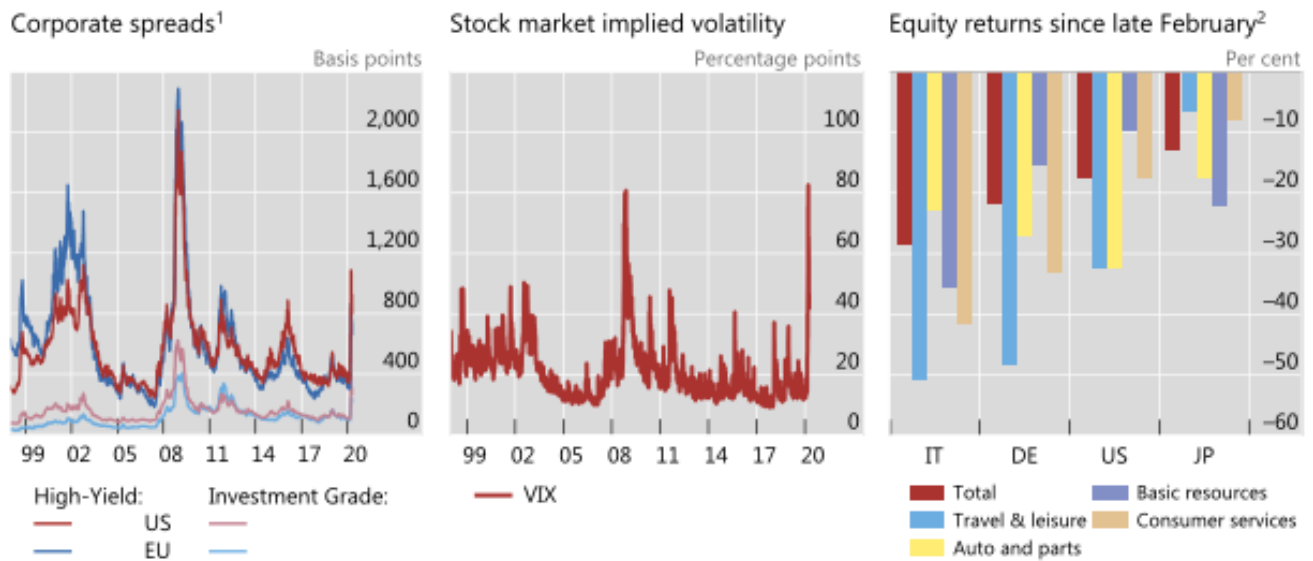
COVID-19 pandemiyasının insanlar və iqtisadiyyatlar üzərində təsiri və xərcləri çoxaldıqca, qlobal maliyyə sistemi ciddi risk sektoruna çevrildi, bazar dəyişkənliyi pik həddə çatdı və kredit itkiləri ilə bağlı qorxular artdı. Habelə, qlobal maliyyə sistemi kiçik müəssisələr və təsərrüfatlar üçün güc və dəstək mənbəyi halına gələrək insanları və iqtisadiyyatı dəstəkləməyə çalışır. Hökumətlər, tənzimləyicilər, mərkəzi banklar və dövlətlərarası qurumlar iqtisadi tənəzzül və maliyyə böhranı ilə mübarizə üçün ciddi addımları atmağa başladılar, ancaq maliyyə sabitliyini qorumaq üçün maliyyə siyasətinin hansı istiqamətdə yürüdülməsi hələ də sual altındadır.

COVID-19 pandemiyası insan sağlamlığında misilsiz bir böhrana gətirib çıxardı. Virusun qarşısını almaq üçün zəruri tədbirlər isə iqtisadi böhranın yaranmasına gətirib çıxardı. Günümüzdə onun şiddəti və müddəti ilə bağlı böyük bir qeyri-müəyyənlik var. Son Qlobal Maliyyə Sabitliyi Hesabatı, maliyyə sisteminə artıq zərbə vurulduğunu və pisləşən viral böhranın qlobal maliyyə sabitliyini də təsir edəcəyini göstərir.

Pandemiya başladıqdan dərhal sonra riskli aktivlərin qiymətləri sürətlə azaldı. Riskli varlıqlar çox böyük itkilər verdi. Bu itki 2 dəfədən çox artaraq riskli aktivlərin satılması üçün ən pis məqam oldu, başqa sözlə desək, 2008 və 2009-cu illər ərzində aktiv satışındakı azalma dövrü oldu. Misal üçün, iri və xırda iqtisadiyyatları olan dövlətlərdə bir çox birjada bu müddət ərzində yüzdə 25 və ya daha çox eniş yaşadı. Əsasən aşağı reytingli müəssisələr üçün kredit yayımları artdı. Stress əlamətləri dollar bazarı da daxil olmaqla əsas qısamüddətli maliyyə bazarlarında hiss olunurdu.

COVID-19 pandemiyası qlobal maliyyə bazarlarında dəyərlərin və mövqelərin təkrarən gözdən keçirilməsinə gətirib çıxardı (Sxem 1). İqtisadi artım zamanı edilən düzəlişlər və pandemiyanın növbəti tərəqqisi ilə əlaqədar yüksək qeyri-müəyyənlik ilə yanaşı artan riskin yox edilməsi, kapital və başqa riskli aktiv bazarlarında bir xeyli dəyişkənliyə, EMDE (ing. Emerging Market and Developing Economies – Formalaşan Bazar və İEO İqtisadiyyatlar)-dan kapital axınına səbəb oldu və xarici valyutada ciddi yeniliklərin olmasına gətirib çıxardı. Bəzi stres göstəriciləri tarixi olaraq çox yüksək səviyyədə olmuşdur. Maliyyə bazarları nağd pul və pis aktivlərə olan tələbin təzyiqi altında idi və ümumilikdə bəzi yüksək likvidli bazarlarda da daxil olmaqla fəaliyyətlərində və qiymətlərində problemlər baş verdi. Martın sonlarından etibarən görünməmiş maliyyə siyasətinə və mərkəzi bankın maliyyə bazarlarını gücləndirmək söylərinə uyğun olaraq bir sıra fərqli bazarlarda gərginlik azaldı.

Sxem 2: İstiqraz və səhm bazarlarında kəskin tənzimlənməsi



¹ Option-adjusted spreads. ² Percentage change in equity prices since 21 February 2020 until 9 April 2020.

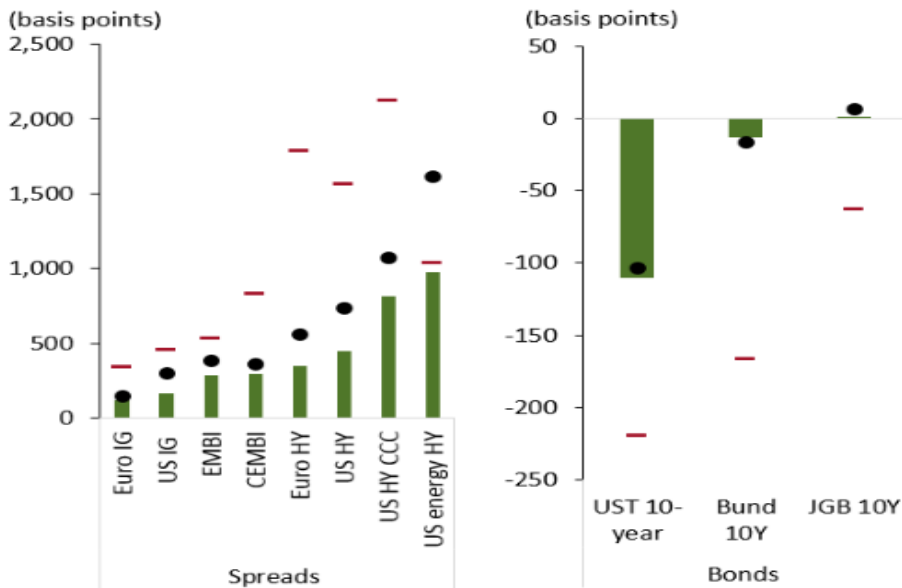
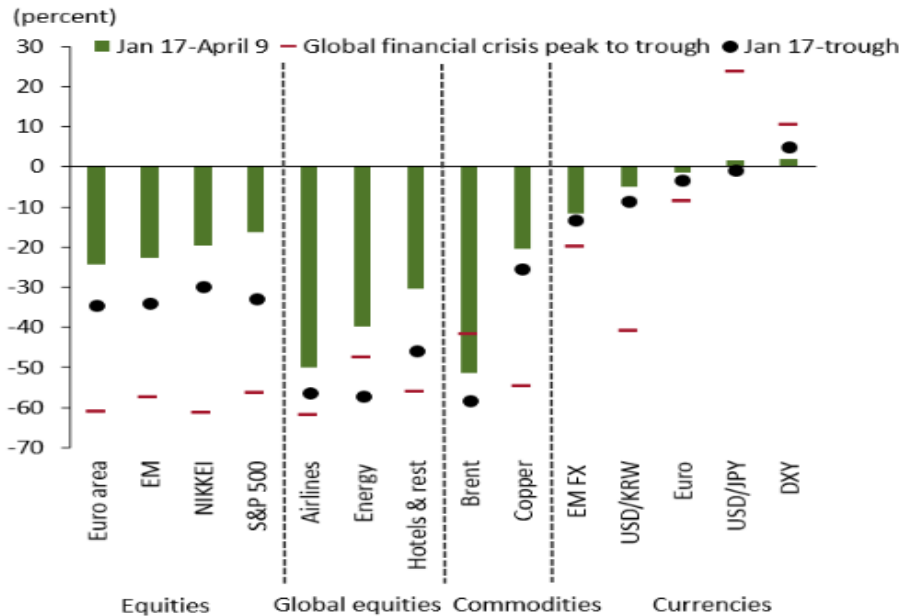
Sources: Bloomberg; Datastream; ICE BofAML indices; FSB calculations

Mənbə: <https://blogs.imf.org/2020/04/14/covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability/>

Pandemiyanın iqtisadiyyata təsirinin qeyri-müəyyənliyi və qeyri-sabitliyi (dəyişkənliyi) kəskin şəkildə artdı, bəzən qlobal maliyyə böhranı dövründə görülən

səviyyələrə çatdı. Bazar dəyişkənliyi, əsasən ABŞ Xəzinədarlıq istiqraz bazarı kimi ənənəvi olaraq dərin bazarlarda artan dalğalanma səbəbindən əhəmiyyətli dərəcədə pisləşdi və aktiv qiymətlərində kəskin dalğalanmalar oldu. (Sxem 3).

Sxem 3: Aktivlərin qiymətində kəskin enişi



Mənbə: <https://blogs.imf.org/2020/04/14/covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability/>

Qlobal maliyyə sisteminin sabitliyini qoruyub saxlamaq və dünya iqtisadiyyatını dəstəkləmək üçün dünyanın mərkəzi bankları iqtisadiyyatı dəstəkləmək üçün tədbirlər gördülər. İlk növbədə qeyd etmək olar ki, faiz dərəcələrini ən aşağı səviyyəyə endirərək pul siyasətini ciddi ölçüdə zəiflədilər (İE iqtisadiyyatlardakı tarixi aşağı). Mərkəzi banklar, İEO bazarlarda və az gəlirli ölkələrdə faiz dərəcələrini də azaltdı.

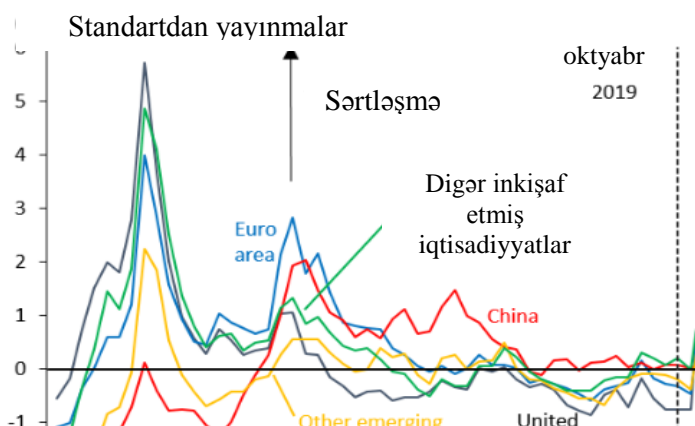
Valyuta məzənnəsinin ucuzlaşmasının təsiri gələcək mərkəzi bankın pul siyasəti göstəriciləri və İE aktiv alışı proqramları ilə gücləndiriləcəkdir. Mərkəzi banklar daha sonra açıq bazar əməliyyatları ilə maliyyə sisteminə əlavə likvidlik təmin etdilər. Sonralar bəzi mərkəzi banklar ABŞ dollarının likvidliyini məzənnə mexanizmləri vasitəsi ilə gücləndirməyi qəbul etdilər.

Mərkəzi banklar qlobal maliyyə böhranı dövründə istifadə olunan proqramları canlandırdılar və korporativ istiqrazlar kimi riskli aktivlərin alınması da daxil olmaqla bir sıra yeni geniş miqyaslı proqramlar təqdim etdilər. Bu bazarlarda "son alıcı" kimi təsirli davranaraq və kredit xərcləri üzərindəki təzyiqin qarşısını alaraq mərkəzi banklar, ev təsərrüfatları və firmalar uyğun qiymətlərlə kredit ala bilərlər.

Mərkəzi banklar kreditlər və aktiv alışı yolu ilə likvidliyi ən azı 6 trilyon dollar artıracaqlarını və ehtiyac olduqda daha çox şey etməyə hazır olduqlarını söylədilər.

Pandemiyanın təsirlərini azaltmaq üçün göstərilən səylər nəticəsində investorlar son həftələrdə mövqelərini sabitləşdirdilər. Bəzi bazarlarda gərginlik bir qədər azaldı və riskli aktiv dəyərləri əvvəlki enişlərin bir qismini bərpa etdi. Bununla yanaşı, vəziyyət və qlobal maliyyə şərtləri ilin başlanğıcına nisbətən daha çətin olaraq qalır (şəkil 3).

Diaqram 2: Maliyyə vəziyyətinin kəskin sərtləşməsi



Avro
zonası

Çin

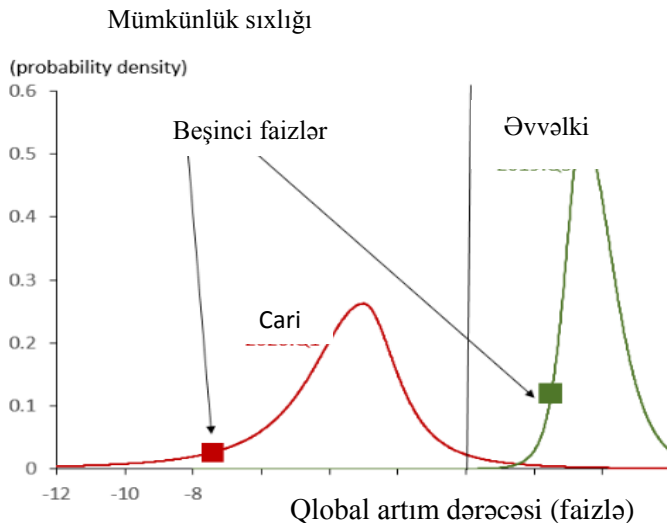
Digər inkişaf etməkdə
olan iqtisadiyyatlar

ABŞ

Mənbə: <https://blogs.imf.org/2020/04/14/covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability/>

Ümumilikdə, COVID-19-un yayılmasından sonra qlobal maliyyə vəziyyətinin ciddiləşməsi və iqtisadi görünüşün kəskin pisləşməsi qlobal böyüməni bir il təxirə saldı. Bu, artım və maliyyə sabitliyi üçün neqativ risklərin ciddi ölçüdə artdığını göstərir. Günümüzdə qlobal böyümənin -8.4% -dən 6% -ə düşmə ehtimalı var (20 ildən bir baş verən bir hadisə). Müqayisə üçün 2019-cu ilin oktyabr ayında bu limit 2,7 %-dən çox idi. (Sxem 4).

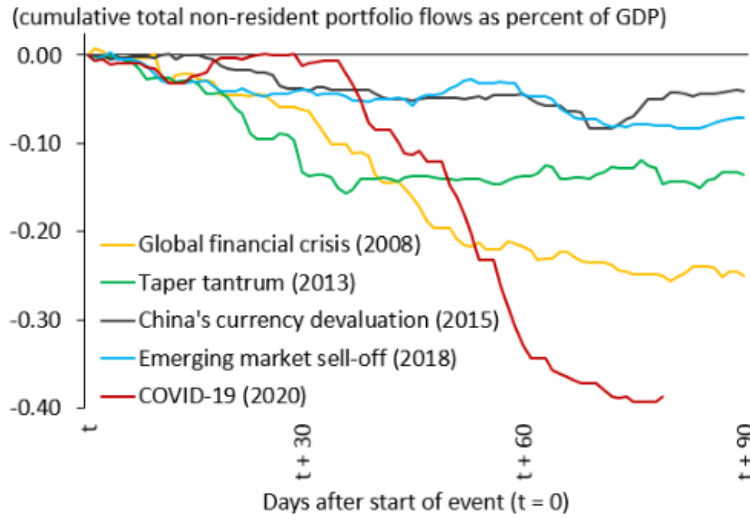
Sxem 4: Qlobal artım risk altındadır



Mənbə: <https://blogs.imf.org/2020/04/14/covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability/>

Maliyyə sıxıntısı zamanı tez-tez olduğu kimi, inkişaf etməkdə olan bazarlar da ən çox risk altındadır. Bir sözlə, İEO bazarlar tarixdəki portfel axınlarındakı ən sərt yeniliklə qarşılaşırlar – orta hesabla 100 mlrd.dollar və yaxud ÜDM-in yüzdə 0,5-i - bu da daha həssas ölkələr üçün böyük problemlər yaradır. (Diaqram 3).

Diagram 3: Təxmin edilməyən axınlar (inkişaf etməkdə olan bazarlar həm həcm, həmçinin də sürət cəhətdən təxmin edilməyən portfolio axınlarına şahid oldu).



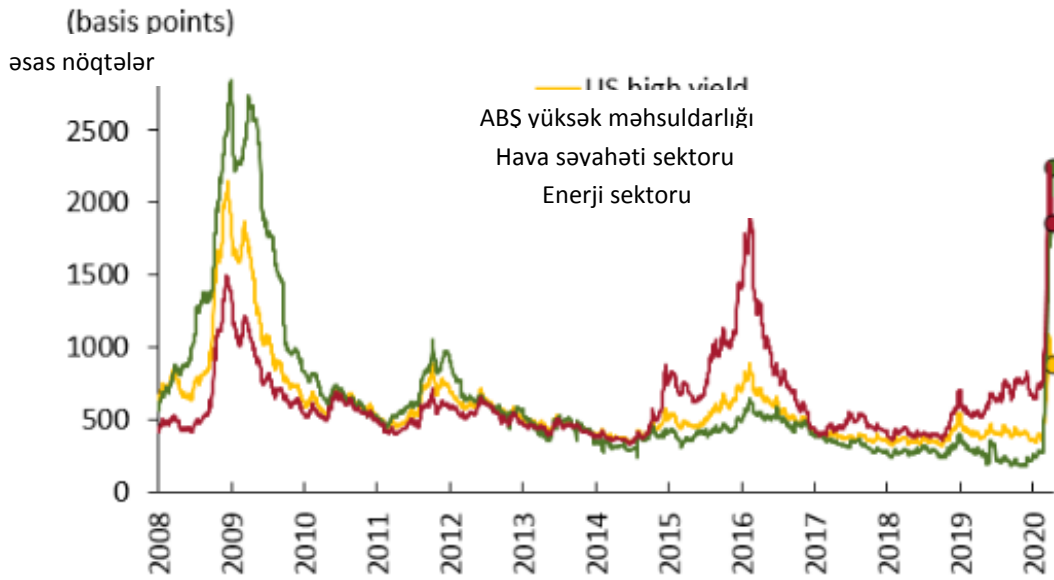
Mənbə: <https://blogs.imf.org/2020/04/14/covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability/>

COVID-19-un qlobal yayılması daha sərt və uzunmüddətli qorunmalara gətirib çıxara bilər - əgər virus daha ağır və uzun bir tənəzzülə şərait yaratsa, qlobal maliyyə mühitini daha da ağırlaşdıracaq işlər görülməlidir. Bu cür sərtləşmə olduqca aşağı faiz dərəcələri qarşısında maliyyə zəifliklərini üzə çıxara bilər. Bu, COVID-19-un şokunu daha da çoxaldacaqdır. Misal üçün, böyük axınlarla qarşılaşan aktiv menecerləri ucuzlaşan bazarlarda satış etmək məcburiyyətində qala bilər ki, bu da qiymətlərin enməsinə artırır. Bununla yanaşı, çağırılan investorlar əsasən marj problemi ilə üzləşə və portfellerini açmağa məcbur ola bilərlər. Bu cür bir maliyyə böhranı satış təzyiqini yüksəldə bilər.

Firmalar çətinliklərlə üzləşdikləri və borc dərəcələri artdıqca, kredit bazarları, xüsusilə yüksək gəlirli borclar, borcalanlar və xüsusi borc kimi riskli segmentlərdə birdən dayana bilər. Qlobal maliyyə böhranından bəri bu bazarlar sürətlə genişlənərək dünya səviyyəsində 9 trilyon dollara çatdı, borcalanların kredit qabiliyyəti, anderraytinq standartları və investorların müdafiəsi azaldı. Yüksək məhsuldarlıq dağılımı, xüsusilə hava nəqliyyatı və enerji kimi pandemiyanın ən çox

vurduğu sektorlarda son enmələrə baxmayaraq mart ayının əvvəlindən bəri genişləndi. Borc vəsaitlərinin kredit dəyəri aşağı düşdü - qlobal maliyyə böhranı dövründən təxminən iki dəfə çox. Nəticə etibarilə reyting agentlikləri spekulyativ defolt proqnozlarını tənəzzül səviyyəsinə düzəltdilər və bazarın gözlədiyi defoltrların sayı artdı. (Diaqram 4).

Diaqram 4: Sürətli böyümə (borcluların aşağı kredit reytingi olan bazar segmentlərində borcalma dəyərləri kəskin surətdə artdı).



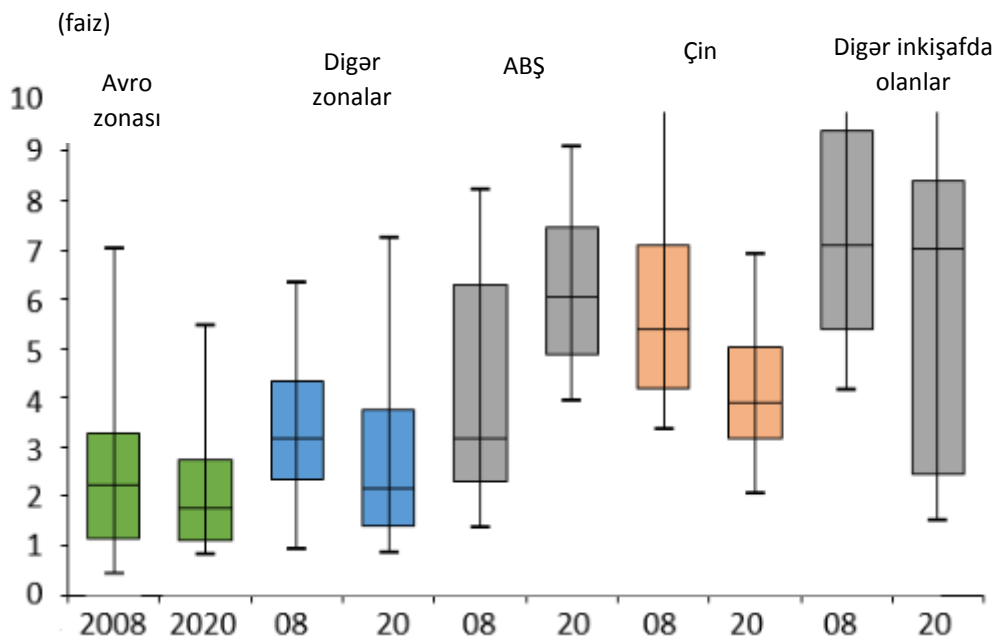
Mənbə: <https://blogs.imf.org/2020/04/14/covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability/>

Banklar hər zamankindən daha çox kapitalla və likvidliyə sahibdirlər və son illərdə daha çox stres testləri və daha çox araşdırma altına alındılar, qlobal maliyyə böhranından əvvəl olduğundan daha yaxşı iş gördüklərini göstəririlər. Bununla yanaşı, bir çox ölkədəki banklara likvidlik təmin etmək üçün mərkəzi banklar tərəfindən tədbirli və razılaşıdırılmış fəaliyyət, likvidlik boşluqlarının aradan qaldırılmasına kömək etməlidir.

Ancaq iqtisadi fəaliyyətdəki kəskin yavaşlama fonunda bankların gözlənilməyindən daha ciddi və daha uzun müddətə davam edə biləcəyi dayanıqlığını sınamaq mümkündür.

Yanvarın ortalarından etibarən bank səhmlərinin qiymətlərindəki kəskin eniş investorların bank sektorunun gəlirliliyindən və dünyagörüşündən narahat olduğunu göstərir. Misal üçün, bankların bazar qiymətlərinə əsaslanan bazar kapitallaşması hazırda bir çox ölkədə 2008-ci il dünya maliyyə böhranı dövrünə nisbətən daha pisdır. Problem odur ki, böhran dərinləşdikcə banklar və digər maliyyə vasitəçiləri daha aktiv rol oynaya bilərlər. (diaqram 5).

Diaqram 5: Aşağı bank kapitallaşması (Bank kapitalizasiyası tədbirləri - aktivlərə nisbətən kapital - kapital bazarının qiymətləndirilməsinə əsaslanaraq əhəmiyyətli dərəcədə pisləşdi).



Mənbə: <https://blogs.imf.org/2020/04/14/covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability/>

AGBank ASC və NBCBank ASC-nin lisenziyaları Mərkəzi Bank tərəfindən 12 may 2020-ci il tarixindən COVID 19 epidemiyası səbəbindən ləğv edildi.

Mərkəzi banklar qlobal maliyyə bazarlarının sabitliyinin təşkilində və iqtisadiyyata kredit axınlarının müdafiəsində vacib rol oynayacaqlar. Ancaq bu böhran ancaq likvidliklə deyil, dünya iqtisadiyyatının böyük seqmentlərinin hərəkətsiz olduğu bir vaxtda əvvəlcə ödəmə qabiliyyəti ilə əlaqələndirilir. Nəticə olaraq, maliyyə siyasəti ciddi rol oynayır.

Pandemiya nəzarət altına alındıqdan sonra pul, maliyyə və maliyyə siyasətləri COVID-19 şokunun təsirini azaltmaq və davamlı iqtisadi bərpa etməyi təmin etmək üçün birgə çalışmalıdır. Yaxın və davamlı dövlətlərarası koordinasiya həssas ölkələrin dəstəklənməsində, bazarda inamın olmasında və maliyyə sabitliyi risklərinin həllində xüsusi rol oynayacaqdır. Beynəlxalq Valyuta Fondu (BVF), əvvəlcə dünyanın ən zəif iqtisadiyyatlarını qorumaq üçün, sonra da uzunmüddətli dövrdə nəhayət bərpa olunmasını artırmaq üçün öz vəsaitlərindən tam istifadə etməyə hazırdır.

Bu gün Azərbaycanda prioritetləri həyata keçirilən balanslı bazar iqtisadiyyatının qurulması və fəaliyyətinin ayrılmaz istiqaməti səmərəli, rəqabətçi və etibarlı maliyyə sektorunun mövcudluğudur. Onun iqtisadiyyatda rolunun artırılması dövlətin təməl vəzifələrindən biridir və iqtisadiyyatın bu segmentinin səmərəli fəaliyyəti uğurlu inkişafın əsas hədəflərindən biri kimi elan edilmişdir.

Azərbaycanın maliyyə sektoru artım dinamikası və iqtisadiyyatın mövcud vəziyyəti, ölkədəki siyasi və sosial vəziyyət, həm tərkib hissələrinin, həmçinin iqtisadi agentlərin fəaliyyətinin hüquqi bazası ilə ayrılmaz olaraq bağlıdır. Son illərin praktikası göstərir ki, ölkənin maliyyə sektorunda ortaya çıxan problemlərə makroiqtisadi dəyişikliklər səbəb olur. Belə bir şəraitdə, makroiqtisadi dəyişikliklərin təsirini analiz etmədən onun fəaliyyətinin effektivliyini qiymətləndirmək natamam hesab edilir.

Yüksək inflyasiya iqtisadi böyümənin əsas maneəsinə çevrildi. Inflyasiyanı nəzarətə almaq və maliyyə sabitləşməsinə nail olmaq iqtisadiyyatda tənəzzülü dayandırmaq və inkişafa başlamaq üçün ən vacib şərt kimi qəbul edildi, bunun üçün motivasiyaedici səbəblər müəyyən edildi. Inflyasiyanın artmasının əsas səbəbinin istehsal həcmələrinin illik azalması, istehsal xərclərinin əhəmiyyətli olaraq artması, böyük bir dövlət büdcəsi kəsiri və onu örtmək üçün inflyasiya üsulları olduğu və nəticədə nəhəng pul təklifi olması hesab edildi. Bu şərtlərdə qiymətlərin

sərbəstləşdirilməsi və sərt büdcə və pul siyasətinə keçid prosesini dərinləşdirməyə yönəlmiş bəzi tədbirlər qəbul edildi.

Davam edən struktur islahatları ilə paralel olaraq hökumətin səyləri bazar iqtisadiyyatının institusional əsaslarını yaratmağa yönəldilmişdir. Qanuni islahat çərçivəsində dövlət orqanlarının funksiyaları xeyli dəyişdi, təşkilat formasından, mülkiyyətindən və fəaliyyət növündən asılı olmayaraq yeni maliyyə sektoru və bütün iqtisadi subyektlər üçün tənziqləmə bazası formalaşdırıldı. Vergi sistemi də kökündən dəyişib. Qanunvericilik sahəsində islahatların həyata keçirilməsi bazar infrastrukturunun formalaşmasını və bazar institutlarının inkişafını təşkil edən hüquqi bazanı müəyyənləşdirdi. Həyata keçirilən tədbirlər nəticəsində ölkədə həm yerli, həmçinin xarici investorlar üçün cəlbedici investisiya mühiti formalaşdı ki, bu da islahatların ilkin və sonrakı illərində əhəmiyyətli həcmdə investisiya qoyuluşu və real ÜDM-in mütərəqqi artımı ilə təsdiqləndi.

GlobalRating / AzeriRating icmalı Azərbaycan bank-kerdit sektorunun vəziyyətini təhlil edir: (<https://www.globalratings.com/>)

- AR bank sistemi gəncdir və inkişaf üçün böyük ehtiyatlara malikdir;
- kapital bazarlarının qeyri-kafi inkişafı, dövlətə məxsus bankların bazarda hökmranlığı;
- əsas maliyyə göstəricilərinin müsbət dinamikası tədricən keyfiyyət inkişafı ilə müşayiət olunur;
- bankların aşağı kapitallaşması nəzərə alınmaqla cəlb olunan resursların az saxələndirilməsi, aktiv əməliyyatların yüksək səviyyəsini əvvəlcədən müəyyənləşdirir;
- mənbələrin yüksək qiyməti bankların korporativ müştərilərə borc vermək imkanlarını məhdudlaşdırır.

Hazırda bank sektorunun qarşısında duran əsas problemlərdən biri investisiyaların artırılması, yəni kredit portfelinin artırılmasıdır. Yuxarıda

deyilənlərlə kifayətlənməyən dövlət bankların kredit portfelinin genişlənməsini dəstəkləyir.

Azərbaycanda COVIDARUM-19 pandemiyasının əvvəlindən dövlət bankları kredit bazarında mövqələrini möhkəmləndiriblər.

AMB-nin məlumatına görə, ölkədə kredit qoyuluşlarının ümumi həcmi 14 mlrd 681,3 mln.manat təşkil edib. Bunun 2 milyard 840,1 milyon manatı dövlət banklarının (iki bank var), 11 milyard 464,5 milyon manatı özəl banklar və 376,6 milyon manatı qeyri-bank kredit təşkilatları (NBCI və kredit ittifaqları) tərəfindən verilən kreditlərdir. (<https://www.cbar.az/press-release-2604/azrbaycan-respublikasi-mrkzi-bankinin-mlumati>).

Dövlət bankları böhranda kredit qoyuluşunda daha aktiv iştirak etdiyi görünür. Məsələn, cari ilin ilk rübünün sonunu dövlət bankları 2 milyard 606.4 milyon manat kredit vermişdilər. Həmin dövlət banklarının respublika üzrə kredit bazarında payı 16.7% olduğu halda, 8 ay sonra kreditlərin həcmi 233 milyon manat artmaqla payını 19.3%-ə yüksəlmişdir (<https://www.cbar.az/press-release-2604/azrbaycan-respublikasi-mrkzi-bankinin-mlumati>).

Özəl bankların payı isə cari ilin ilk rübünün sonu 1 milyard 161.3 milyard azalıb. Bazar payı 80.7%-dən 78.1%-ə qədər azalmışdır. 100% xarici bankların kredit bazarında payı isə hazırda 6.8%-dir (991.6 mln. manat), bu ilin ilk rübündə 7.1% (1 069.5 mln manat idi) (<https://www.cbar.az/press-release-2604/azrbaycan-respublikasi-mrkzi-bankinin-mlumati>).

Qeyri-bank olan kredit təşkilatlarının cari ilin sonu verdiyi ümumi kreditin həcmi 404.7 mln. manat idi. Pandemiya böhranında 28.1 mln. manat azalmaqla payı ümumi portfelin azalmasına hesabına 2.6%-də dəyişməz saxlayıb. (<https://www.cbar.az/press-release-2604/azrbaycan-respublikasi-mrkzi-bankinin-mlumati>).

Pandemiyadan zərər çəkmiş sahibkarlara bank kreditləri və faiz dərəcələri üzrə subsidiyalar üzrə Dövlət zəmanətlərinin verilməsi problemlili kreditlərin yaranmasının qarşısını alır.

Beləliklə, 500 milyon manat - 300 milyon manat yeni kreditin 60 faizi dövlət zəmanəti olan sahibkarlar tərəfindən veriləcəkdir. Girov kreditləri-dövlət borcunun Zəmanət Fondunun və zəmanət öhdəliklərinin hesabına. Subsidiya illik faiz dərəcəsi 50 faiz altında yeni kreditlər üzrə verilmişdir. (<https://www.taxes.gov.az/az/post/1097>).

Bununla yanaşı, 10 Mart 2020-ci il tarixindən zərər çəkmiş rayonlarda sahibkarlara 10 faiz subsidiya verilib. Əgər faiz dərəcəsi 10-dan aşağıdırsa, subsidiya kredit üzrə faiz dərəcəsi miqdarında verilir. Azərbaycanda kreditlər üzrə orta faiz dərəcəsinə və inflyasiyanı nəzərə alaraq, maliyyə resursları sahibkarlar üçün daha ucuzdur.

Mərkəzi Bankın məlumatına görə, mövcud kredit portfeli üzrə faizlərin 1 mlrd.manat məbləğində 2021-ci ildə subsidiyalaşdırılması, həmçinin 500 mln. manat portfelində yeni kreditlər üzrə dövlət zəmanətinin verilməsi və faiz dərəcələrinin subsidiyalaşdırılması 1,5 mlrd. manat məbləğində kredit portfelini dəstəkləyir. Bundan başqa, Mərkəzi Bank tərəfindən antipandemik tədbirlər çərçivəsində maliyyə bazarlarını dəstəkləmək üçün həyata keçirilən tədbirlər: normativ tətillər, istehlakçıların müdafiəsi, rəqəmsallaşmaya keçidin sürətləndirilməsi, maliyyə inteqrasiyasının genişləndirilməsi, onlayn xidmət kanallarının təşviqi, maliyyə intizamının dəstəklənməsi, maliyyə dayanıqlılığının dəstəklənməsi və s. Maliyyə bazarlarında həyata keçirilən tədbirlər bank sektorunu, sığorta bazarlarını və kapital bazarlarını əhatə edir.

Həmçinin, kreditlər üzrə bazar faiz dərəcəsi ilə iqtisadiyyatın məhsuldarlıq səviyyəsi arasında zəruri qarşılıqlı əlaqələrin qurulması üçün kompleks səylər göstərilir, ən başlıcası isə, bank kreditləşməsi iqtisadi artımı dəstəkləyir.

25 aprel 2020-ci il, Koronavirus Pandemiyası (COVID-19) və bunun nəticəsi olaraq, dünya enerji bazarlarında və Azərbaycan Respublikasının iqtisadiyyatında dəyərlərin güclü dəyişməsi, makroiqtisadi sabitlik, məşğulluq və karantin, pandemiya əziyyəti çəkən rayonlarda fəaliyyət göstərən sahibkarların 10.2-ci bəndin gerçəkləşdirilməsi ilə məşğul olan sahibkarların öhdəliklərini tənzimləmək

məqsədlə ölkələr Nazirlər Kabineti tərəfindən təsdiq edilmiş Fəaliyyət Planı yoxdur.

19 Mart 2020-ci il tarixli bəzi tədbirlər haqqında Azərbaycan Mərkəzi Bankı Maliyyə Sabitliyi Şurasının tövsiyələri nəzərə alınmaqla müvafiq qərar qəbul etmişdir. Bu qərar Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin əmri ilə nəzərdə tutulmuş müvafiq tədbirlərlə razılaşdırılır. Sığortaçılar və kapital bazarının iştirakçıları tərəfindən dəstək məsələləri həyata keçirilib. Pandemiyanın təsir etdiyi İqtisadiyyat sektorlarında fəaliyyət göstərən özəl şirkətlərə kredit təşkilatlarının təqdim etdiyi kreditləri, pandemiyanın təsir etdiyi İqtisadiyyat sektorlarında iştirak edən şəxslər də daxil olmaqla, 1 Mart 2020-ci il tarixindən etibarən qənaətbəxş keyfiyyət və dövlət tərəfindən subsidiyalaşdırılmış faiz dərəcələri ilə yenidən strukturlaşdırmaq imkanı. Banklar bu kreditlərin müddətini sahibkarların xahişi ilə və qarşılıqlı razılıq əsasında uzada bilər. (<http://www.e-qanun.az/framework/44865>).

Həmçinin, 1 Mart 2020-ci il tarixindən kommertiya kreditlərinin qənaətbəxş keyfiyyətli və dövlət vəsaiti hesabına verilmiş restrukturizasiyası üçün imkanlar yaradılmışdır. Bu tədbir nəticəsində milyard Biznesin İnkişafı Fondu tərəfindən həyata keçirilmişdir. 10 000-ə yaxın sahibkar AZN məbləğində kommertiya kreditlərindən istifadə etmək imkanına malikdir.

Sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olmayan şəxslərə dəstək məqsədilə AR-nın İpoteka və kredit Təminatı Fondu hesabına verilən ipoteka kreditlərinin restrukturizasiyası üçün imkanlar yaradılıb. Bu tədbir nəticəsində 23 000-ə yaxın borcalan 1,1 milyard manat məbləğində ipoteka kreditlərindən istifadə etmək imkanına malikdir. (http://audit.gov.az/Upload/Files/2019/M%C9%99qal%C9%99_Pandemiya_AZE_op.pdf).

Bununla yanaşı, ipoteka kreditləşməsinin stimullaşdırılması məqsədilə banklar tərəfindən bu kateqoriyada kreditləşmə riskinin 100% - dən 50% - ə endirilməsinə qərar verilib.

Kommersiya və istehlak kreditləri (kapital borcları və ya faizlər) üzrə tam və ya qismən gecikmə halında kredit təşkilatlarına 30 sentyabr 2020-ci il tarixindən etibarən cərimələr, cərimələr və digər ödənişlər tətbiq edilməməsi tövsiyə edilmiş və borcalanların kredit tarixinin pisləşməməsi barədə nəticə çıxarılmışdır. Bu müddət ərzində kredit təşkilatları əsas müəssisə üzrə faizlərin hesablanmasını davam etdirmiş və borcalanların kredit müəssisələrinə pul ödəməsini izləmişlər.

Bu tədbirlərin həyata keçirilməsi üçün şərait yaratmaq, müəssisələrə və əhaliyə maliyyə xidmətlərinin davamlılığını təmin etmək, banklara kreditləşmənin artırılması üçün əvvəlki dövrlərdə toplanmış sabitlik yastığından istifadə etməyə imkan vermək üçün normativ yüklənmənin azaldılması üzrə tədbirlər görülmüşdür.

Bu məqsədlə ilin sonunda banklar üçün ümumi kapital tələblərinin 1% - i azad edilib. Həmçinin, bankların kapitalına təzyiq göstərən bəzi digər normativ tələblər ilin sonuna qədər təxirə salınıb.

İqtisadiyyatın bəzi sektorlarında kredit resurslarına çıxışının genişləndirilməsi məqsədilə tibbi qurğu və avadanlıq istehsalçılarının kreditləşmə risk səviyyəsi 100% - dən 20% - ə endirilib ki, bu da banklara bu sektorda kreditləri daha aşağı qiymətə ayırmağa imkan verir. Pandemiya vəziyyətində iqtisadi aktivliyin azalması sığorta bazarında sığorta haqlarının həcminə də mənfi təsir etməkdədir. Başqa tərəfdən sığorta olunanlarla sığortaçıları arasında fiziki təmasın ən aza enməsi sığorta xidmətlərinə çıxışın məhdudlaşmasına gətirib çıxarır. Bunu nəzərə alaraq, sığorta xidmətlərinin fasiləsizliyinin təmin edilməsi və sığorta olunanların hüquqlarının qorunması istiqamətində də tədbirlər həyata keçirilmişdir.

Sığorta haqlarının ödənilməsi zamanı 30 sentyabr 2020-ci ilədək könüllü sığorta müqavilələri üzrə sığortaçıların birbaşa karantin rejimindən təsirlənən sığorta olunması, həmçinin elektron vasitələrdən səmərəli istifadə etməklə sığorta xidmətlərinin göstərilməsi tövsiyə olunur.

Karantin rejimindən bilavasitə təsirlənən sığortalılar üçün sığorta haqlarının ödənilməsi ilə əlaqəli ilin sonunda sığorta şirkətlərinə müvafiq normativ yumşalmalar tətbiq edilmişdir.

Mərkəzi Bank həmçinin koronavirus pandemiyasının kapital bazarının iştirakçılarna mənfi təsirini azaltmaq üçün tədbirlər görmüşdür.

Bu tədbirlər kapital bazarı iştirakçılarının normativ yüklənməsinin və dövlət qiymətli kağızlarının təkrar bazarında daha çevik əməliyyatların zəifləməsi hesabına sərmayədarın tranzaksiya xərclərinin optimallaşdırılmasını nəzərdə tutur.

Ümumilikdə, görülən tədbirlər pandemiya halında müəssisələrə və əhaliyə göstərilən maliyyə xidmətlərinin varisliyinin təmin edilməsinə, iqtisadiyyatın kreditləşdirilməsinin davam etdirilməsinə, maliyyə xidmətləri istehlakçılarının hüquqlarının qorunmasına şərait yaratmışdır.

3.2. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının pul-kredit siyasətinin təkmilləşdirilməsi istiqamətləri

Mövcud pul siyasəti rejimi və böhrandan sonrakı dövrlərin çətinlikləri nəzərə alınaraq, İdarə Heyətinə keçid şərtlərinin AR-da tədricən həyata keçirilməsi aktual olaraq qalır. İdarə Heyətinə keçid strategiyaları aşağıdakı əlamətləri ehtiva edir:

- Mərkəzi Bankın əməliyyat muxtariyyəti;
- İnflyasiyaya təsiri üçün bir sxeminin ərsəyə gətirilməsi;
- Sürətli məzənnə rejimlərinə keçid;
- Adekvat ehtimallar sisteminin yaradılması;
- Pul siyasətinin kommunikasiyası və şəffaflığının çoxaldılması.

Əməliyyat muxtariyyəti. Mərkəzi bankın muxtariyyəti 2 şəkildə başa düşülür: məqsəd və fəaliyyət azadlığı. Əməliyyat azadlığı pul siyasəti vasitəsindən (valyuta bazarlarına və yaxud pul bazarlarına giriş) məhdudiyyətsiz istifadəsi üçün şərtidir.

İnflyasiyaya təsir sxeminin ərsəyə gətirilməsi. Bu prosedur 2 cəhətdən ibarətdir:

I) İdarə Heyətində pul siyasətinin tətbiqi sahəsinin yaxşılaşdırılması

II) Ötürmə kanalının təhlili və gücləndirilməsi

İlk cəhət faiz dərəcələrinin gələcəkdə AMB-nin təşəbbüsü ilə hədəf inflyasiya səviyyəsinə çatmasına imkan verəcək əməliyyat hədəfi kimi tərifidir. Buna görə banklararası pul bazarının həcmi artırmaq vacibdir. Bu vəziyyətdə banklararası bazarda formalaşan faiz dərəcələrinin iqtisadiyyata ötürülməsi mümkündür. Bu strateji dövrdə əsas fəaliyyətlər aşağıdakılardır: i) özəl bankın bank sistemindəki nüfuzunun daha da artırılması ii) banklararası bazarda təminat növünün artırılması iii) təminat sxeminin gücləndirilməsi iv) bankın likvidlik idarəetmə potensialının gücləndirilməsi.

II cəhət, Mərkəzi Bankın siyasətinin təsiri barədə daha konkret bir fikrə sahib olmasıdır. AMB pul siyasəti yolu ilə bazar faiz dərəcələrini və bank ehtiyatlarını təsir edir. Bu da bir sıra kanallar (faiz dərəcələri kanalları, sərvət kanalları, geniş borc vermə kanalları, bank borc kanalları, məzənnə kanalları və s.) vasitəsilə ümumi tələbə təsir göstərir.

Hal-hazırda yeni bir ölkənin qlobal iqtisadiyyata yüksək səviyyədə uyğunlaşdığı zaman valyuta məzənnəsi əsas ötürücü kanaldır. Valyuta məzənnələri hesablanarkən əldə edilən nəticələrə görə, AR iqtisadiyyatında məzənnə dəyişikliyinə qiymət indekslərinə ötürülməsi yüksəkdir.

İH rejiminin effektiv tətbiqi üçün faiz dərəcələrinin ötürmə kanalı kimi işləməsi və bu kanalın işləmə qaydalarının müəyyənləşdirilməsi vacibdir. Bank sektorunun maliyyə dərinliyinin artırılması, faiz dərəcələrinin tələbələrə təsirinin artırılması üçün vacib şərtidir. Buna görə də, faiz dərəcələrini strateji bir zaman kəsiyində əsas siyasət alətinə çevirmək üçün, strateji hərəkətlər aşağıdakılara yönəldilməlidir:

- pulun ümumi məbləğində nağd payının azalması;
- maliyyə bazarının, o cümlədən də korporativ və dövlət qiymətli kağızları bazarlarının həcmində artım;
- dollarlaşma səviyyəsində daha da azalma;

- ÜDM ilə əlaqəli bank sistemlərinin maliyyə dərinliyinin artırılması.

Çevik məzənnə strategiyaları. IH rejimində fəaliyyət göstərən demək olar ki, bütün mərkəzi banklar üzən / idarə olunan məzənnə rejimində işləyirlər. Bunun 2 səbəbi var:

- Çevik məzənnə rejimi pulun muxtariyyəti üçün şərait yaradır. Beləliklə, artan kapital hərəkətliliyi və sabit məzənnə rejimi kontekstində pul təklifini tənzimləmək çətindir. Pul təklifini tənzimləmədən inflyasiya hədəflərinə nail olmaq mümkün deyil. Bu güzgüdən İdarə Heyətinə keçid eyni zamanda çevik məzənnə rejiminə keçid ilə müşayiət olunmalıdır.

- İnflyasiya ilə birlikdə hədəf valyuta məzənnəsinin təyin edilməsi əhali və maliyyə bazarı üçün qeyri-müəyyənlik yaradır. Eyni zamanda, bazar iştirakçıları münaqişə zamanı iki hədəfdən hansının üstünlük təşkil edəcəyini bilmirlər. Nəticədə inflyasiya gözləntilərinə təsir azalır və hər 2 hədəfə çatmamaq riski artır.

Bununla belə, çevik məzənnə rejiminə keçid yalnız valyuta təklifinin və iqtisadiyyatın şaxələndirilməsi, habelə valyuta bazarı infrastrukturunun dərinləşməsi halında mümkündür.

Dünya təcrübəsindən məlum olur ki, konseptual çevik məzənnəyə keçid strategiyaları aşağıdakı 3 mərhələdə həyata keçirilə bilər (Dutttagupta R, 2004):

I) Sabit Modu → Sınırlı Təklif çevikliyi. Valyuta məzənnəsinin çevikliyinə təmin edilməsində ilk addım olaraq, optimal rejim, ABŞ dollarına nisbətə olan mərkəzi paritet bir dəhliz rejimidir. Dəhliz rejiminin istifadəsi i) dollarlaşmanın yayılması, ii) ikitərəfli məzənnənin üstünlüyü, iii) məzənnə dəyişkənliyinin daxili bazara birbaşa təsirinin azaldılması, iv) rabitə yanaşması.

II) Məhdud məzənnə rahatlığı → Əhəmiyyətli məzənnə çevikliyi. Dəhliz rejimindən üzən tənzimlənən rejimə keçidin həyata keçirilməsi və məzənnələrin daha geniş diapazonda üzmə ehtimalı. Buna nail olmaq üçün fəaliyyətin vacib sahələri risklərin idarə edilməsinə əsaslanan prudensial nəzarətin yaradılması və

valyuta bazarlarında müxtəlif maliyyə alətlərindən (əsasən qeyri-alətlərdən) istifadənin təşviq edilməsidir.

Vacib məzənnə çevikliyi → Üzən məzənnə. Üzən məzənnə rejimi ilə əlaqədar olaraq, mərkəzi bank məzənnənin hədəf səviyyəsini qaldırır və valyuta bazarlarını ələ keçirmə proseduru təyin edir.

Adekvat proqnozlaşdırma sisteminin yaradılması. Kadr rejiminin vacib elementlərindən biri də adekvat proqnoz bazalarının yaradılmasıdır. Beləliklə, istənilən vaxt inflyasiyanın hədəfdən uzaqlığını izləmək üçün hədəf dövründə inflyasiya trayektoriyasını götürmək lazımdır. Bu səbəbdən makroiqtisadi və beynəlxalq iqtisadiyyatın təsirini ölçən model modelləşdirməyi bacarmaq lazımdır.

Bir qayda olaraq, proqnozlaşdırma IH rejimini həyata keçirən mərkəzi bankda iki səviyyədə həyata keçirilir:

1. Qısamüddətli proqnozlaşdırma - iqtisadiyyatın bir sektoru üçün qısamüddətli model və makroiqtisadi model əsasında proqnozlaşdırma daxildir. Proqnoz iki istiqamətdə aparılır.

- Sənaye proqnozu. İqtisadi sektor üçün vaxt seriyası proqnozlaşdırılması. Bu vəziyyətdə həm bir dəyişkən, həmçinin də yüksək dəyişkənliklə proqnozlaşdırma metodlarından istifadə edilməlidir.

- Makroiqtisadi asılılıq nəzərə alınmaqla proqnozlaşdırma. Bu vəziyyətdə makroiqtisadiyyat metodu sənaye proqnozunun başqa bir makroiqtisadi göstəriciyə uyğunluğunu yoxlamaq üçün bir vasitədir.

2. Uzunmüddətli proqnozlaşdırma - iqtisadiyyatda ümumi bərabərliyi nəzərə alaraq daha dərin məlumat və proqnozlara əsaslanır. Bu cür modellər empirik və nəzəri-metodoloji yanaşmadan daha mürəkkəb və çox yönlüdür. Bu gün mərkəzi bank bu məqsəd üçün DSGE modelindən istifadə edir.

Makroiqtisadi diaqnostika və tədqiqatları dərinləşdirmək üçün AMB iqtisadi və riyazi metodların aşağıdakı sahələrdə tətbiqinə diqqət yetirir:

- Pul siyasətinin bütün ötürülmə kanalını, habelə məzənnənin real iqtisadiyyata və qiymətlərə təsirini etibarlı şəkildə ölçməyə imkan verən təsirli bir makroiqtisadi modelin ərsəyə gətirilməsi;

- Makroiqtisadi tarazlığın empirik modelinin yaradılması;

- Məzənnə (BEER), inflyasiya (Bayesian VAR, BVAR), köpük (SVAR), emissiya kəsiri modelinin metodoloji keyfiyyətlərinin yaxşılaşdırılması;

- DSGE modelinin tətbiqi və siyasət modelləşdirməsində praktik istifadəsi;

- Pulun və bankın ehtiyatlarının marjinal dəyərinin qiymətləndirilməsi metodikasının öyrənilməsi;

- Manatın məzənnəsinin tarazlıq səviyyələrini etibarlı şəkildə ölçən makroiqtisadi modelin ərsəyə gətirilməsi.

Pul siyasətinin etibarlılığını artırmaq üçün şəffaflığın və ünsiyyətin təkmilləşdirilməsi. Şəxsi idarəetmə rejimindən istifadə olunan ölkələrdə pul siyasətinin sabitliyinin artırılması iqtisadi agentlərin gözləntilərinin idarə olunması baxımından vacibdir. Bu baxımdan, İH rejimini AMB şəffaflıq indeksləri üçün etalon kimi istifadə edən dövlətlər götürülə bilər.

Vurğulayaq ki, MB-ın şəffaflıq indeksi:

I) hədəfin şəffaflığı (pul siyasətinə dair bəyanatların olması, hədəfi elan etmə, hədəfin rəqəmsal ifadəsi, koordinasiya münasibətlərinin institusional sərhədləri);

II) iqtisadi şəffaflıq (iqtisadi göstəricinin ictimaiyyətə açıqlığı, pul siyasətinin təhlilində istifadə olunan makroiqtisadi modelin təsdiqlənməsi, mərkəzi bank proqnozunun dərc edilməsi);

III) prosesin şəffaflığı (pul siyasəti çərçivəsini ərsəyə gətirən siyasət qaydaları və ya strategiyalarının olması, pul siyasəti qərarları haqqında məlumatların açıqlanması prosedurlarının ictimaiyyətə açıqlanması);

IV) siyasət şəffaflığı ilə əlaqəli göstəricilərə əsasən hesablanır (siyasi qərarın formalaşdırılması, qərarı izah etmək və gələcək dəyişikliklərin gözləntilərini nəzərə almaq).

Əlavə olaraq, bu strategiyaların vacib komponentləri həmçinin də məlumatın əhəmiyyəti, spesifikliyi və sürəti, ictimaiyyətin hazırlığı, informasiya asimetrikliyini aradan qaldırmaq bacarığı, nəşrin gözləntilərə əhəmiyyətli təsiri, pul siyasətinin icmalına cavabdehlik və daimi monitorinqdir.

Pul siyasəti ilə bağlı qərarlar qəbul edilərkən aktiv qiymətlərinin uçuotu. Son qlobal böhran, aktiv qiymətlərindəki artım və büst dövrlərinin makroiqtisadi sabitliyə dramatik təsir göstərə biləcəyini göstərdi. Maliyyə bumu dövründə pul siyasətinin effektivliyini artırma biləcək üç yeni ötürmə kanalı müəyyən edildi: riskli davranış, pul siyasəti siqnalı və kütləvi davranışın qarşısının alınması.

Risk Davranışı Kanalı (Borio, 2008) - maliyyə bazarı iştirakçısının ən aşağı faiz dərəcəsi ilə həddindən artıq risk aldığını göstərir. Siqnal kanalı vasitəsilə pul siyasəti alətinin dərəcələrində kiçik bir artım investisiya davranışına ciddi təsir göstərə bilər. Bu modeldə pul siyasəti tədbirləri, Mərkəzi Bankın informasiyalarına təsirli formada uzlaşdırılmalıdır ki, bu da investorlar arasında daha normal koordinasiyanı təmin edəcəkdir.

Kütləvi davranış yanaşmalarında, investorlar digərlərinin davranışlarını müşahidə edərək qiyməti şişirməyə meyillidirlər. Endirim nisbətindən artırılmasının kütləvi davranışı dayandırmaqda və sərmayəçini sərbəst investisiya qərarı verməyə inandırmaqda təsirli ola biləcəyi aşkar edilmişdir.

Pul siyasəti qərarlarının aktivlərin qiymətinə ötürülməsinin bu kanalının olması pul siyasəti sahəsində qərarlar qəbul edilərkən bu qiymətin nəzərə alınmasına məcbur olur. Bu nöqtəyi-nəzərdən, strateji dövrlərdə iqtisadiyyatda aktiv qiymətlərindəki dəyişikliklərin monitorinqinin gücləndirilməsi və erkən xəbərdarlıq sisteminin yaradılması fəaliyyətin əsas sahəsi kimi müəyyən edilmişdir.

Faiz dərəcələri mümkün aktiv qiymət balonunun qarşısını almaq üçün yetərli olmadığından və siyasət səviyyəsindəki köklü dəyişikliklər makroiqtisadi qeyri-sabitlik yaradacağından əks-tsiklik makroprudensial alətdən istifadə edilməlidir. Hazırda Mərkəzi Bank bu istiqamətdə lazımı tədbirləri görür.

İnflyasiya hədəfləmə rejimindən istifadə etmək, inflyasiya hədəfinə çatmaqda ən təsirli siyasətdir. Bu siyasət həmçinin də iqtisadi qeyri-sabitliyin azaldılmasında mühüm rol oynayır.

Lakin bu rejimə keçid vaxtında olmalı və uyğun makroiqtisadi və struktur vəziyyət yetişdikcə onun həyata keçirilmə ehtimalı nəzərə alınmalıdır. Buradakı bir xüsusiyyət, valyuta məzənnəsi rejimlərinin artan elastikliyidir. Lakin bunun üçün valyuta bazarında müvafiq şərait yaradılmalı və maliyyə bazarlarının inkişafı dərinləşdirilməlidir.

Qlobal iqtisadi böhran göstərdi ki, maliyyə köpüyü ilə səmərəli rəqabət aparmaq üçün IH rejiminin strukturunu inkişaf etdirmək və hədəflərini daha dəqiq əks etdirən yeni göstəricilər tərəqqi etdirmək lazımdır.

Effektiv pul siyasəti rejimini təmin etmək üçün aşağıdakılar da daxil olmaqla bəzi tədbirlər həyata keçirilmişdir.

Makroiqtisadi Koordinasiyanın təmin edilməsi - Maliyyə sabitliyini təmin etmək üçün dövlət qurumları arasında koordinasiyanın təmin edilməsi ölkə iqtisadiyyatının əsas hədəfinə yaxınlaşmaqdan daha vacibdir. Artıq ölkəmizdə bu istiqamətdə bir sıra tədbirlər həyata keçirilmişdir. Bununla əlaqədar olaraq, AR-da maliyyə bazarının əsas iştirakçıları arasında tam koordinasiyanı təmin edən Maliyyə Sabitliyi Şurası yaradıldı. Dəyişən qlobal, iqtisadi və daxili regional dünyanı analiz edəcək və əlaqələndirilmiş və çevik makroiqtisadi siyasətin yaradılmasına və optimal şəkildə həyata keçirilməsinə imkan verəcəkdir.

Maliyyə Sabitliyi Şurasının yaradılması müxtəlif dövlət qurumları arasında pul və maliyyə əməliyyatlarının optimal müqayisəsini təmin etmək üçün yüksək səviyyədə əlaqələndirmənin qurulmasının vacibliyini vurğulayır. Şura müxtəlif bölmələrdə makroiqtisadi siyasət həyata keçirən dövlət təşkilatlarını təmsil edir və ölkəmizin Baş naziri rəhbərlik edir. Şuranın əsas məqsədlərindən biri, mərkəzi bankın pul siyasəti əməliyyatları aparması üçün sağlam bir səviyyənin yaradılması

və iqtisadi siyasətin ilkin mərhələsində maliyyə və pul orqanları arasında səmərəli əlaqələrin təmin edilməsidir.

Yeni alternativ lövbərlərə yönəlmə - Məlumdur ki, 2015-ci ilin sonuna qədər ölkəmizdəki məzənnə inzibati qaydada müəyyənləşdirildi. Bu rejimdən bəri məzənnə pul siyasətinin lövbəridir. Dünya bazarlarında neft qiymətlərinin kəskin enməsi iqtisadi tarazlıq üçün ciddi problemlər yaratdı və xarici iqtisadi siyasətdəki problemlər daxili iqtisadi tarazlığa mənfi təsir etdi. Postneft dövrünün şərtlərinə uyğunlaşmaq, daxili və xarici iqtisadi sabitliyə nail olmaq üçün milli valyutadakı manat dəyərində təxminən iki dəfə artdı və sonra pul hədəfləmə rejiminin tətbiqi təbəqələşdirildi. Bu rejimin tətbiqi iqtisadiyyatda pul kütləsi siyasətinin müəyyənləşdirilməsinə kömək etdi.

Orta və uzunmüddətli dövrdə uçot dərəcəsi pul siyasəti rejimləri dizayn edilərkən nəzərə alınması lazım olan iqtisadi dayaqlardan biri kimi müəyyən edilə bilər. Əsas pul və maliyyə kanalı olaraq endirim dərəcəsinin seçilməsi, pul siyasətinin iqtisadiyyata köçürülməsini artıraraq daha səmərəli dəyər təminatına və maliyyə sabitliyinə kömək edə bilər.

Tamamilə üzən məzənnə rejiminə keçidin təmin edilməsi - dünya neft qiymətlərinin kəskin enməsinin ölkənin xarici iqtisadi və daxili tarazlığına mənfi təsirini minimuma endirmək, respublika iqtisadiyyatının rəqabət qabiliyyətini artırmaq, həmçinin strateji xarici valyuta. ehtiyatlar.

Yuxarıda qeyd olunan rejimin təmin edilməsi iqtisadi dünya və maliyyə bazarlarının liberallaşdırılması yolu ilə iqtisadi inkişafı təmin edəcəkdir. Bu səbəbdən də mövcud üzən məzənnə rejiminin vacibliyini qeyd etmək lazımdır. Yaxın dövrlərdə iqtisadi sahənin sərbəstliyi üçün tamamilə üzən məzənnə rejiminə keçid həyata keçirilməli və bu baxımdan idxal əvəzetmə siyasəti qısa və orta müddətdə vacib bir istiqamətə çevrilməlidir. Bununla belə, əhalinin istehlak səbəbindəki idxal məhsullarının payının azalması, eyni məzənnə üçün faktiki olaraq istifadə edilən dəhlizin genişləndirilməsi və orta müddətdə tamamilə ləğv edilməsi

üzən məzənnə rejiminə əlverişli bir keçid təmin edəcəkdir. Bu rejimə keçidin şərtlərindən biri daxili maliyyə bazarlarının inkişafına nail olmaq, bazarda məzənnə və risklərdən qorunmağı təmin edəcək başqa bir maliyyə alətinin tətbiqidir.

Banklararası bazarın işinin yaxşılaşdırılması - Banklararası bazar effektiv pul siyasətini təmin etmək üçün iqtisadiyyatın əsas cəhətlərindən biridir. Banklararası bazarın əlverişli fəaliyyəti pul siyasəti qərarlarının faiz dərəcələri vasitəsilə iqtisadi vəziyyətə köçürülməsinə imkan yaradır.

Mövcud vəziyyətdə pul bazarının əsas hissəsini təşkil edən banklararası bazarda aparılan əməliyyatların həcmi nisbətən azdır. Banklararası bazarın yaxşılaşdırılması üçün kommersiya bankları arasında etibarın gücləndirilməsi və faizlər dəhlizi parametrinin banklararası bazar üçün dəstək olaraq istifadə edilməsinin mümkünlüyünün təhlili vacibdir. Bununla birlikdə, yüksək likvidli qiymətli kağızlar bazarları banklararası bazarın inkişafına kömək edən amillərdən biridir.

Gözləmə kanalı, effektiv pul siyasəti rejiminin tətbiqi əlverişli olduqda ən çox istifadə olunan məlumat ötürmə kanallarından biridir. Effektiv ünsiyyət strategiyalarının təmin edilməsi, iş yerləri, hökumət və ev təsərrüfatlarının pul siyasəti qərarları üçün kifayət qədər iqtisadi gözləmələrini təmin edir. Effektiv bir ünsiyyət sistemi yaratmağın digər bir üstünlüyü, bu gözləməni lazımi səviyyədə idarə etməyə və nəticədə rəşional davranışı təmin etməyə imkan verməsidir.

Effektiv rabitə strategiyaları yeni qərar qəbuletmə proseslərinin vacib bir elementi halına gəldi və Mərkəzi Banka inamın artırılmasına və optimal pul siyasətinə əhəmiyyətli təsir göstərməyə davam edir. Dünya iqtisadi tendensiyalarının təhlili bir daha sübut edir ki, Mərkəzi Bank tərəfindən effektiv rabitə siyasətinin həyata keçirilməsi ictimai gözləntilərin formalaşması və idarə edilməsinin ən vacib tərəflərindən biridir.

Effektiv pul siyasəti barədə məlumat mübadiləsinə bazar subyektinin pul siyasətinin mövcud vəziyyəti və gələcək inkişafı, qısa müddətli inflyasiya

proqnozları, faiz dərəcələri, borc prosedurları və s. Haqqında məlumat vermək və beləliklə iqtisadi gözləntiləri idarə etmək daxildir. Bu rabitə strategiyaları iqtisadi agentlərin və əhalinin pul siyasətinin proqnozlarını verə bilməsi üçün ən vacib şərtlərdən biridir. Kommunikasiya siyasətinin əsas məqsədi iqtisadi prosesə təsir göstərmək, həmçinin qarşıya qoyulmuş məqsədə çatmaq üçün qəbul edilmiş bu qərarla əlaqədar adekvat, başqa sözlə, müvafiq gözləntilərin formalaşmasını yaratmaqdır. Bu strategiyaların son hədəflərinə çatmaq üçün ara hədəflərin qoyulması lazımdır.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Müasir pul-kredit siyasətinin əsas məqsədləri Mərkəzi Bankın müstəqilliyinin artırılması, valyuta rejiminin ən yeni standartlara uyğunlaşdırılması mexanizmi, Mərkəzi Bankın iqtisadi gözləntilərinin post-neft dövrünün əsas çağırışlarına uyğunlaşdırılması problemidir. Bank sektorunda inkişaf prosesinin gücləndirilməsi istiqamətlərini göstərmək, onun həyata keçirilməsi üçün struktur və maliyyə şərtlərini nəzərdə tutmaq məsləhətdir.

Effektiv pul-kredit siyasətinin aparılması üçün institusional və hüquqi islahatların əsas funksiyasını yerinə yetirmək, bank nəzarəti bazasını yeniləmək və bank sektorunun davamlı inkişafını təmin etmək üçün maliyyə dərinliyini artırmaq lazımdır.

Pul-kredit siyasətinin uğurla həyata keçirilməsi Mərkəzi Bankın əsas vəzifələrindən biridir. Ölkə iqtisadiyyatının tərəqqisi dövlətin vahid iqtisadi siyasətinin üç mühüm amilinin-pulun, strukturun və maliyyənin qarşılıqlı əlaqəsindən və uzlaşmasından asılıdır. Ermənistan Mərkəzi Bankının ölkədə həyata keçirdiyi pul-kredit siyasəti, ilk növbədə, milli valyutanın sabitləşdirilməsinə və inflyasiyanın azaldılmasına yönəlib. Bunlar Azərbaycan Respublikasında iqtisadi artıma nail olmaq üçün struktur və investisiya siyasətinin aparılması üçün zəruri şərtlərdir.

Mərkəzi bank pul tədavülünün tənzimlənməsi, milli valyutanın möhkəmləndirilməsi, bank sisteminin inkişafı və Mərkəzi Bankın inkişafı üzrə obyektiv tədbirlər görür, həmçinin bütün təsərrüfat subyektləri tərəfindən əmanətlərin yaradılmasına və onların sonrakı məhsuldar investisiyalara qaytarılmasına obyektiv təminat verir. Pul-kredit siyasəti xarici və daxili valyuta aktivlərindəki gərginliyi balanslaşdırmaqla pul-kredit siyasətinin ayrılmaz hissəsidir. Bu siyasət əsasən ölkədə inflyasiyanın yüksək səviyyəsini müəyyən etmək üçün valyuta məzənnəsindən istifadə etməyə yönəlib.

2014-cü ilin sonlarından dünya bazarında neftin qiymətinin düşməsi

Azərbaycan iqtisadiyyatının valyuta gəlirlərinin əhəmiyyətli dərəcədə azalmasına gətirib çıxardı. Eyni zamanda, devalvasiya seçimi qonşu ölkələrdə nəzərə çarpırdı. Nəticədə, bu müddət ərzində valyutaya tələbat artıb. 2015-da Mərkəzi Bank vəziyyətin mənfi nəticələrini neytrallaşdırmaq üçün iki dəfə devalvasiya etmək qərarına gəldi.

Qeyd etmək lazımdır ki, bu tədqiqat mübadilə kanalının Azərbaycan iqtisadiyyatında effektiv olub-olmadığını yoxlamaq üçün aparılmışdır. Eyni zamanda, rüblük məlumatlar 01.01.2001-dan 30.12.2019-a qədər əldə edilmişdir. Tədqiqat var modelinin fərziyyələrinə əsaslanan Greynger səbəblərinin təhlili vasitəsilə tətbiq edilmişdir.

Dickey-Fuller genişlənmiş vahid kök testi dəyişənlərin dəyişkənliyini yoxlamaq üçün istifadə edilmişdir. Testin nəticələrinə görə, dəyişənlərin heç biri səviyyəsinə görə sabit deyil, lakin birinci səviyyə fərqlərində sabitdirlər. Buna görə dəyişənlər arasında koordinasiya əlaqəsi gözlənilirdi.

Stasionar analizdən sonra bir VAR modeli yaradıldı. Bu baxımdan gecikmənin optimal ölçüsünü təyin etmək üçün bir test istifadə edilmişdir. Sınaqdakı üç fərqli meyarın nəticələrinə görə gecikmə böyüklüyünün 5 olduğu qərara alındı. Sonra, Lagrange təsir testindən istifadə edərək, modelin qalıqlarında heç bir avtokorrelyasiya probleminin olmadığı müəyyən edildi.

Granger Səbəbiyyət Analizi nəticələrinə görə, həm istehsalçı, həmçinin də istehlakçı qiymətləri məzənnəsinin dəyişməsinə səbəb olmur. Ancaq məlum oldu ki, məzənnə dəyişiklikləri istehsalçı qiymətləri indeksi və istehlakçı qiymətləri indeksindəki dəyişikliklərin əsas səbəbidir. Beləliklə, valyuta kanalının Azərbaycan iqtisadiyyatında səmərəliliyi sübut edilmişdir. Bu tədqiqatın nəticələrini nəzərə alaraq, Azərbaycan Respublikası iqtisadiyyatında neft qiymətlərinin kəskin enməsi və cari kəsirin mənfi nəticələrini aradan qaldırmaq üçün məzənnə kanalından istifadə edilməsi təklif edilə bilər.

Təkliflər:

- AMB-də inflyasiya modelinin hazırlanmasında inflyasiya proqnozu sisteminin daha da inkişafı;
- İnflyasiya üçün müvəqqəti hədəflər Nağd pul axını, faiz dərəcələri və valyuta ekonometrik metodlarından istifadə etməklə valyuta asılılıqlarının daha radikal şəkildə öyrənilməsi;
 - Gələcəkdə Azərbaycan Respublikasında birbaşa inflyasiya hədəflənməsinə keçid imkanlarını müəyyənləşdirmək;
 - Xalis inflyasiya səviyyəsinin qəbul edilməsini AMB-nin gələcək illər üçün pul siyasətinin son hədəfi kimi qiymətləndirmək;
 - Azərbaycan Respublikasının effektiv pul siyasətinin nəticəsi milli valyutanın sabitliyidir və pul siyasəti aşağı inflyasiyanın və iqtisadi artımın təmin edilməsidir. Ölkəmizin pul və maliyyə sabitliyi siyasətinin əsas məqamları makroiqtisadi və maliyyə təhlükəsizliyini qorumaq, bank sektorunun maliyyə dərinliyini artırmaq və maliyyə və bank sistemini iqtisadi şaxələndirmə siyasətinə uyğun inkişaf etdirmək olmalıdır.
 - Azərbaycanda milli valyutanın ABŞ dollarına qarşı məzənnəsinin yaradılması, bu valyuta dünyanın digər aparıcı valyutalarına nisbətən olduqca dəyişkən olduqda nominal effektiv məzənnə hədəfinə çatmağı çətinləşdirir. Ölkənin xarici iqtisadi əlaqələrində dünyanın aparıcı valyutalarının rolunu nəzərə alan Mərkəzi Bank son mərhələdə optimal səbət quruluşuna çatmağı hədəfləyir.
 - Başqa sözlə, orta müddətdə Azərbaycan Respublikasında pul siyasətinin tam və effektiv həyata keçirilməsi üçün aşağıdakı tövsiyələr tövsiyə olunur:
 - Mərkəzi Bankın müstəqilliyini artırmaq üçün mərkəzi bank və büdcə haqqında qanunvericiliyin beynəlxalq təcrübələrə uyğun olaraq təkmilləşdirilməsinə ehtiyac var. Xüsusilə dəyişiklik pul və maliyyə əməliyyatları arasındakı institusional əlaqəni daha da gücləndirməyi, inflyasiya tədbirlərinin sərhədlərini dəqiq müəyyənləşdirməyi və qərar qəbul etmə mexanizmini inkişaf etdirməyi hədəfləməlidir;

- İnflyasiya hədəfləmə rejimi pul siyasətinin əsas sütunu kimi görülməlidir;
- Yaxın gələcəkdə üzən məzənnə rejiminə tam keçid tələb olunur. Valyuta məzənnəsinin tutumunun artırılmasına imkan verən bu rejim həmçinin də ölkəmizdə maliyyə bazarının inkişafına əhəmiyyətli töhfə verəcəkdir;
- Bank sektorunun maliyyə dərinliyini artırmaq üçün Mərkəzi Bankın rabitə keyfiyyəti neftdən sonrakı dövrün şərtlərinə uyğun olaraq artırılmalı və formalaşdırılmalıdır. Eyni zamanda bank sektorunda rəqabəti təmin etmək və tarazlığı itirmək üçün konsolidasiya prosesi tamamlanmalıdır;

İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

Azərbaycan dilində

1. Bəşirov R.A. (2016), Bank işi, Bakı, Elm,- 392 səh.
2. Quliyev .N.H. “Pul siyasətinin alətləri”, AMEA, İqtisadi xəbərlər jurnalı, N2, s.15-23
3. Əliyev M. (2015) Bankların inkişaf istiqamətləri, Bakı, Azərşəsr, -120 səh.
4. Məmmədov Z.F (2010) Pul, kredit və banklar, Bakı, UNEC, -320 səh.
5. Sadıqov E.M. (2010) Bank əməliyyatları, Bakı, UNEC, - 212 səh.

İngilis dilində

1. Abaan, E. D. (2017). Money: A Theoretical Survey and Discussion. Ankara: CBRT Research Department Publication No. 97/3., 325 pp
2. Goodhart, C (2019) Interest Rates in Monetary Theory and Application in Turkey. Istanbul: ITU., -485 pp
3. Capie, F. (2017). Moneary Policy Tools Ankara, Yımdar Publication, say 458
4. Gray, S. (2016). Introduction to Monetary Operations. (3rd edition). London: Center for Central Banking, -348 pp
2. Goodhart, C (2018) The Changing Role of the Central Bank and its Monetary Policy Applications. Finance Magazine, p.101-115
3. Hoggarth, G. (2018). Introduction to Monetary Policy. London: Center for Central Banking Studies, No. 1,258 pp
4. Greene, W.H. (2013) Central Bank Transactions. Istanbul: Creative Publishing, say 528
5. Martinez, L. Sanchez, O. ve Werner, A. (2011) Monetary Policy Applications and Amount of Money. CBRT Research Planning and Education Directorate, Discussion Paper, No. 92/07.

6. Smets, F. ve Wouters, R. (2015) A Stage in the Formation of the Money and Credit System: Ankara: Imaj Kitabevi, page 658
7. Tekeli, I. (2017). A Stage in the Formation of the Money and Credit System: Ankara: Imaj Kitabevi, page 658
8. Zarakolu A. (2018). Central Banking Information For Bankers. (Third Edition). The Banks Association of Turkey Publications, Issue 319, Conference Series 39.

Türk dilinde

1. Acar H (2018) Merkez Bankası Stratejisi, Güvenilirlik ve Bağımsızlık. Cambridge ve Londra: MIT Press.
2. Mehmed J. 2017. Turkiyede Döviz Kuru Kanalinin Ampirik Analizi, Uluslararası Para ve Finans Dergisi 26 (6): 887-904.
3. Akçay, M. A (2019). Merkez Bankacılığının Gelişimi. Londra: İngiltere Bankası, 548 p
4. Bahadur H (2017). Küçük Bir Açık Ekonomi İçin Para Politikasının Ölçülmesi, Princeton: Princeton University Press.
5. Bulent, H. (2017). Küçük Bir Açık Ekonomi İçin Para Politikasının Ölçülmesi, Princeton: Princeton University Press.
6. Çiçek F (2019). Merkez Bankacılığının Gelişimi. Londra: İngiltere Bankası, 548 p
7. Günal, M. (2019) Merkez Bankası Stratejisi, Güvenilirlik ve Bağımsızlık. Cambridge ve Londra: MIT Press.
8. Huseynov, E. & Jamilov, R. 2013. " BDT'de Parasal Aktarım Kanalları: Bir İnceleme. " Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi 3 (1): 5-60.
9. Kayla Z. (2018) Ekonometrik Analiz (İkinci Baskı), New Jersey: Prentice-Hall.

10. Abaç, S. (2019) “Türkiye’de Para Politikası ve Aktarım Mekanizması”. Banco de México'nun 75. Yıl Dönümü Semineri Mexico City. 14-15 Kasım, Banco de México: 197-261.
11. Örnek, İ. 2018. “Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizması Kanallarının İşleyişi.” Maliye Dergisi 156: 104-125.
12. Öztürk, E. (2018) “Avrupada Para Politikası ve Aktarım Mekanizması”. Banco de México'nun 75. Yıl Dönümü Semineri Mexico City. 14-15 Kasım, Banco de México: 197-261.
13. Saraçođlu, B. ve Köse N. 2016. “Vektör Otoregresyon yaklaşımı ile Enflasyonla Mücadelede Politika Seçimi: Türkiye Örneđi 1980-1996”, İktisat İşletme ve Finans 14 (159): 12-27.
14. Tekeli I. (2017). “Türkiyede Döviz Kuru ve Parasal Aktarım Mekanizması”. De Economist 147 (4): 489-521.
15. Turhan, I. M. ve Gümüő, N. 2014. “Türkiye’de Parasal Aktarım Kanallarının Göreceli Önemi Üzerine.” MPRA Kađıt No. 69827, <https://mpra.ub.uni-muenchen.de / 69827/1 / MPRA kađıt 69827.pdf>. (03.06.2017)

Rus dilinde

1. Бакулина Т.А (2018) Деньги, Кредит, Банки : учебник /: Издат.-Консалтинговая Компания М: ДеКа , - 648 с.
2. Грязнова. Г.А. (2019) Банковская система, Настольная книга банкира / - М.: ДЭКА, -747 с

İnternet resursları

1. <https://www.stat.gov.az/>
2. <https://www.iktisatbank.com/smart-banka-karti>
3. <https://www.cbar.az/>

Qrafiklərin siyahısı

Qrafik 1: AZN-USD məzənnəsi(2015-2019).....	28
Qrafik 2: Faiz dəhlizinin parametrləri,%.....	34
Qrafik 3: İnflyasiya və iqtisadi artım arasında korrelyasiya:.....	41
Qrafik 4: Məzənnə dəyişmələrinin dinamikası (2018-2019).....	42

Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1: 2009-2019 Pul icmalı (dövrün son mln. manat una).....	30
Cədvəl 2: Makro iqtisadi göstərici 2015-2019-cu illərdə.....	31
Cədvəl 3: Nağd xarici valyutayla mübadilə əməliyyatı.....	32
Cədvəl 4: Məzənnələr arasında korrelyasiya.....	43
Cədvəl 5: 10 günlük, 99%-lik ehtimal səviyyəsində məzənnə riski üzrə kapitala nisbəti, %-lə.....	43
Cədvəl 6: Kapitala nisbətdə açıq valyuta mövqeyi.....	44
Cədvəl 7: RMD-nin kapitala nisbəti, %- ilə.....	45

Sxemlərin siyahısı

Sxem 1: Mərkəzi Bankın iqtisadiyyata və inflyasiya proseslərinə təsir mexanizmi.....	36
Sxem 2: İstiqraz və səhm bazarlarında kəskin tənzimlənməsi.....	47
Sxem 3: Aktivlərin qiymətində kəskin enişi.....	48
Sxem 4: Qlobal artım risk altındadır.....	50

Diaqramların siyahısı

Diaqram 1: Azərbaycanca inflyasiyanın dinamikası.....	40
Diaqram 2: Maliyyə vəziyyətinin kəskin sərtləşməsi.....	50
Diaqram 3: Təxmin edilməyən axınlar (inkişaf etməkdə olan bazarlar həm həcm, həmçinin də sürət cəhətdən təxmin edilməyən portfolio axınlarına şahid oldu).....	51
Diaqram 4: Sürətli böyümə (borcluların aşağı kredit reytingi olan bazar seqmentlərində borcalma dəyərləri kəskin surətdə artdı).....	52
Diaqram 5: Aşağı bank kapitallaşması (Bank kapitalizasiyası tədbirləri - aktivlərə nisbətən kapital - kapital bazarının qiymətləndirilməsinə əsaslanaraq əhəmiyyətli dərəcədə pisləşdi).....	53