

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

**“DÜNYA VALYUTA - MALİYYƏ SİSTEMİNİN İNKİŞAF**  
**PERSPEKTİVLƏRİ”**

**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**Məhərrəmov Elvin Arif oğlu**

**BAKİ – 2020**

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

**BMDM-in direktoru**  
**i.ü.f.d., dos. Əhmədov Fəriz Saleh**

“\_\_\_” \_\_\_\_\_ 2020-ci il

**“Dünya valyuta - maliyyə sisteminin inkişaf perspektivləri”**  
**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**İxtisasın şifri və adı:** 060401 – Dünya İqtisadiyyatı

**İxtisaslaşma:** Beynəlxalq maliyyə və valyuta-kredit münasibətləri

**Qrup:** 878

**Magistrant**

**Məhərrəmov Elvin Arif oğlu**

---

**Elmi rəhbər**

**i.ü.f.d., dos. Bağırzadə Elşən Rəsul oğlu**

---

**Proqram rəhbəri**

**i.ü.f.d., dos.Nəcəfova Kəmalə Akif qızı**

---

**Kafedra müdiri**

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

---

**BAKİ – 2020**

## **ELM ANDI**

Mən, Məhərrəmov Elvin and içirəm ki, “Dünya valyuta - maliyyə sisteminin inkişaf perspektivləri” mövzusunda magistr dissertasiyasını elmi əxlaq normalarına və istinad qaydalarına tam riayət etməklə və istifadə etdiyim bütün mənbələri ədəbiyyat siyahısında əks etdirməklə yazmışam.

# DÜNYA VALYUTA - MALIYYƏ SISTEMİNİN İNKİŞAF PERSPEKTİVLƏRİ.

## XÜLASƏ

**Tədqiqatın aktualığı.** Qlobal iqtisadiyyatın inkişafının müasir mərhələsi dünya valyuta-maliyyə sisteminin qeyri-sabitliyinin artması ilə səciyyələnir. Ölkələr arasında əlaqələrin artan mürəkkəbliyi sistem qeyri-sabitliyi riski ilə müşayiət olunur ki, bu da güclü sosial, iqtisadi və maliyyə təlatümlərinin və zəncirvari reaksiyanın genişlənməsi ehtimalını artırır. Bu təlatümlərdə sağ qalmaq və iqtisadiyyatı daha da inkişaf etdirmək üçün dünya valyuta-maliyyə sisteminin inkişaf perspektivlərini öyrənmək və onun imkanlarından daha səmərəli istifadə etmək lazımdır. Deyilənlər magistr dissertasiyasının mövzusunun aktullığından xəbər verir.

**Tədqiqatın məqsədi.** Dissertasiya işinin məqsədi dünya valyuta-maliyyə sisteminin inkişaf perspektivlərinin öyrənilməsi və təhlilindən, ölkələr arasında valyuta-maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsində beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətinin təhlili və qiymətləndirilməsindən ibarətdir.

**İstifadə olunmuş tədqiqat metodları:** Analitik və sintetik, Riyazi-statistik və müqayisəli təhlil metodlarına tədqiqat işində yer verilmişdir. Həmçinin iqtisadi analiz metodlarından tədqiqatda geniş istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın informasiya bazası.** Tədqiqatın informasiya bazasını beynəlxalq və dövlət təşkilatlarının materialları təşkil edilmişdir. Dissertasiya işində, həmçinin, Beynəlxalq maliyyə sahəsində dərsliklər və elmi işlərdən, internet şəbəkəsinin informasiya bazasında da istifadə edilmişdir.

**Tədqiqatın məhdudiyətləri:** Milli ədəbiyyatlarda müvafiq mövzü üzrə bir sıra məhdudiyətlər mövcuddur. Bu səbəbdən dolayı tədqiqat işində əksərən xarici ədəbiyyatlardan istifadə edilmişdir. Beləliklə tədqiqat işində müasir beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin əsas xüsusiyyətləri öyrənilmiş, ölkələr arasında valyuta-maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsində beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətinin təhlili və qiymətləndirilməsi aparılmışdır.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi və praktiki nəticələri:** Tədqiqata diqqət etdikdə aydın olur ki, müvafiq mövzü üzrə bütün əsas məsələlər təhlil edilmişdir. Dünya valyuta-maliyyə sisteminin formalaşmasının əsas xüsusiyyətləri araşdırılmış, ölkələr arasında valyuta-maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsində və qlobal maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasında beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətinin təhlili və qiymətləndirilməsi aparılmışdır.

**Nəticələrin istifadə oluna biləcəyi sahələr:** Tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti tədqiqatın hal-hazırkı nəticə və təkliflərinin iqtisadi praktikada tətbiqindən ibarətdir.

**Açar sözlər:** qlobal iqtisadiyyat, dünya valyuta-maliyyə sistemi, beynəlxalq maliyyə institutları, maliyyə böhranı

# **WORLD CURRENCY - PERSPECTIVES OF DEVELOPMENT OF THE FINANCIAL SYSTEM**

## **SUMMARY**

**The actuality of the subject:** The current stage of development of the global economy is characterized by increasing instability of the world monetary and financial system. The growing complexity of relations between countries is accompanied by the risk of systemic instability, which increases the likelihood of strong social, economic and financial upheavals and the expansion of the chain reaction. In order to survive in these conditions and further develop the economy, it is necessary to study the development prospects of the world monetary and financial system and use its opportunities more effectively. All this indicates the relevance of the topic of the master's dissertation.

**Purpose and tasks of the research:** The purpose of the dissertation is to study and analyze the development prospects of the world monetary and financial system, to analyze and evaluate the activities of international financial institutions in the regulation of monetary and financial relations between countries.

**Used research methods:** Analytical and synthetic, Mathematical-statistical and comparative analysis methods. Economic analysis methods have also been widely used in research.

**The information base of the research:** The research database is composed of materials from international and government organizations. Textbooks and scientific works in the field of international finance were also used in the dissertation, as well as in the database of the Internet.

**Restrictions of research:** There are a number of restrictions on the relevant topic in the national literature. For this reason, most of the indirect research used foreign literature. Thus, the main features of the modern international monetary and financial system were studied in the research work, the activity of international financial institutions in the regulation of monetary and financial relations between the countries were analyzed and evaluated.

**The novelty and practical results of investigation:** Looking at the research, it is clear that all the main issues on the relevant topic have been analyzed. The main features of the formation of the world monetary and financial system were studied, the analysis and evaluation of the activities of international financial institutions in the regulation of monetary and financial relations between countries and the prevention of global financial crises were conducted.

**Scientific-practical significance of results:** The practical significance of the research is the application of current research findings and recommendations in economic practice.

**Key words:** global economy, world monetary and financial system, international financial institutions, financial crisis

## **İXTİSARLAR VƏ İŞARƏLƏR.**

<b>BVF</b>	Beynəlxalq Valyuta Fondu
<b>AI</b>	Avropa İttifaqı
<b>DB</b>	Dünya Bankı
<b>İEOÖ</b>	İnkişaf Etməkdə Olan Ölkələr
<b>İEÖ</b>	İnkişaf Etmiş Ölkələr
<b>KOS</b>	Kiçik və Orta Sahibkarlıq
<b>MDB</b>	Müstəqil Dövlətlər Birliyi
<b>ÜDM</b>	Ümumi Daxili Məhsul
<b>ÜMM</b>	Ümumi Milli Məhsul
<b>ÜMG</b>	Ümumi Milli Gəlir
<b>BTC</b>	Bakı Tiflis Ceyhan
<b>ÜTT</b>	Ümumdünya Ticarət Təşkilatı
<b>MB</b>	Mərkəzi Bank
<b>ARDNŞ</b>	Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Şirkəti

## MÜNDƏRİCAT

<b>GİRİŞ</b> .....	10
<b>I FƏSİL. DÜNYA VALYUTA - MALİYYƏ SİSTEMİNİN FORMALAŞMASININ ƏSAS XÜSUSİYYƏTLƏRİ</b> .....	13
1.1. Beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin formalaşmasının əsas mərhələləri .....	13
1.2. Müasir beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin əsas xüsusiyyətləri.....	21
1.3. Beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsiylə bağlı müzakirələrin əsas istiqamətləri.....	28
<b>II FƏSİL. ÖLKƏLƏR ARASINDA VALYUTA - MALİYYƏ MÜNASİBƏTLƏRİNİN TƏNZİMLƏNMƏSİNDƏ BEYNƏLXALQ MALİYYƏ İNSTİTUTLARININ FƏALİYYƏTİNİN TƏHLİLİ VƏ QİYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ</b> .....	36
2.1 Beynəlxalq maliyyə institutlarının beynəlxalq maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsindəki rolu.....	36
2.2 Qlobal maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasında beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətinin təhlili.....	48
2.3 Beynəlxalq maliyyə bazarlarının inkişafında beynəlxalq maliyyə institutlarının rolunun qiymətləndirilməsi .....	60
<b>III FƏSİL. DÜNYA VALYUTA - MALİYYƏ SİSTEMİNİN GƏLƏCƏK İNKİŞAFININ ƏSAS İSTİQAMƏTƏRİ</b> .....	67
3.1 Qlobal səviyyədə maliyyə - valyuta siyasətlərinin koordinasiyası perspektivləri .....	67
3.2 “İsti pul”ların qlobal axınlarının tənzimlənməsi imkanları .....	72
3.3 Beynəlxalq ticarətdə milli valyutalardan istifadə perspektivləri .....	80
<b>NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR</b> .....	84
<b>ƏDƏBİYYAT SİYAHISI</b> .....	88
<b>CƏDVƏLLƏRİN SİYAHISI</b> .....	91

## GİRİŞ

**Mövzunun aktuallığı:** Dünya valyuta - maliyyə sistemi əmtəələrlə və maliyyə alətləri ilə beynəlxalq ticarəti inkişaf etdirməyə, habelə istehsal amillərinin hərəkətinə imkan yaradan zəruri bir sistemdir. Bu sistem iki qrup elementdən ibarətdir: valyuta və maliyyə. Müasir valyuta sistemi 1976 - cı ildə yaradılmışdır və bu günə qədər fəaliyyət göstərir. Beynəlxalq maliyyə sistemi – borc kapitalın beynəlxalq hərəkətində və maliyyə resurslarının digər yerdəyişməsində iştirak edən və razılaşıdırılmış beynəlxalq qaydalar (müqavilələr, sazişlər və s.) əsasında bu yerdəyişmələri tənzimləyən tarixi milli maliyyə sistemlərinin habelə üstmilli (beynəlxalq) təşkilatların, transmilli bankların (TMB) və TMK - lərin maliyyə fəaliyyətinin ümumi məcmusudur.

Qlobal iqtisadiyyatın inkişafının müasir mərhələsi dünya valyuta - maliyyə sisteminin qeyri - sabitliyinin artması ilə səciyyələnir. Kapitalın həddindən çox yüksək mobilliyi və kapitalın ölkələr arasında böyük həcmdə axınları ilə bağlı olaraq beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin islahatı və təkmilləşdirilməsinə ehtiyac var. Dünya valyuta maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsi valyutaların ehtiyat kimi istifadəsi perspektivləri və valyuta - maliyyə sahəsində həm ayrı - ayrı ölkələrin, həm də dünya birliyinin bütövlükdə maraqlarının balansının təmin olunması ilə bağlıdır. Sistem böhranlarının və maliyyə müdafiəsinin qlobal sistemlərinin rolunun təhlilinin gedişində qeyd edilmişdir ki, ölkələr arasında əlaqələrin artan mürəkkəbliyi sistem qeyri - sabitliyi riski ilə müşayiət olunur ki, bu da güclü sosial, iqtisadi və maliyyə təlatümlərinin və zəncirvari reaksiyanın genişlənməsi ehtimalını artırır. Deyilənlər magistr dissertasiyası üçün seçdiyim mövzunun aktuallığından xəbər verir.

**Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi:** Dünya valyuta - maliyyə sisteminin inkişaf perspektivlərinin öyrənilməsi və tədqiqi müxtəlif iqtisadi məktəblərə mənsub olan yerli və xarici alimlərin elmi işlərində yer almışdır. Yerli alimlərdən bu məsələlərin araşdırılması ilə N.R. Quliyev, M.M. Mahmudov, Vəliyev D., Rəhimov M. və digərləri məşğul olmuşdur. Xarici alimlərdən C. Bilson, C.V ilyams, B. Qrexem, H. Conson, Q. Kassel, C.M. Keyns, Pol Kruqman, Noyer



Chr., Rajan R., Kiran J. Will the Greenback, Ostry Jonathan D., Ghosh Atish R., Habermeier Karl, Chamon Marcos, Qureshi Mahvash S., Reinhardt Dennis B.S., V. Burlaçkov, R.Zeylik, P.Kuznetsov, L.N. Krasavina, S.H. Lukyanov, A.N.Zelenyuk, P.Vorobyova və başqaları məşğul olmuşdurlar. Dünya maliyyə böhranı yeni konseptual yanaşmaların və strategiaların əmələ gəlməsinə səbəb oldu ki, onların köməkliyi ilə dünya maliyyə sisteminin inkişaf perspektivlərini müəyyən etməyə cəhdlər göstərilir. Qlobal qeyri - sabitlik şəraitində beynəlxalq maliyyə sisteminin inkişafı məsələləri xarici alimlərdən P. Pakli, R.Vernon, Ç. Kindleberger, S.Klassen, İ. Kruqman, R. Kouz, R. Nukse, Z. Adamanova, M. Obsveld, C. Soros, C.Teylor, A. Fatxutdinov və sairələrinin elmi işlərində araşdırılmışdır.

**Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri.** Dissertasiya işinin məqsədi dünya valyuta-maliyyə sisteminin inkişaf perspektivlərinin öyrənilməsi və təhlilindən ibarətdir. Bu məqsədə uyğun olaraq tədqiqat işinin qarşısında aşağıdakı vəzifələr qoyulub həll edilmişdir: valyuta - maliyyə sistemi anlayışını və mahiyyətini müəyyən etmək; dünya valyuta - maliyyə sisteminin formalaşmasının və inkişafının əss mərhələlərini öyrənmək; dünya valyuta - maliyyə sisteminin formalaşmasının əsas xüsusiyyətlərini araşdırmaq; beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin formalaşmasının əsas mərhələlərini və müasir beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin əsas xüsusiyyətlərini öyrənmək; ölkələr arasında valyuta-maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsində beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətini təhlil etmək və qiymətləndirmək; beynəlxalq maliyyə institutlarının beynəlxalq maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsindəki rolunu müəyyən etmək; qlobal maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasında beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətini təhlil etmək; beynəlxalq maliyyə bazarlarının inkişafında beynəlxalq maliyyə institutlarının rolunu qiymətləndirmək; dünya valyuta - maliyyə sisteminin gələcək inkişafının əsas istiqamətərini araşdırmaq; qlobal səviyyədə maliyyə - valyuta siyasətlərinin koordinassiyası perspektivlərini və “İsti pul”ların qlobal axınlarının tənzimlənməsi imkanlarını öyrənmək; beynəlxalq ticarətdə milli valyutalardan istifadə perspektivlərini təhlil etmək.

**Tədqiqatın obyektı və predmeti.** Tədqiqat işinin obyektı dünya valyuta-maliyyə sistemidir. Tədqiqatın predmeti kimi isə dünya valyuta - maliyyə sistemi çərçivəsində ölkələrarası münasibətlər çıxış edir.

**Tədqiqat metodları:** Dünya valyuta - maliyyə sisteminin formalaşmasının əsas xüsusiyyətləri araşdırılmış, ölkələr arasında valyuta - maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsində beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətinin təhlili və qiymətləndirilməsi aparılmışdır; beynəlxalq maliyyə institutlarının beynəlxalq maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsindəki rolu və onların global maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasında fəaliyyəti təhlil edilmişdir; dünya valyuta-maliyyə sisteminin gələcək inkişafının əsas istiqamətləri göstərilmişdir.

**Tədqiqatın informasiya bazası.** Tədqiqatın informasiya bazasını beynəlxalq və dövlət təşkilatlarının - Beynəlxalq valyuta fondu, beynəlxalq hesablaşmalar bankı, Avropa mərkəzi bankı, Dünya bankları qrupu – materialları təşkil edilmişdir. Dissertasiya işində, həmçinin, Beynəlxalq maliyyə sahəsində dərsliklər və elmi işlərdən, internet şəbəkəsinin informasiya bazasında da istifadə edilmişdir.

**Tədqiqatın məhdudiyyətləri:**Müvafiq mövzu üzrə milli ədəbiyyat azlığı müəyyən məhdudiyyətlər yaradır. Bu səbəbdən tədqiqatda əsasən xarici ədəbiyyatlardan istifadə edilmişdir.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi:**Tədqiqata nəzər yetirdikdə müvafiq mövzu üzrə olan əsas sahələrin müəyyənlişməsi , araşdırılması məlum olur. Həmçinin dünya valyuta – maliyyə sisteminin əsas elementləri olan beynəlxalq valyuta sistemi , beynəlxalq valyuta bazarı, beynəlxalq maliyyə bazarı haqqında araşdırmalar dünya iqtisadiyyatının və makroiqtisadiyyatın müxtəlif sahələrində tədqiq edilməsini asanlaşdırır.

**Nəticələrin praktiki əhəmiyyəti və tətbiq sahələri:**Dünya valyuta – maliyyə sistemi haqqında dissertasiya dünya iqtisadiyyatında baş verən əsaslı dəyişiklikləri və valyuta – maliyyə sisteminin hansı yönümdə inkişafını rahat anlamağa xidmət edir. Buna əsaslanaraq qeyd etmək olar ki , tədqiqatın nəticələri iqtisadiyyatda diversifikasiya məqsədi ilə iqtisadi statistik jurnallarda və məqalələrdə istifadə oluna bilər.



# I FƏSİL. DÜNYA VALYUTA-MALIYYƏ SISTEMİNİN FORMALAŞMASININ ƏSAS XÜSUSIYYƏTLƏRİ

## 1.1. Beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin formalaşmasının əsas mərhələləri

Beynəlxalq valyuta - maliyyə sistemi müstəqil fəaliyyət göstərən və yaxud da beynəlxalq əmtəə və istehsal amillərinin hərəkətinə xidmət edən valyuta-maliyyə münasibətlərinin beynəlxalq razılaşmalarla təsdiq edilmiş təşkili formasıdır.

Beynəlxalq valyuta - maliyyə sistemi əmtəələrlə və maliyyə alətləri ilə beynəlxalq ticarəti inkişaf etdirməyə, habelə istehsal amillərinin hərəkətinə imkan yaradan zəruri bir sistemdir. Bu sistem iki qrup elementdən ibarətdir: valyuta və maliyyə. Beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin valyuta elementlərinə milli valyutalar, onların qarşılıqlı konvertasiyasının (mübadiləsinin) və dövriyyəsinin şərtləri, valyuta pariteti (valyutaların məzənnələrinin nisbəti), valyuta məzənnəsi və onların tənzimlənməsinin milli və beynəlxalq mexanizmləri. Bundan başqa beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin maliyyə elementlərinə beynəlxalq maliyyə bazarları və konkret maliyyə alətləri (valyuta, qiymətli kağızlar, kreditlər) ilə ticarətin mexanizmləri aiddir.

Beləliklə beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminə aşağıdakı elementlər daxildir:

- 1) beynəlxalq valyuta sistemi;
- 2) baynəlxalq valyuta bazarı;
- 3) beynəlxalq maliyyə bazarı.

Beynəlxalq valyuta bazarı – iqtisadi münasibətlərin elə bir sahəsidir ki, burada qızılın, xarici valyutaların və xarici valyutada ödəniş sənədlərinin alqı-satqısı üzrə əməliyyatları, habelə müddətli maliyyə sazişləri həyata keçirilir. İlk vaxtlar valyuta bazarı əmtəə və kapital bazarlarına köməkçi rolunu oynayırdı. Onun funksiyaları beynəlxalq əmtəə və kapital axınlarına xidmət etməkdən ibarət idi. Lakin keçən əsrin 70-ci illərindən başlayaraq valyuta bazarı kapitaldan istifadənin xüsusi sahəsi kimi müstəqil əhəmiyyətə malik olmağa başladı.

Valyuta bazarında formalaşan valyuta məzənnəsinə aşağıdakı ( ölkənin iqtisadi durumunu əks edən ) amillər təsir edir:

- iqtisadi artım göstəriciləri ( ümummilli məhsul, sənaye istehsalının həcmi və s.);
- ticarət balansının vəziyyəti, xarici xammal mənbələrindən asılılıq;
- daxili bazarda pul kütləsinin artımı;
- inflyasiyanın səviyyəsi və inflyasiya gözləmələri;
- faiz dərəcəsinin səviyyəsi;
- ölkənin ödəmə qabiliyyəti və dünya bazarında milli valyutaya olan inam;
- valyuta bazarında spekulyativ əməliyyatlar;
- dünya maliyyə bazarının valyuta bazarı ilə rəqabət aparən digər sektorlarının, məsələn qiymətli kağızlar bazarının, nə dərəcədə inkişaf etməsi.

Beynəlxalq valyuta sistemi – təsərrüfat həyatının beynəlmilləşməsi və dünya bazarının inkişafı əsasında təşəkkül tapan pul – kredit münasibətlərinin məcmusudur. Dünya valyuta bazarının əsas tərkib elementləri aşağıdakılardır: beynəlxalq ödəniş vasitələrinin müəyyən dəsti, valyuta məzənnəsi, konvertasiya şərtləri, beynəlxalq hesablaşmaların formalarının reqlamentləşdirilməsi də daxil olmaqla valyutaların mübadiləsi rejimi, beynəlxalq hesablaşmaları və kredit əməliyyatlarını həyata keçirən beynəlxalq bank müəssisələri şəbəkəsi.

Beynəlxalq maliyyə bazarı – beynəlxalq səviyədə həyata keçirilən qısa, orta və uzunmüddətli investisiyaların, qoyuluşların və s. bazarıdır. Beynəlxalq maliyyə bazarına kapital (orta və qısamüddətli kreditlər, qiymətli kağızlar) bazarı və pul (qısamüddətli kreditlər, yüksək likvidliyi olan qiymətli kağızlar və s.) bazarı daxildir.

Beynəlxalq maliyyə idxal - ixrac əməliyyatlarının ödənilməsi, beynəlxalq kreditin verilməsi və investisiya qoyuluşu, beynəlxalq sosial müdafiənin qorunması və sair bu kimi sferada dünya valyutasının hərəkəti ilə bağlı maliyyə münasibətlərinin məcmusudur. Lakin, valyuta münasibətləri maliyyə münasibətləri demək deyil və bunları fərqləndirmək gərəkdir. Belə ki, valyuta idxal-ixrac əməliyyatlarının, kredit və investisiya qoyuluşlarının, dövlətlərarası borcvermə və

s. əməliyyatların həyata keçirilməsi üçün istifadə olunan ödəniş vasitələrinin məcmusudur. Qısa desək beynəlxalq maliyyə isə həmin valyuta ehtiyatlarının səfərbər olunması, valyuta fondlarının yaradılması və bölgüsündəki meydana gələn maliyyə münasibətlərinin məcmusudur. Bu münasibətlər dünya ölkələri və beynəlxalq maliyyə qrupları arasında formalaşır, inkişaf edir.(N.R.Quliyev, M.M.Mahmudov 2011 səh.4).

Beynəlxalq maliyyə sistemi – borc kapitalın beynəlxalq hərəkətində və maliyyə resurslarının digər yerdəyişməsində iştirak edən və razılaşdırılmış beynəlxalq qaydalar (müqavilələr, sazişlər və s.) əsasında bu yerdəyişmələri tənzimləyən tarixi milli maliyyə sistemlərinin habelə üstmilli (beynəlxalq) təşkilatların, transmilli bankların (TMB) və TMK – ların maliyyə fəaliyyətinin ümumi məcmusudur . (P. И. Хасбулатов 2014 səh.27).

Kapitalın beynəlxalq hərəkəti müxtəlif formalarda həyata keçirilə bilər: birbaşa və portfel investisiyalar, transmilli korporasiyalar (TMK) çərçivəsində firmadaxili axınlar, kreditlərin verilməsi, birgə müəssisələrin yaradılması və s. aydındır ki, ölkələr qarşılıqlı əməliyyatlar həyata keçirə bilmələri üçün onlar milli pul vahidlərini müəyyən uyğunluğa gətirilməlidir. Buna beynəlxalq valyuta bazarının vasitəsiylə nail olmaq olar. Beynəlxalq maliyyə bazarlarında fəaliyyət dövlətlərarası razılaşmalar əsasında yaradılan beynəlxalq valyuta - kredit təşkilatları tərəfindən tənzimlənir. Bunlar Beynəlxalq valyuta fondu (MVF), Beynəlxalq rekonstruksiya və İnkişaf bankı (BRİB), Beynəlxal İnkişaf Assosiasiyası (BİA), İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı (İƏİT), Beynəlxalq

Maliyyə Korporasiyası (BMK) və s. kimi təşkilatlardır.

Beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin təkamülünə iki yanaşma var. Standart təsnifat

Paris, Genuya, Bretton – Vud və Yamayka sistemlərini seçir. Digər təsnifat tədiyyə balansının tənzimlənməsi üçün istifadə edilən ehtiyat aktivləri meyarına əsaslanır. Buradörd mərhələ daxildir – bimetalik standart, qızıl (momometall) standart, qızıl valyuta standartı və valyuta standartı.

Dünya valyuta – maliyyə sisteminin formalaşması bimetalik standartın dövründə baş verir. Bu sistemdə qızıl və gümüş pullar birlikdə dövr edir və onların arasında sabit mübadilə məzənnəsi təyin edilir. Bimetalizmi ikili standart sistemi də adlandırırlar. Qızıl standartta (paris sisteminə) qədər dünyada üç blok mövcud idi – qızıl monometalizm (Böyük Britaniya müstəmləkələri ilə birlikdə və Portuqaliya), gümüş blok (Prussiya, Pusiya, Avstriya, Dnimarka, Norvec, İsveç, Meksika, Çin, Hindistan, Yaponiya) və bimetalik blok (ABŞ, Latın valyuta ittifaqı, Bolqarıstan, Rumıny, İspniya). Bloklar daxilində valyuta kurslarının sabitliyi saxlanılırdı, lakin onların arasında münasibətlər sabit deyildi. Bimetalizm faktiki olaraq hərdən qızıl hərdən də gümüş monometalizminə çevrilirdi. Dünya valyuta sisteminin möhkəmləndirilməsi üçün iki varianta baxılırdı – iki metal arasında sabit mübadilə kursunun ləğv edilməsi (paralel valyutalar sistemi) və ya monometalizmə keçid. Dünyanın ticarət və maliyyə lideri bu dövrdə Böyük Britaniya idi (qızıl blok). Onun təsiri altında Almaniya, ABŞ, Danimarka, Norveç və İsveç qızıl standartta keçilər.

Beynəlxalq valyuta - maliyyə sistemi tarixi inkişaf yolu keçmişdir. Beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin formalaşmasının aşağıdakı dörd mərhələsini seçmək olar.

Birinci mərhələ inkişaf mərhələsidir:

1. Qızıl sikkə standartı şəklində ilk dünya sistemi XIX - cu əsrin sənaye inqilabı və beynəlxalq ticarətin genişlənməsi nəticəsində kor - təbii formalaşmışdır. Bu dövrdə milli və beynəlxalq valyuta sistemləri bərabər idi. Qızıl dünya pulları funksiyasını yerinə yetirirdi, dünya bazarlarında ödəmələr onun çəkisi ilə aparılırdı.

Qızıl standartların mənşəyi qızıl sikkələrin tədavül vasitəsi, dəyər ölçüsü və yığım vasitəsi kimi istifadəsindən qaynaqlanır. Qədim zamanlardan qızıl bu rolunu oynasada qızıl standartların hüquqi quruluşu 1819- cu ildə Britaniya parlamentinin ölkədən qızıl sikkələrin və külçələrin ixracına dair uzunmüddətli məhdudiyyəti aradan qaldırması ilə başladı.

19 - cu əsrdə ABŞ, Almaniya, Yaponiya və digər ölkələr qızıl standartını qəbul etdilər. (Pol Kruqman, Moris Obsveld və Mark Melitz. 2018)

1867-ci ildə gümüşün demonetizasiyası prosesi başlandı (Almaniya – 1871 il, Latın ittifaqı – 1873 il, Yaponiya – 1897 il, Hindistan – 1893 il, Rusiya – 1897 il, ABŞ – 1900 il, Çin və İran – 1913 il). Qızıla keçid daxili iqtisadi şəraitdən asılı idi (adambaşına düşən gəlirin səviyyəsi, qızıl ehtiyatlarının ölçüsü, mərkəzi bankda qızılın təmərküzləşməsi, imperiya

əlaqələrinin olması və s.). Yeni sistemin əsasını qızıl sikkə standartı təşkil etməyə başlayır (qızıl pulların buraxılması və nağd dövriyyədə istifadəsi). Hər bir valyutanın qızıl məzmunu var və ona müvafiq olaraq qızıl paritetlər təyin olunur. İstənilən valyuta azad şəkildə qızıla çevrilə bilər. Azad üzən məzənnələr rejimi mövcuddur, lakin qızıl nöqtələr çərçivəsində. Onlar arasında məsafə qızılın mərkəzi bank tərəfindən alışı və satışı arasında fərqlə müəyyən edilir. Bu fərq daşınmaya, sığortaya, qablaşdırmaya, yolda pul vəsaitləri üzrə faiz ödəmələrinə, riskə görə mükafatın ödənilməsi, nəqləmə əməliyyatları üzrə mənfəət normasına, qızılın kursunun sikkələri buraxanın qiymətlərindən kənarlaşmalara, pulun qızıl tərkibinin yiyilməsinə və ya itirilməsinə çəkilən xərclərin ödənilməsi ilə bağlı yararır.

Qızıl standartın fəaliyyət göstərməsi üçün bir sıra şərtlərin yerinə yetirilməsi lazım idi: qızıla mülkiyyət və sərəncamvermə hüququnun məhdudiyyətsiz olması, milli valyutanı istənilən miqdarda sabit mübadilə kursu ilə dəyişməyə görə pul hakimiyyətinin öhdəliyi, qızılın azad şəkildə idxalı və ixracı. Dünya ölkələrinin heçdə hamısı bu şərtləri yerinə yetirə bilmirdi, ona görə də alternativ rejimlər var idi. Ölkələrin bəzisi qızıl bloka qatılana qədər konvertasiya olunmayan kağız pullar emissiya edirdi (Argentina 1899 ilə, Braziliya 1906 ilə, Çili 1895 ilə qədər), digərləri formal olaraq qızıl və ya bimetal blokda idilər, faktiki olaraq isə konvertasiya olunmayan kağız pul buraxırdılar (Portuqaliya, İspaniya, İtaliya, Rusiya 1897 ilə qədər), yerdə qalanları isə gümüş standart sistemində qalırdılar (Hindistan, Yaponiya 1897 ilə qədər, Meksika – 1905 ilə qədər.). Bu zaman metalik bloklar və konvertasiya olunmayan kağız pul standartı ölkələri arasında valyuta kursları xeyli dəyişkən idi.

Qızıl monometallizminin dayanaqlılığını şərtləndirən xeyli amil var idi. Bunlar: ortodoks metalizm ideologiyası (valyuta kurslarının sabitliyi, aşağı



səviyyədə inflyasiya, mərkəzi bankların əvvəlcədən görünən siyasəti); pul-kredit siyasətinə etibar; istehsal strukturlarının bir birini tamamlaması (periferik ölkələr qızıl bloktan olan ölkələrin investissiyaları hesabına istehsal olunan xammal ixrac edirdilər və qızıl blokun əmtəələrini idxal edirdilər); dövlət tərəfindən tənzimləmənin olmaması (qızıl blokun lideri olan İngiltərə azad xarici ticarət rejimini qoruyub saxlayırdı, blokun qalan ölkələrin tarifləri aşağı səviyyədə idi).

Bu sistemin özünəməxsus çatışmazlıqları var idi: qızıl sikkə standartının artan dünya təsərrüfat əlaqələrinin tələblərinə, iqtisadiyyatın gələcək inkişafının şərtlərinə uyğun gəlməməsi; dağ sənayesində texnoloji dəyişikliklərdən, yüksək dərəcədə keyfiyyətli filizlərin tükənməsindən, fiziki resurs kimi qızılın defisitindən asılılıq; deflyasiya. Metal pulların dövriyyəsinə çəkilən xərclərin xeyli çox olması paralel olaraq kağız pulların dövriyyəsinə gətirib çıxardı (qarışıq standart). Böyük depressiyanın başlanmasına yaxın qızıl pullar dövriyyədən tamamilə yox oldu.

Bütün bunları nəzərə alaraq demək olar ki, bu mərhələnin xüsusiyyətləri aşağıdakı kimi idi:

- milli pul vahidləri qızıl məzmunu ilə ifadə edilmişdir;
- qızıl universal ödəniş vasitəsi funksiyasını yerinə yetirirdi
- mərkəzi emissiya banklarına məxsus dövriyyə banknotları azad şəkildə qızılla əvəzləşdirilə bilirdi
- banknotların mübadiləsi pul paritetləri əsasında aparılırdı yəni onların tərkibindəki təmiz qızılın çəkisi ilə
- qızılın ölkələr arasında sərbəst hərəkəti valyuta kurslarını dayanıqlı edirdi;
- valyuta kursu sabit məzənnənin (müsbət və ya mənfi) 1% -i qədər monetar paritetdən kənarlaşa bilirdi;
- beynəlxalq valyuta mübadiləsində yalnız qızıl deyil ingilis funt sterlinqindən də istifadə olunurdu .

Birinci dünya müharibəsi zamanı bir sıra dəyişikliklər baş verdi ki , bunlara qızılın daxili dövriyyədən yığışdırılması ,qızıla dəyişdirilən banknotların qızıla

dəyişdirilməyən banknotlarla əvəz edilməsi , beynəlxalq ödənişlərdə qızıldan istifadənin məhdudlaşdırılması daxildir.

Beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin ikinci mərhələsi olan “qızıl-valyuta standartı” birinci dünya müharibəsindən sonra başlandı . Əsas valyuta qismində beynəlxalq ödəmə vasitəsi kimi qızıl və ingilis funtundan başqa ABŞ dollarından da istifadə olunurdu.

“Qızıl monometallizm” yalnız 1924-1928 ci illərdəki pul islahatından sonra bərpa edildi. Bu işə öz növbəsində aşağıdakı iki formada idi.

1. Qızıl külçə
2. Qızıl deviz (valyuta).

1- cində qızıl pullar ehtiyat kimi daha çox istifadə edilirdi. Mübadilə zamanı qızıl pullar birbaşa banknotlara dəyişdirilmirdi , çəkisinə və tərkibinə uyğun olaraq qızıl külçələrlə əvəz edilirdi.

Qızıl külçədən fərqli olaraq qızıl deviz (valyuta) standartında banknotlar digər ölkələrin valyutası ilə əvəzləşdirilirdi. Daha dəqiq desək əvəzləşdirilən valyutalar sonda qızıl külçələrlə dəyişdirilirdi.

Bu standartın tətbiq edilməsində əsas məqsəd qızılı mərkəzi banklarda strateji ehtiyat kimi cəmləşdirməkdən ibarət idi. Qızıl deviz (valyuta) standartın tətbiqi dollar və funt kimi valyutaların əsas söz sahibi olmasına eyni zaman da digər valyutalarında nisbətən asılı olmasına səbəb oldu . AFR, Norveç, Danimarka kimi ölkələr Qızıl deviz standartını özlərinəməxsus formada qəbul etdilər. Qızıl deviz sistemi yalnız 1929-1931-ci illərin dünya böhranına qədər davam etdi. Böhran nəticəsində bu sistem tamamilə yox oldu.

Böyük depressiyanın baş verməsi qızıl dövründə başa çatması hesab olunur. Böyük depressiya zamanı bir çox ölkələr öz valyutalarının qızıla mübadiləsindən imtina etdilər. Lakin qızıl blokundan 1936-cı ilin oktyabr ayına qədər cüzi istifadə olunurdu. Paralel olaraq 1933-cü ildən ABŞ, Kanada, Cənubi və Mərkəzi Amerika ölkələrinin daxil olduğu dollar bloku , 1931-ci ildən Britaniya birliyi, İrak, Portuqaliya, Honqkonq, Misir kimi ölkələrin daxil olduğu funt sterlinq bloku olmaqla 3 valyuta bloku mövcud idi.

Dünya valyuta sisteminin tənzimlənməyə ehtiyac olmasını böyük depressiya bir daha sübut etdi.

Beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin təkamülünün üçüncü mərhələsi 1944 cü il Bretton-Vuds konfransı hesab olunur. Bretton-Vuds konfransında qızıl deviz standartı qəbul edildi ki buda öz növbəsində qızıla və qızıl valyuta standartına əsaslanırdı. Bu standart yalnız beynəlxalq valyuta sisteminə aid idi.

Bu mərhələnin əsas prinsipləri aşağıdakılardan ibarətdir:

1. Qızıl hələdə dünya pulları funksiyasında qalırdı, eyni zamanda ehtiyat valyuta rolunda çıxış edirdi;
2. Ehtiyat valyutalar mütləq şəkildə rəsmi məzənnə ilə qızıla dəyişdirilməsi;
3. Hər bir milli valyuta vahidinin valyuta pariteti qızıl və dollarda təyin edilirdi;
4. Valyuta kurslarının maksimum 1% valyuta paritetindən kənarlaşmasına yol verilməli;
5. BVF və BRİB tərəfindən beynəlxalq maliyyə münasibətlərinə nəzarət edilməli və tənzimlənməli;
6. Pozulmuş tədiyyə balanslarının qızıl vasitəsilə tənzimlənməli .

1976 - cı ildə Yamaykanın paytaxtı Kingston şəhərində 20 ölkənin nümayəndələri tərəfindən dünya valyuta sisteminin islahatı barədə razılıq əldə olundu. 1978 - ci ildə Yamayka razılaşmasını BVF-na üzv olan ölkələrin əksəriyyəti tərəfindən qəbul edildi. Yamayka valyuta sistemi dünya valyuta maliyyə sisteminin müasir mərhələsi hesab olunur.

Yamayka valyuta sistemi aşağıdakı dəyişiklikləri özündə əks etdirir:

1. Qızıl-dollar standartı ləğv edildi.
2. Qızıl öz funksiyasını itirdi, onun “rəsmi” qiyməti və valyutaların sərbəst şəkildə qızıla bağlanması aradan qaldırıldı.
3. Mərkəzi bankların qızılı azad bazar qiymətləri ilə alıb satması təmin edildi.
4. Tədiyyə balanslarının tənzimlənməsi, rəsmi valyuta ehtiyatlarının doldurulması, milli valyutaların dəyərinin ölçülməsi kimi funksiyaları olan nağdsız

hesablaşmalarda istifadə edilən ödəmə vasitəsi yarandı. Bu şərt daxilində ki , BVF –yə üzv ölkələrə yazılmaq yolu ilə olsun. Xüsusi dövlət borc götürmələri dəyərlilik etalonu oldu.

5. Ehtiyat valyutaları olan AFR markası, Yaponiya yeni kimi valyutalara dollar rəsmi olaraq bərabərləşdirildi.

6. BVF və BRİB çərçivəsində azad üzən valyuta məzənnələri rejimi rəsmiləşdirildi.

7. Dövlətlərarası valyuta tənzimləməsi sferası genişləndi.

8. Beynəlxalq valyuta sisteminə tamhüquqlu iştirakçı kimi daxil olan iştirakçılar arasında , qapalı valyuta fondlarının yaradılması rəsmiləşdirildi. ( А.Г. Ивасенко, В.Д. Михалев, Я.И. Никонова. -.2011)

## **1.2.Müasir beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin əsas xüsusiyyətləri.**

Beynəlxalq valyuta - maliyyə sistemi dünya pul vəsaitlərinin hərəkəti ilə bilavasitə əlaqəsi olan və dövlətlərarası maliyyə - təsərrüfat əlaqələrinə və beynəlxalq biznesə xidmət edən qarşılıqlı münasibətlərin məcmusudur.

Müasir beynəlxalq valyuta - maliyyə sistemi dünya pul münasibətlərinin təşəkkül tapmış təşkili formasıdır. Bu münasibətlər müxtəlif ölkələr arasında mövcud olan razılaşmalarla möhkəmlənmişdir. Beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin strukturu bir neçə tərkib hissədən ibarətdir:

1. Dünya pul bazarı beynəlxalq valyuta - pul münasibətlərini əks etdirir. Dünya əhəmiyyətli pul əmtəəsi ölkədən çıxarılan sərvətin ölçüsüdür. Bu ekvivalent qismində ilk olaraq qızıl çıxış etmişdir. Sonralar müxtəlif ölkələrdən olan şirkətlər və dövlətlərin özlərinin arasında hesablaşmalar zamanı bank veksellərindən, depozit çeklərindən və kredit pulların digər formalarından istifadə etməyə başladılar. 1970-ci illərdə belə alət qismində beynəlxalq (SDR) və region (EKÜ) miqyasında kompozit pullardan istifadə etməyə başladılar. İkinci variantdan avropa birliyinin “Ümumi bazara” daxil olan ölkələri istifadə edirdi. Ödəmə alətlərinin məcmu

sistemi beynəlxalq likvidlikdir. Bura tədiyyə xüsusiyyətinə malik olan qızıl, beynəlxalq pullar və valyuta ehtiyatları daxildir.

2. Valyuta kursu – bir dövlətin pul vahidlərinin digər ölkənin pullarında ifadə edilmiş mübadilə qiymətidir. Valyuta kursunun iki növünü seçirlər:

- sərt və ya fiksə edilmiş valyuta məzənnəsi. Bu valyutanın əsasında milli pul vahidlərinin qızıl ekvivalenti və ya pul pariteti durur;

- valyutaların üzən məzənnəsi istehlak səbətinin qiyməti ilə ifadə olunan alıcılıq qabiliyyətinin müqayisə edilməsi ilə müəyyən edilir. Bu zaman üzən valyuta məzənnəsi pul pariteti ilə bağlı deyil.

3. Milli valyuta bazarları. Bu cür bazarların ilk nümunəsi qızıl bazarı olmuşdur. onun satışı rəsmi qiymətlə, yəni beynəlxalq razılaşmalar ilə möhkəmləndirilmiş dəyər ilə həyata keçirilirdi. Mərkəzi banklar qızılın danışılan qiymətini dəstəkləmək üçün intervansiyalar, yəni artan tələb zamanı dövlət ehtiyatlarının satışını həyata keçirirdilər.

4. Beynəlxalq valyuta-maliyyə təşkilatları. Beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının müasir sistemi Beynəlxalq Valyuta Fondu tərəfindən tənzimlənir. Beynəlxalq Valyuta Fondu valyuta ehtiyatlarına nəzarəti həyata keçirir, valyuta mübadiləsi normalarına riayət etmək üçün şəraiti təmin edir, valyuta məhdudiyyətlərinə qarşı çıxır, milli iqtisadiyyatların kreditləşdirməsini həyata keçirir və s. beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin Milli Bank, beynəlxalq hesablaşmaların Bazal Bankı, Avropa investisiya bankı və s. kimi təşkilatları da vacib rol oynayırlar.

Beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin davamlılığı etibarlı maliyyə institutları olmadan mümkün deyil. Çünki məhz belə sistem dünyada pul münasibətlərini tənzimləyir.

Müasir Beynəlxalq valyuta-maliyyə sistemi bu gün də fəaliyyət göstərən Yamayka sistemidir. Yamayka valyuta sisteminin 1960-cı ildən təxminən 10 il müddətinə işlənilib hazırlanan və Yamayka sazişi ilə 1976-cı ildə təsdiq edilən struktur prinsipləri aparıcı inkişaf etmiş ölkələrin və ilk növbədə ABŞ-n maraqlarını əks etdirdi. Lakin son illər onlar müasir tələblərə: iqtisadiyyatın qloballaşmasına, dünyanın çoxqütblüyünə, aparıcı ümumdünya mərkəzləri arasında güclərin

yerdəyişməsinə, regionalizmə və dünya pulları rolunu oynamaq istəyən yeni valyutaların(avro) yaranmasına getdikcə daha az uyğun gəlirlər. Yamayka sisteminin əsasən monetarizmin tövsiyələrinə, hüdudsuz liberallaşmaya istiqamətlənən əsası dövlətlərarası valyuta - kredit tənzimlənməsini zəiflədir və bununla da beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminə qlobal təhlükə yaradır. Dünya maliyyə-iqtisadi böhranı bu tənzimləmənin institutu sayılan BVF-nin səmərəsiz olduğunu göstərdi. BVF-in tənzimləmə funksiyaları əsasən borcalan inkişaf etməkdə olan ölkələrə istiqamətlənir və inkişaf etmiş ölkələrə, o cümlədən ABŞ-a toxunmur çünki onlar Fonddan daha borc almırlar. Tarix göstərir ki, beynəlxalq valyuta sisteminin böhranı onun islah edilməsi üçün müxtəlif layihələri gündəmə gətirir. Məsələn, Bretton-Vuds valyuta sisteminin böhranı zamanı kollektiv ehtiyat valyutasının yaradılması, qızıl və əmtəələrlə təmin olunan vahid dünya valyutasının buraxılması, beynəlxalq valyuta sistemində qızılın rolunun yüksəldilməsi geniş müzakirə edilirdi. (Triffin 1960; Hilbert 1984; Rueff 1973).

Bu sistemin yaranması nəticəsində dövlətlər üzən valyuta məzənnəsinə keçdilər, dünya dollara inama əsaslanan valyuta-maliyyə sistemi dövrünə qədəm qoydular. Dollar yenə də dünyada lider valyuta olaraq qalırdı. Bu statusu dollar bu günə qədər də saxlamaqdadır. Lakin digər dünya valyutalarının meydana gəlib möhkəmlənməsi dolların hegemon vəziyyətini bir az laxlatdı.

Beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin müasir mərhələsi dünya valyuta sisteminin qeyri - sabitliyi ilə səciyyələnir. Bu ilk növbədə mübadilə kurslarının dəyişkənliyində və əsas dünya valyutası olan ABŞ dollarının mövqeyinin zəifləməsində özünü biruzə verir. 2003-cü ildən 2016-ci ilə qədər dollar avroya nisbətən 2,1 %, ABŞ-n əsas ticarət partnyorları olan ölkələrin valyuta sərbətinə nisbətən isə 3% ucuzlaşmışdır.

Dünya valyutasının qeyri - sabitliyi dünya təsərrüfatında xeyli ticarət və investisiya disbalanslarının nəticəsi olmuşdur. Son illərdə ABŞ-da xüsusi istehlakın kəskin artımı amerikanın ticarət balansında böyük bir defisitə formalaşmasına gətirib çıxarmışdır. Onun ölçüsü İqtisadi əməkdaşlıq və inkişaf təşkilatının məlumatlarına görə həmin illər ərzində 1,4 dəfə artmışdır. Bu defisiti ödəmək üçün

ABŞ öz valyutasının üstün mövqeyindən istifadə edərək fəal sürətdə xarici kapitalı cəlb etməyə başladı. Beləliklə o əmtəə və xidmətlərlə yanaşı maliyyə aktivlərinin də ən böyük idxalçısına çevrildi.

Lakin 1999-cu ildə vahid avropa valyutasının əvvəlcə nağdsız dövriyyədə, 2002-ci ildən isə nəğd dövriyyədə meydana çıxması və ABŞ-da baş verən ipiteka böhranı amerikanın borc alətlərini şübhə altına saldı və xarici investorları dollarla qoyuluşlarını azaltmağa məcbur etdi. Bu isə dollara olan tələbi aşağı saldı və onun 2008-ci ilə qədər dəyərdən düşməsinə səbəb oldu.

Pessimist olan təhlilçilər 2014-cü ildən dolların kursunun artmasına baxmayaraq uzunmüddətli perspektivdə onun zəifləməsinə və amerika iqtisadiyyatında qlobal disbalansların artmasını poqnozlaşdırırlar. Eyni zamanda dolların dəyərdən düşməsində maliyyə bazarlarının aparıcı “oyunçuları” olan mərkəzi banklar, transmilli banklar və korporasiyalar maraqlı deyillər. Dollarla olan problemlərin kəskinləşməsi onların dollarla olan mənfəətlərinin azalmasına, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə inflyasiyanın artım sürətinin artmasına, dünya ticarəti şəraitinin pisləşməsinə səbəb olardı. Buna görə də digər ölkələrin monetar hakimiyyəti amerika dollarını dəstəkləmək üçün intervensiyalar həyata keçirməyə hazırdırlar.

Dollara dəstəyi təmin edən amillərin əhəmiyyətliliyi ehtimal etməyə imkan verir ki, beynəlxalq valyuta - maliyyə sistemində vəziyyət yaxın illərdə ciddi dəyişikliklərə məruz qalmayacaq. Lakin digər valyutaların beynəlxalq əhəmiyyətinin tədricən möhkəmlənəcəyi labüddür.

Dolların uzun illərdən bəri davam edən qlobal bazarlarda hegemonluğuna fasilə verməyə real imkan vahid avropa valyutası tətbiq ediləndən sonra yarandı. Ümumi valyutaya keçid avropa ölkələrinin çoxillik inteqrasiya səylərinin nəticəsi oldu. Bir neçə il ərzində miqyasına və çətinliyinə görə iqtisadiyyatın, pul - kredit və büdcə siyasətinin vahid konvergeniya meyarlarına keçid, maliyyə qanunvericiliklərinin üzlaşdırılması, Avropa mərkəzi bankının yaradılması və milli valyutaların avroya dəyişdirilməsi üzrə misilsiz tədbirlər kompleksi həyata keçirilmişdir.

Vahid valyutaya keçid avro zonası ölkələrinə aşağıdakı üstünlükləri təşkil etmişdir

1. Avro valyuta mübadiləsi əməliyyatlarının riskini aradan götürdü və zonadaxili ticarətdə tranzaksiya xərclərini aşağı saldı;

2. Qiymət sabitliyinə zəmin yaratdı, son beş ildə avrozonasında inflyasiyanın səviyyəsi ildə 2-4% faizdən artıq olmamışdır, eyni zamanda inflyasiya gözləmələri də sabitləşmişdir;

3. Faiz dərəcələrində əks olunan riskə görə mükafatın ölçüsü xeyli azalmışdır; sabitliyin verdiyi tövhlərdən avropa müəssisələri və ev təsərrüfatları istifadə etmişdir, çünki uzunmüddətli faiz dərəcələri aşağı səviyyədə təyin olundu, bu isə investisiyaların maliyyələşdirilməsi və ümumilikdə iqtisadi artım üçün əlverişli şərait yaratdı;

4. Bu gün avro dünyada dollardan sonra ikinci beynəlxalq ticarət və maliyyə dövriyyəsinə xidmət edən valyuta rolunu oynayır.

5. “ Avro zonasının yaxasını inflyasiyadan, maliyyə bazarlarında həddindən artıq kənarlaşmalardan qurtarmaqla avro ona bağlanan bütün ümidləri doğrultdu”. (Rajan R., Kiran J. Will 2006. səh124 , 14).

Avronun beynəlxalq valyuta kimi rolu üç amilin təsiri ilə müəyyənləşdirilir. Avro zonası ölkələrinin əmtəə və xidmətlərlə xarici ticarəti. Avro zonasının iqtisadiyyatı ABŞ və Yaponiyanın iqtisadiyyatından daha açıqdır. BMT-nin məlumatlarına görə 2016 - cı ildə avro zonasının xarici ticarət dövriyyəsi ÜDM - n 87,7% - i təşkil etmişdir, bu göstərici Yaponiyada – 32%, ABŞ - da isə 26,4% olmuşdur. Əmtəə və xidmətlərin dünya ixracında avro zonasının payı 26% - ə çatmışdır, ABŞ-da – 9,1%, Yaponiyada – 4%, neft ixracatçısı olan ölkələrdə (OPEK) - 5,9% olmuşdur.

Avro və beynəlxalq kapital axınları. Avro zonası maliyyə baxımından da açıqdır, onun beynəlxalq aktivləri və öhdəlikləri 2016 - cı ildə ÜDM - n 150% - i təşkil etmişdir, ABŞ - da 115%, Yaponiyada isə 90% olmuşdur. 1999 - 2016-cı illər ərzində avro zonasının beynəlxalq avuarları və öhdəlikləri ümumilikdə 60% artmışdır.



Qiymətlərin və mübadilə kursunun sabitliyi. Qiymətlərin və valyuta kursunun sabitliyi nə qədər yüksək olsa maliyyə bazarlarında xərclər və risklər daha az, valyutaya etibar isə daha yüksək olar. Avro zonasında inflyasiya və inflyasiya gözləmələri aşağı və sabitdir, avronun nominal və real səmərəli valyuta kursunun dəyişkənliyi isə yüksək deyil.

Müasir şəraitdə belə bir vəziyyət müşahidə edilir ki, dünya iqtisadiyyatında dünya birliyinin və valyuta - maliyyə sisteminin tərkib hissəsi olan transmilli və milli elementlərin çoxukladlı sisteminin yeni modeli formalaşır. Beynəlxalq valyuta - kredit və maliyyə münasibətlərinə qloballaşma prosesi və spekulativ tələblə xarakterizə olunan maliyyə axınlarının transsərhədd hərəkəti təsir edir.

ABŞ - da antiböhran proqramının maliyyələşdirilməsi üçün pul emissiyasının və qiymətli xəzinə kağızlarının buraxılışının artması beynəlxalq dövriyyədə dollar selini artırır. Federal ehtiyat bankının buraxdığı 100 dollarıq pulların 2/3-i xaricdə dövriyyə edir. Dollar ehtiyatları və amerikanın qiymətli kağızlarını yığmı ölkələr itkilər riskini aşağı salmaq üçün öz valyuta rezervlərində dolların payını və ABŞ xəzinədarlıq öhdəliklərinin alışı azaldırlar.

6. 2009 - cu ildə dünya valyuta ehtiyatlarında dolların payı 62,8 % - ə düşdü, 1999-cu ildə 70,9% idi, 2019- cu ilin ikinci rübündə isə 61,63% 6,79 trilyon oldu. Bu 2013 - cü ilin IV rübündən 61,27% bəri ən aşağı göstəricidir, yenin, avronun və yuanın ehtiyatlarda payı isə artır. Buna baxmayaraq ABŞ dolları dünya valyuta-maliyyə sistemində aparıcı ehtiyat valyutası olaraq qalır. Lakin mərkəzi banklar öz ehtiyatlarını diversifikasiya etməyə (şaxələndirməyə) davam edirlər ki, amerika valyutasının payını azaltsınlar. Belə ki, yenin dünya valyuta ehtiyatlarında payı 5,41%-ə qədər qalxmışdır bu 2001-ci ildən bəri ən yüksək göstəricidir. Yuanın payı 1,97% təşkil etmişdir. Dünyanın bölüşdürülən valyuta ehtiyatlarında avronun payı 20,69%-ə qədər qalxmışdır, funt sterlinqin bölüşdürülən qlobal valyuta ehtiyatlarında payı isə 4,43%-ə düşmüşdür. Avro və yenin təhlükəsiz aktiv kimi digər bankların ehtiyatlarında artması AMB siyasəti ilə bağlıdır. (<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/esf.htm>).

Avronun aparıcı dünya valyutalarından biri kimi perspektivlərinin qiymətləndirilməsi Avropa İttifaqının iqtisadi və valyuta birliyinə üzv olan ölkələrin iqtisadi və valyuta potensialına əsaslanır. Avro zonasının ÜDM - n həcmi ABŞ - in ÜDM - n həcminə yaxınlaşır. Dünyanın əmtəə və xidmətlərlə ticarətinin 13% - i onun payına düşür. Bu qərbi avropada gedən yarım əsirlik iqtisadi inteqrasiya proseslərinin nəticəsidir. Lakin dünya iqtisadi - maliyyə böhranı avro zonasında olan zəif həlqələri aşkar etdi. Bu Yunanıstan, İspaniya və Portuqaliyada baş verən borc böhranı ilə bağlı idi. Çoxvalyutalı standartda funt sterlinqin və yapon yeninin qalmasına çox böyük ehtimal var. Onlar dollar və avro qədər olmasada ənənəvi olaraq dünya valyutası kimi istifadə olunurlar. Qloballaşan dünya iqtisadiyyatında polisentrizm və regionalizm inkişaf etdikcə regional və milli valyutaların istifadə edilməsi üçün şərait formalaşır. Dünyada 100 - dən çox regional iqtisadi - ticarət birlikləri fəaliyyət göstərir. Bunlarda regional valyutalardan istifadə edilir və ya onların tətbiqinin layihələri işlənib hazırlanır ( o cümlədən tarixi 1929 – 1933-cü illərin iqtisadi böhranından bəri 80 il olan beynəlxalq valyuta formasında). Hal hazırda ABŞ – Kanada – Meksika iqtisadi-ticarət birliyində amero valyuta vahidini “suveren ölkələrin universal dollar”ına dəyişmək planlaşdırılır. Onlar ümid edirlər ki, bu valyutayı digər amerika qitəsindən olmayan ölkələr də istifadə edəcək. Bu layihə dolların beynəlxalq mövqeyinin möhkəmləndirilməsinə yönəlmişdir. Asiya – Sakit okean regionunda “ASEAN +3” (Çin, Yaponiya, Cənubi Koreya) iqtisadi birliyi asiya valyuta vahidini – akyu – işləyib hazırlayır. Burada ənənəvi olaraq Yaponiya və onun valyutası olan yen üstünlük təşkil edirdi. Səudiyyə Ərəbistanında müharibədən qabaq Ərəb valyuta fondu ərəb dinarını kollektiv ərəb ölkələrinin regional valyutası kimi istifadə etməyə cəhd göstərirdi. 2003 - cü ildə Gömrük ittifaqının, 2008 - ci ildə ümumi bazarın, 1991- ci ildə Fars körfəzi ərəb ölkələrinin əməkdaşlığı Şurasının yaradılması ilə bağlı milli valyutaların yerinə vahid ərəb valyutasının körfəzə məxsus yaradılması məsələsi qoyulmuşdu. Avstraliya dollarının Yeni Zelandiya, Papua - Yeni Qvineyada istifadə sahəsinin genişləndirilməsi əsasında həmin ölkələrin vahid valyutasının tətbiqi layihələşdirilir. Qərbi Afrikanın iqtisadi və valyuta birliyində regional valyutadan –

qərbi Afrika frankından KFA istifadə edilir. Bu valyuta da avroya bərkidilib. Buna rəğmən Şərqi Afrikanın regional valyutasının – ekonun – yaradılması da planlaşdırılırdı. 2034-cü ilə qədər isə 1994-cü ildə vahid regional valyuta ilə Afrika iqtisadi birliyinin yaradılması barədə müqavilənin reallaşdırılması nəzərdə tutulub.

### **1.3.Beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsiylə bağlı müzakirələrin əsas istiqamətləri.**

Qlobal iqtisadiyyatın inkişafının müasir mərhələsi beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin qeyri - sabitliyinin artması ilə səciyyələnir. Kapitalın həddindən çox yüksək mobilliyi və kapitalın ölkələr arasında böyük həcmdə axınları ilə bağlı olaraq beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin islahatı və təkmilləşdirilməsi barədə geniş müzakirələr gedir. Bu müzakirələr əsasən beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin formalaşmasının iki aspektinə toxunur. Beynəlxalq valyuta maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsi məsələsini birincisi, valyutaların ehtiyat kimi istifadəsi perspektivləri ilə əlaqələndirirlər. İkincisi isə valyuta-maliyyə sahəsində həm ayrı - ayrı ölkələrin, həm də dünya birliyinin bütövlükdə maraqlarının balansının təmin olunması ilə.

Sistem böhranlarının və maliyyə müdafiəsinin qlobal sistemlərinin rolunun təhlilinin gedişində qeyd edilmişdir ki, ölkələr arasında əlaqələrin artan mürəkkəbliyi sistem qeyri - sabitliyi riski ilə müşayiət olunur ki, bu da güclü sosial, iqtisadi və maliyyə təlatümlərinin və zəncirvari reaksiyanın genişlənməsi ehtimalını artırır.

Dünya valyuta - maliyyə sisteminin cari vəziyyəti və inkişaf problemləri bu gün fəal müzakirə problemdir. Bir çox ekspertlər belə bir fikir söyləyirlər ki, onu yaxın illərdə ciddi dəyişikliklər gözləyir. Bu müzakirələrin təkanverici qüvvəsi əsas cəhətləri keçən əsrin ortalarında formalaşan və əsas valyuta kimi ABŞ dollarına əsaslanan müasir valyuta sisteminin konfigurasiyasının dünya təsərrüfatındakı güclərin yeni mövqələrinə getdikcə daha çox uyğun gəlməməsidir. Bir tərəfdən, ABŞ iqtisadiyyatındakı xroniki problemlər, ilk növbədə tədiyyə balansının və

federal büdcənin “ikili defisiti” nəticəsində, hal hazırda öz milli valyutasının dünya maliyyə sistemində lider mövqeyini dəstəkləmək imkanları məhduddur. Bunun nəticələrindən biri son illər dolların devalvasiyasının baş verməsidir. Bu isə onun ehtiyat və hesablaşma valyutası kimi istifadəsini çətinləşdirmişdir. İkinci tərəfdən, qlobal iqtisadiyyatda yeni oyunçular əmələ gəlmişdir. Bu ilk növbədə Asiya ölkələridir ki, onların valyutaları xeyli möhkəmlənmişdir, lakin qlobal səviyyədə hələ demək olar ki, təqdim olunmamışdırlar. Xarici alimlərin çoxu dolların ehtiyat valyutası rolunun oynaması və bu qismdə dayanıqlığı probleminin nə dərəcədə vacib olması sualına cavab verərkən qeyd edirlər ki, “beynəlxalq valyuta” statusu öz özlüyündə ölkənin real iqtisadiyyatına daha az təsir edir, nəinki valyutanın mübadilə kursu.

Dolların ehtiyat valyutası kimi problemi bu gün bu qədər ciddi olmazdı, əgər o beynəlxalq tədiyyə balanslarının güclənməsi ilə bilavasitə əlaqəli olmasaydı. Bu disbalans bir tərəfdən ABŞ - in tədiyyə balansının cari əməliyyatlar hesabında defisitinin artması, digər tərəfdən bir çox ölkələrin, xüsusən də Asiya ölkələrinin və neft ixrac edən ölkələrin, tədiyyə balansının müsbət saldosunun artması ilə səciyyələnir. Belə bir vəziyyətin davamlılığı bütövlüklə mərkəzi bankların öz ehtiyatlarını ABŞ - in aktivləri formasında yığmağa bununla da həmin ölkənin defisitini maliyyələşdirməyə hazır olmaları ilə müəyyənədirilir. ABŞ - in maliyyə sisteminin qeyri - sabitliyi ilə bağlı yaranan iqtisadi böhranlar dolların hökmranlığı məsələsini daha da kəskinləşdirdi və dünya valyuta - maliyyə sistemində dolların hakim mövqeyini sual altına qoydu. Beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin multivalyuta standartı əsasında yenidən qurulmasının mümkün olan yollarının və mexanizmlərinin və ABŞ dollarının ehtiyat valyutası kimi perspektivlərinin araşdırılması bu gün beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsiylə bağlı müzakirələrin əsas istiqamətlərindəndir.

Yamayka valyuta sisteminin islahatı barədə bu gün müzakirə edilən təkliflərin tarixi davamlılığı diqqəti cəlb edir. Belə təkliflərə dollar əsasında monovalyuta sisteminin qorunub saxlanmasına; dollar və avro əsasında ikili valyuta sisteminin formalaşdırılmasına; dünya iqtisadiyyatında daha çox istifadə olunan valyutalar

əsasında çoxvalyutalı sistemin yaradılmasına; regional valyutalara əsaslanan sistemin tətbiqinə; SDR - in vahid dünya ehtiyat valyutası kimi istifadəsinin genişləndirilməsinə; qızıl standartda qayıdışa; çoxəmtəəli standartın yaradılmasına dair təklifləri aid etmək olar. Bu təkliflərdən bəzisi perspektiv deyil və bir birinə ziddir. Amerika mərkəzləşdiriciləri üçün xas olan dollar standartının qorunub saxlanması təklifi müasir iqtisadiyyatda çoxmərkəzlilik meyllərinə ziddir. Çoxəmtəəli standart ideyası dünya pullarının müəyyən funksional formasının seçilməsindən ibarət olan dünya valyuta sisteminin məqsədinə ziddir. Qızıl standartın bərpa edilməsi barədə təklif tarixilikdən uzaqdır. Sonuncu dünya maliyyə böhranı beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin islahatı barədə müzakirələri aktivləşdirdi. Bu müzakirələri ilk olaraq elmi dairələr başladı, sonra isə bir sıra ölkələrin prezidentlərinin və baş nazirlərinin, habelə “iyirmilər qrupunun” dünya maliyyə - iqtisadi böhrandan çıxmağa həsr olunan beynəlxalq iqtisadi forumlarının diqqət mərkəzinə çevrildi. Bu aktual problemin həllinə dair təşəbbüsün reallaşdırılması üçün dünya valyuta - maliyyə sisteminin islahatı layihəsinin işlənilməsinə dair konseptual yanaşmaların əsaslandırılması məqsədəuyğundur.

Retrospektiv təhlili göstərir ki, dünya valyuta - maliyyə sisteminin sabitliyi onun struktur prinsiplərinin ölkələrin maraqlarına uyğun gəlib - gəlməməsindən asılıdır. Bununla bağlı onun struktur prinsipləri sistemli şəkildə qurulmalıdır. Bu zaman müasir təkrar istehsal prosesinin spesifikasiyası nəzərə alınmalıdır. İqtisadiyyatın qloballaşması prosesini maliyyənin qloballaşması prosesi üstələyirsə real istehsalın inkişafı ilə iqtisadiyyatın maliyyə sektorunun inkişafı arasında disproporsiya yaranır və artır. Buna dünya maliyyə bazarının, dünya maliyyə sisteminin, ümumiyyətcə beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin liberal konseptual əsası səbəb olur.

Bizim fikrimizcə Yamayka sisteminin islahatının ən məqbul variantı onun iki üsulunun qarşılıqlı əlaqəsinə əsaslanmalıdır. Birincisi, onun struktur prinsiplərinin radikal şəkildə yeniləşdirilməsi istiqamətində. Buna vaxtı keçmiş prinsiplərin yeniləri ilə dəyişdirilməsi yolu ilə nail olmaq olar. İkincisi, dünyadakı müasir şəraitə adaptasiya oluna bilən və ölkələrin əksəriyyətinin marağına uyğun olan

prinsiplərin tarixi davamlılığının gözlənməsi. Radikal və adaptiv üsulların qarşılıqlı əlaqəsi dünya valyuta - maliyyə sisteminin struktur prinsiplərinin islahatına konseptual yanaşmanı müəyyən edir.

Yeni dünya valyuta - maliyyə sisteminin əsas baza standartının ən gözlənilən seçimi çoxvalyutalı standartdır. (Красавина, Л. Н. 2006 səh.84).

Çoxvalyutalı standart prinsipinin yeni valyuta-maliyyə sisteminin baza prinsipi kimi perspektivliyi dünyada ikinci dünya müharibəsindən sonra yaranan monosentrizmdən multisentrizmə keçid meyllərinin güclənməsi ilə şərtlənir. Çoxvalyutalı standartın yaranmasına 1960 – 1970 – ci illərdə üç dünya maliyyə - iqtisadi mərkəzinin - ABŞ, Qərbi Avropa, Yaponiya – yaranması; onların arasındakı güc nisbətində tədricən dəyişməsi; yeni regional mərkəzlərin və onların valyutalarının meydana gəlməsi zəmin yaratdı. Çoxvalyutalı standart ideyası ehtiyat valyutalarının yerinə azad istifadə olunan valyutalar kateqoriyasının tətbiq edilməsiylə 1976–1978-ci illərdə Yamayka valyuta sisteminin yaranmasından qaynaqlanır. Bu yeni statusa dollar və funt sterlinqlə yanaşı səbətə daxil edilən və SDR - in (Special Drawing Rights) orta çəkili məzənnəsini müəyyən edən digər valyutalar da aldı. SDR – BVF - u tərəfindən yaradılan beynəlxalq ehtiyat aktividir. Onlar BVF - in üzv ölkələrinin rəsmi rezervlərini tamamlayır. 2016 - cı ilin mart ayına qədər 204,1 milyard SDR (təxminən 25 milyard ABŞ dollarına bərabərdir) yaradılıb və üzv ölkələr arasında bölüşdürülüb. Yalnız bank hesablarında yazılan nağdsız forması var, banknotları buraxılmır, nə valyutadır nə də borc öhdəliyi deyil. SDR azad istifadə edilən valyutalara dəyişdirilə bilər. Hal hazırda SDR - in dəyəri 5 əsas valyutadan ibarət səbətə əsaslanır. Bu səbətə ABŞ dolları, avro, yapon yeni, funt sterlinq və 2016 - cı ildən Çin yuani daxildir.

SDR - lə bağlı azad istifadə edilən bir neçə valyuta ideyası qloballaşan dünya iqtisadiyyatında müasir multisentrizm və regionallıq meyllərinə daha çox uyğun gəlir. Bununla bağlı bu ideyanı yeni dünya valyuta - maliyyə sisteminin baza prinsipi qismində çoxvalyutalı standart konsepsiyasına transformasiya etmək məqsədəuyğun olardı. Lakin dünya valyuta - maliyyə sisteminin islahatın tarixindən görüldüyü kimi davamlılığın gözlənilməsi onun baza prinsipinin məzmununun inkişaf

etirilməsi ilə uzlaşdırılmalıdır. Söhbət çoxvalyutalı standartda valyutaların tərkibindən və onların seçilməsi meyarlarından gedir. Dünya valyuta - maliyyə sistemində baş verən böhranlar göstərir ki, dünya pullarının keyfiyyəti meyarları BVF-in nizamnaməsində göstərilən ölkələrin ehtiyat valyutaları statusu ilə deyil, onların dünya pullarının üç funksiyasını – beynəlxalq dəyər ölçüsü, beynəlxalq ödəniş və ehtiyat vasitəsi – yerinə yetirmək qabiliyyəti, habelə onların rəqabətqabiliyyəti və dünya maliyyə bazarlarında tanınması ilə müəyyənləşdirilir. Məsələn, Geniya valyuta sistemində imtiyazlı statusu heç bir valyutaya verilməmişdi. O ABŞ dolları və funt sterlinq arasında gedən ciddi rəqabət nəticəsində təyin olunmuşdur. Yalnız Bretton - Vuds sistemində ilk dəfə olaraq ehtiyat valyutası statusu ABŞ dollarına və funt sterlinqə verildi.

Şübhəsiz ki müasir böhran təlatümlərinə baxmayaraq dollar və avro yeni dünya valyuta-maliyyə sistemində aparıcı dünya valyutaları kimi, öz mövqelərini qoruyub saxlayacaqlar. (Пищик, В. Я. 2002.). Lakin onların bu qismdə istifadə olunma dərəcəsi ABŞ və Avropa İttifaqının iqtisadi və valyuta potensialından və bu dünya maliyyə mərkəzlərinin güclərinin nisbətindən asılı olacaq. Dolların aparıcı dünya valyutası kimi perspektivlərinin qiymətləndirilməsi zamanı bir çox ölkələr amerika valyutasının maliyyə bazarlarında, beynəlxalq hesablaşmalarda, valyuta ehtiyatlarında və investisiya qoyuluşlarında üstünlük təşkil etməsinə qarşı narazılıqlarını bildirirlər.

Iqtisadiyyat üzrə Nobel mükafatının laureatı R. Mandell qeyd edir ki, «dövlətin valyuta siyasətində, ehtiyatların formalaşdırılmasında və hesablaşma vasitəsi kimi başlıca vasitə kimi dollara arxalanmaq daha zəruri deyil». (Rajan R., Kiran J. Will 2006. səh 14).

M.Snayder son zamanlar bağlanan dünya ehtiyat valyutası kimi dolların mövqeyini sarsıdan ikitərəfli və çoxtərəfli sazişləri misal gətirir. Məsələn, 2012-ci ildə Çin və Yaponiya ikitərəfli ticarət əqdlərində onlar daha çox dollardan deyil, öz valyutalarından istifadə edəcəkləri barədə saziş bağlamışdılar. BRİKS ölkələri də bir birləriylə ticarətdə milli valyutalarından istifadə etməyi planlaşdırırlar. 2013-cü ilin martında iki razılaşma barədə elan edilmişdir. Bu sazişlərin məqsədi biznesin və

qarşılıqlı ticarətin maliyyələşdirilməsi üçün kredit mexanizmlərinin yaradılmasından ibarətdir.

Dünya iqtisadi - maliyyə böhranı regional birliklərin və valyutaların inkişafını, habelə milli valyutaların istifadəsini beynəlmilləşdirilməsini stimullaşdırır. Üstmilli valyutanın formalaşdırılması ideyasını alimlər çoxdan müzakirə edirlər. Hələ 1943 - cü ildə C.M. Keynes müharibədən sonrakı valyuta quruculuğunun layihəsində qızıl pulların yerinə Beynəlxalq klirinq ittifaqının valyutası kimi bankorların – dünya kredit pullarının buraxılmasını təklif etmişdir.

Bretton - Vuds konfransında ABŞ bu təklifi rədd etdi çünki, bu onların dolların dünyada hakim mövqeyinə istiqamətlənən strategiyalarına zidd idi. Lakin Bretton - Vuds sisteminin böhranı zamanı R.Triffin, U.Martin, A.Dey, F.Perri, J.Denize beynəlmilləl valyutanın buraxılması ideyasını yenidən canlandırdılar. 1990 - cı ildə C.Soros neft ehtiyatları ilə təmin olunan beynəlxalq valyuta konsepsiyasını təklif etdi. Bu ideyalar onunla şərtlənirdi ki, üstmilli valyuta əmtəə, xidmət, kapital, işçi qüvvəsinin beynəlxalq hərəkətinə xidmət göstərən pul axınlarının artması ilə müşahidə olunan iqtisadiyyatın qloballaşması şəraitinə daha çox uyğundur. Bu dünya valyuta-maliyyə sistemini daha simmetrik və sabit edər və bütün ölkələri, ilk növbədə ABŞ, vahid iqtisadi nizam intizama tabe olmağa və dünya bazarlarını qeyri - sabit valyutalarla doldurmamağa məcbur edər. bu cür mexanizm o vaxt təmin olunar ki, üstmilli mərkəzi bank beynəlmilləl valyutanın emissiyasını dünya birliyinin maraqlarından irəli gələrək həyata keçirər və BVF-dan fərqli olaraq üzv ölkələrə qarşı onların kreditdən istifadə edib etməməsindən asılı olmayaraq eyni tələblər irəli sürər.

Müasir böhran şəraitində üstmilli valyutanın formalaşdırılması problemi elmi müzakirələr sferasından beynəlxalq səviyyəyə çıxıb. G – 20 – nin London sammiti (2009 - cu ilin apreli) ərəfəsində YUNKTAD – ın C. Stiqlisin başçılığı ilə ekspertləri tərəfindən hazırladığı “Ticarət və inkişaf barədə məruzəsində” vurğulanır ki, dollar əsasında dünya valyuta qaydaları əsassız disproporsiyalara gətirib çıxarır və SDR bazasında yeni dünya valyutasının tətbiqinə ehtiyac var.



Bizim fikrimizcə beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin müasir vəziyyəti elədir ki, əsasən maliyyə sektoruna xidmət edən valyutaları və müvafiq olaraq emitent ölkələri hvəsləndirmək lazım deyil. Hal hazırda SDR valyuta səbətinin genişləndirilməsi məsələsi geniş müzakirə edilir. Eyni zamanda beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsində SDR – in dəyərinin qiymətləndirilməsi əsas məqamlardan biri sayılır. BVF hesab edir ki, SDR valyuta səbətinin müəyyən edilməsinin qüvvədə olan meyarları əsaslandırılmışdır.

2016 - cı ilin martında BVF beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin qarşısında duran problemlərin xarakterinin aşkar edilməsinə dair tədqiqatın başlamasını elan etdi. Bu tədqiqatın məqsədi beynəlxalq valyuta - maliyyə sistemindəki mövcud olan nöqsanları aşkar etmək və gələcək islahatların aparılması üçün zəmin yaratmaqdan ibarətdir. Son on ildə beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsi məsələsi müxtəlif alimlər tərəfindən geniş müzakirə edilir və müxtəlif variantlar təklif olunur. O cümlədən: qızıl standart sisteminin qaytarılması; yeni valyuta ekvivalentinin tətbiqi; polivalyuta sisteminin yaradılması; multivalyuta sisteminin yaradılması; yeni ehtiyat valyutasının yaradılması və onunla dolların əvəz olunması; ikisəviyyəli sistemə keçid. Bir çox alimlərin fikrincə bunların içərisində ən perspektivlisi yeni beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin baza prinsipi kimi çoxvalyutalı standartın qəbul edilməsidir.

## **II FƏSİL. ÖLKƏLƏR ARASINDA VALYUTA - MALİYYƏ MÜNASİBƏTLƏRİNİN TƏNZİMLƏNMƏSİNDƏ BEYNƏLXALQ MALİYYƏ İNSTİTUTLARININ FƏALİYYƏTİNİN TƏHLİLİ VƏ QİYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ**

### **2.1 Beynəlxalq maliyyə institutlarının beynəlxalq maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsindəki rolu**

Beynəlxalq və regional valyuta - kredit və maliyyə təşkilatları dövlətlərarası beynəlxalq iqtisadi, valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərini tənzimləmək məqsədiylə razılaşmalar əsasında yaradılan institutlardır. Həmin təşkilatları şərti olaraq beynəlxalq maliyyə institutları adlandırmaq olar. Onları ümumi məqsəd birləşdirir - əməkdaşlığın inkişaf etdirilməsi, mürəkkəb və ziddiyətli dünya təsərrüfatının tamlığını təmin etmək və sabitləşdirmək. Beynəlxalq maliyyə institutları dünya iqtisadiyyatının və dünya maliyyəsinin inkişafında mühüm rol oynayırlar. Bu institutlar perspektivli layihələrə investisiyalar edir, ən yeni işləmələri dəstəkləyir, inkişaf etmiş ölkələrdə sosial və nəqliyyat infrastrukturunun formalaşdırılmasını dəstəkləyirlər. beynəlxalq institutlar regional layihələrə kapital qoyuluşları edir, iqtisadiyyatın şaxələndirilməsinə kömək edir, qeyri - dövlət sektorunun payını artırır, kiçik və orta sahibkarlığın kreditləşdirilməsinə, mikromaliyyələşdirmənin inkişaf etdirilməsinə köməklik göstərirlər. beynəlxalq maliyyə institutları beynəlxalq iqtisadi münasibətlər sistemində əhəmiyyətli yer tuturlar. Onların fəaliyyəti beynəlxalq maliyyə münasibətlərini tənzimləyir, onların inkişaf perspektivləri barədə məlumatı öyrənir, təhlil edir və ümumiləşdirir, dünyaiqtisadiyyatının əsas problemləri üzrə tövsiyələr işləyib hazırlayırlar.

Valyuta - maliyyə münasibətləri inkişaf edib çətinləşdikcə dövlətlər daha çox ixtisaslaşmış beynəlxalq təşkilatların, maliyyə institutlarının yaradılmasına can atır. Bu təşkilatlar və onların çərçivələrində bağlanan razılaşmalar beynəlxalq səviyyədə valyuta - maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsində vacib rol oynayırlar.

Beynəlxalq maliyyə və valyuta kredit təşkilatları – ölkələrin iqtisadi inkişafına dəstək vermək məqsədiylə valyuta və maliyyə kredit münasibətlərinin tənzimlənməsi üçün dövlətlər arasındakı razılaşmalar əsasında yaradılan təşkilatlardır. Bu təşkilatları iki qrupa bölmək olar:

1. Beynəlxalq təşkilatlar
2. Regional təşkilatlar

Beynəlxalq təşkilatlara BMT-in ixtisaslaşdırılmış institutları aiddir: BVF və Dünya Bankı qrupu, ÜTT, YUNKTAD, Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı və digərlərini aid etmək olar.

Regional təşkilatlara ilk növbədə Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı, Avropa İnvestisiya Bankı və digərlərini aid etmək olar. (С. А. Лукьянов [и др.] 2015. səh. 51).

Beynəlxalq maliyyə - kredit və valyuta əməliyyatlarının yerinə yetirilməsində və beynəlxalq təşkilatların rolu olduqca böyükdür. (N.A.Novruzov, X.Ə.Hüseynov 2007).

Beynəlxalq maliyyə institutları dünya iqtisadiyyatını sabitləşdirmək üçün valyuta - kredit və maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsi məqsədiylə dövlətlər arasındakı razılaşmalar əsasında yaradılan beynəlxalq təşkilatlardır. Beynəlxalq maliyyə institutlarının (BMİ) yaranması başlıca olaraq dünya təsərrüfatında qloballaşma prosesinin inkişaf etməsi və dünya valyuta sisteminin və dünya maliyyə bazarlarının qeyri-sabitliyinin güclənməsi ilə şərtlənir. Onlar əsasən ikinci dünya müharibəsindən sonra yaranmağa başlamışdılar və hal hazırda ölkələrin valyuta - kredit və maliyyə münasibətləri və bu münasibətlərin tənzimlənməsi sahəsində əməkdaşlığının inkişafında vacib rol oynayırlar. Beynəlxalq maliyyə institutları beynəlxalq əməkdaşlığı inkişaf etdirmək və mürəkkəb və ziddiyətli dünya təsərrüfatının bütövlüyünü və sabitliyini təmin etmək kimi ümumi məqsəd ətrafında birləşən beynəlxalq valyuta - kredit və maliyyə təşkilatlarıdır.

İctimai beynəlxalq maliyyə institutları milli və üstmilli olurlar. Milli institutlar monetar hakimiyyət (mərkəzi bank, depozitlərin sığortalanması üzrə agentliklər, hesablaşmaların sabitliyinin saxlanılmasında beynəlxalq maliyyə - kredit qurumlarının rolu qiymətli kağızlar üzrə agentliklər və s.) və fiskal hakimiyyət

(maliyyə nazirliyi, gömrük xidməti, vergilər nazirliyi və s.) institutlarına bölünürlər. Üstmilli institutlar isə qlobal və regional institutlardır. Qlobal institutlar BMT-nin Beynəlxalq Valyuta Fondu, Beynəlxalq Bank kimi bölmələridir. Regional institutlara isə Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı tipdə müxtəlif qitələrdə yerləşən institutlar aiddir.

BMT - nin bəzi xüsusi orqanları da beynəlxalq maliyyənin problemləri ilə məşğul olurlar. Məsələn, BMT-nin ticarət və inkişaf üzrə konfransı, “görünməyən” əməliyyatlar (tədiyyə balansı) və dünya ticarətinin maliyyələşdirilməsi üzrə komitə, regional beynəlxalq inkişaf banklarının yaradılmasına təkan verən İqtisadi şura və s. xarici borclarının tənzimlənməsi ilə kreditor ölkələrin Paris klubu (dövlət borcları) və kreditor ölkələrin London klubu (özəl xarici borclar) məşğul olurlar. Rusiya birləşəndən sonra “Səkkizliyə” çevrilən “Yeddilik” (ABŞ, AFR, Fransa, Böyük Britaniya, İtaliya, Kanada, Yaponiya)özünəməxsus beynəlxalq forumu təcəssüm edir.

Beynəlxalq maliyyə institutları əsasən İkinci dünya müharibəsindən sonra yaranmışlar (1930-cu ildə yaranan Beynəlxalq hesablaşmalar bankı istisna olmaqla).

Onların yaranması aşağıdakılarla şərtlənmişdir:

- təsərrüfat əlaqələrinin qloballaşması ilə;
- valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərinin dövlətlərarası tənzimlənməsinin inkişaf etməsiylə;
- dünya iqtisadiyyatının (dünya maliyyə sistemi, valyuta, qiymətli kağızlar, kredit, qızıl bazarları da daxil olmaqla) qeyri sabitliyi problemlərinin birgə həll edilməsinə zərurətin artması ilə.

Qlobal və regional maliyyə institutları ilə yanaşı ixtisaslaşmış beynəlxalq maliyyə institutları da fəaliyyət göstərir. Məsələn, Afrikanın iqtisadi inkişafının ərəb fondu, İqtisadi və sosial inkişafın Ərəb fondu, Karib İnkişaf Bankı və s.

Ayrı-ayrı ölkələtin beynəlxalq maliyyə institutlarında iştirakı və təsir dərəcəsi onların kapitalındakı tövhələri ilə müəyyən olunur. Dünyanın aparıcı maliyyə mərkəzlərində (ABŞ, Qərbi Avropa, Yaponiya) güclərin nisbətinin dəyişməsi beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətinə təsir edir.

Dünya maliyyə mərkəzləri – iri beynəlxalq kapitalın və müxtəlif beynəlxalq maliyyə əməliyyatlarının iri miqyaslı şəkildə həyata keçirildiyi mərkəzlərdir. Onların infrastrukturunun əsasını milli və transmilli banklar təşkil edir. Onlar bir qayda olaraq iri birjalarla sıx əlaqədə olurlar. Böyük broker evləri və müxtəlif investisiya fondları da əhəmiyyətli rol oynayır. Dünya maliyyə mərkəzlərinin əsas struktur elementləri aşağıdakılardır: valyuta bazarı; depozitlər bazarı; beynəlxalq istiqrazlar bazarı; müddətli quruluşlu kredit bazarı; qızıl bazarı.

Bütün bu bazarlar üçün yüksək dərəcədə vahidlik və qarşılıqlı asılılıq xasdır. Burada ənənəvi valyuta, kredit və depozit əməliyyatları ilə yanaşı törəmə maliyyə alətləriylə valyuta əməliyyatları, avrobondlarla, dəyişən faiz dərəcəli kağızlarla əməliyyatlar da geniş yer alıb. Müasir elektron əlaqə vasitələri ayrı ayrı maliyyə bazarlarının yüksək dərəcədə qarşılıqlı əlaqələrini şərtləndirir.

Dünya maliyyə mərkəzlərinin əsas operatorları Londonda, Tokioda, Nyu-Yorkda, Parisdə, Sürixdə, Lyuksemburqda, Sinqapurda yerləşən iri çoxmilli banklardır. Onlardan bəziləri (Tokio və Nyu-York) universal bazarlardır, bəziləri isə ixtisaslaşmış bazarlardır. Məsələn, London avrovalyuta ilə əməliyyatlar, qiymətli kağızlar, qızilla əməliyyatlarda ixtisaslaşmış. Sürix ən etibarlı kapital investisiyaları təqdim edir və Londondan sonra aparıcı qızıl bazarıdır. Lyuksemburq fond bazarı rolunu oynayır.

Beynəlxalq maliyyə tənzimlənməsini xarici (milli) bazarların tənzimlənməsinə və avro valyuta, foreks əməliyyatlarının tənzimlənməsinə bölmək olar.

Millətlərarası (üstmilli) tənzimlənməyə valyuta intervensiyalarının, pul siyasətinin koordinassiyasını, maliyyə qanunvericiliyinin unifikassiyasını aid edirlər. Bununla hakimiyyət maliyyə mühitinin dəyişkənliyini azaltmağa çalışır. 1973-cü ilin martında “üzən” məzənnələrin tətbiq edilməsi maliyyə risklərinin qarşılınması problemini kəskinləşdirdi və “üzən” faizli qiymətli kağızların, maliyyə törəmələrinin yaradılmasına gətirib çıxardı.

Beynəlxalq maliyyə bazarlarında uzunmüddətli aktivlərlə (ödəmə müddəti 1 ildən çox olan) alış-veriş edilir. Onlar dövriyyə edən uzunmüddətli kağızlar (istiqraz, səhm) və ortamüddətli dövriyyə etməyən banklardan müştəri kreditləri sektoru ilə

təqdim olunurlar. Səhm və istiqrazların beynəlxalq diversifikasiyası yeganə bazarda edilən investisiya qoyuluşlarından daha az risklə daha yüksək gəlir əldə etməyə imkan verir.

Beynəlxalq maliyyə institutları əsasən gəlir səviyyəsi orta və aşağı olan ölkələrdə borc, qrantlar təqdim edir və maliyyə-investisiya layihələri üzrə texniki dəstək göstərir. BMİ-n proqramlarının məqsədləri müxtəlif olur, lakin bir qayda olaraq yoxsulluğun azaldılmasından iqtisadiyyatın və beynəlxalq ticarətin inkişafı etdirilməsinə qədər məsələləri əhatə edir.

Beynəlxalq maliyyə institutlarının bütövlükdə, əsasən də Dünya Bankının və BVF-un təşkilatlar qrupunun əlində təbii resurslarla zəngin ölkələrin hökumətlərinə və hasilat sektorunda həyata keçirilən bir çox investisiyalara təsir etmək üçün güclü vasitələri var. Banklar barədə məlumat mərkəzinin məlumatlarına əsasən Dünya bankının təşkilatlar qrupu və iri regional inkişaf bankları hasilat sahələrinin layihələrinin birbaşa maliyyələşdirilməsini həyata keçirirlər. Hasilat sahələrinin BVF tərəfindən maliyyələşdirilməsinin çox hissəsi iki institut tərəfindən həyata keçirilir – Beynəlxalq maliyyə korporasiyası (BMK) və Avropa İnvestisiya Bankı (AİB). Demək olar ki, maliyyələşdirmənin ümumi məbləğinin  $\frac{3}{4}$  - ü onların payına düşür. Hər il Dünya Bankı və MFK hasilat sahələrinin maliyyələşdirilməsinə orta hesabla bir milliard dollardan çox vəsait təqdim edir. Birbaşa maliyyələşdirmədən başqa MFK çox vaxt riskli ərazilərdə hasilat sahələrinə investisiya qoyuluşlarını stimullaşdırır. Təəssüflər olsun ki, bu investisiyalar yoxsulluğun səviyyəsini aşağı salmır və yerli əhaliyə, ətraf mühitə və ya ölkənin iqtisadi inkişafına bütövlükdə o qədər də fayda vermir.

BMK köməklik göstərdiyi dövlətlər tərəfindən hasilat sahəsində layihələr üzrə şəffaflığın təmin edilməsi üzrə tədbirlərin görülməsini tələb etməsi sayəsində həmin ölkələrdə qərarların qəbul edilməsi prosesi aşkarlanır və hasilat sahələrinin vəsaitlərinin daha ədalətli və məsuliyyətli idarə edilməsində bir addım irəli atılmış olur. BMK şəffaflığın təmin edilməsi üzrə fəaliyyəti hasilat sahələrinin inkişaf problemlərinin həll edilməsində birinci vacib addımdır. Konkret tədbirlərə aiddir:

-BMF tərəfindən istənilən formada göstərilən dəstəkdən yararlanan şirkətlər və hakimiyyət hasilata və neft-qaz mineral resurslarının mənimsənilməsinə icazə almaq üçün hakimiyyət orqanlarına etdikləri ödənişlər barədə məlumatı dərc etməyə məcburdular. Məlumatların açıqlanması hər il şəffaflığın ən yüksək səviyyəsində həyata keçirilməlidir və açıqlanan məlumat vergini, yığımları, royalti və digər ödənişləri, o cümlədən bonusları, əhatə etməlidir.

- neft - qaz və hasilat sektorunun inkişafına verilən bütün kreditlərin təqdim edilməsinin və qeyri-humanitar köməyin edilməsinin əsas şərti mədənçıxarma sahələrindən gələn gəlirlər barədə məlumatın açıqlanması olmalıdır.

- BMİ - ər mədənçıxarma sahəsində bütün layihələr üzrə investisiya müqavilələrinin bütün şərtləri barədə məlumatın şərtlərini, o cümlədən məhsulun bölgüsü, sosial sahədə və ətraf mühitin mühafizəsi sahəsində məsuliyyət barədə, açıqlamağı tələb etməlidirlər və s..

Beynəlxalq maliyyə institutlarına aid olan təşkilatlardan biri Dünya bankıdır. Dünya bankı BMT ilə bağlı mürəkkəb beynəlxalq qurumdur. Dünya bankının təşkilatlar qrupu 1944 - cü ildə yaradılan inkişaf məqsədlərinə köməklik göstərən dünyada ən böyük təşkilatdır. 2018 - ci maliyyə ilində müştəri ölkələrə 19,2 milyard dollar məbləğində borc vermiş Dünya bankı hal hazırda 100-dən çox inkişaf etməkdə olan ölkədə öz fəaliyyətini həyata keçirir. Həmin ölkələrdə təşkilat ən kasıb əhalinin həyat səviyyəsini yüksəltmək məqsədiylə maliyyə və məsləhət xidmətləri göstərir. Bank hər bir öz müştərisi olan ölkə üçün dövlət orqanları, qeyri-hökumət təşkilatları və özəl sektorla əməkdaşlıq edərək dəstək strategiyaları işləyib hazırlayır. Bankın müxtəlif ölkələrdəki idarə heyəti onun prqramlarının reallaşdırılması ilə məşğul olur, hökumət və vətəndaş cəmiyyətləri ilə əlaqələr saxlayır və inkişaf problemlərinin daha dərinədən başa düşülməsinə zəmin yaradır. 14-dən çox üzv ölkə Bankın birgə mülkiyyətçisidir. Onların maraqlarını Vaşinqtonda yerləşən Direktorlar Şurası təmsil edir. Üzv ölkələr Dünya Bankının son qərar qəbul etmək hüququna malik olan səhmdarlarıdır. Dünya Bankı sistemində Bankın Prezidentinə tabe olan dörd muxtar qurum daxildir: Beynəlxalq yenidənqurma və inkişaf bankı; Beynəlxalq maliyyə korporasiyası (BMF);

çoxtərəfli investisiya zəmanət agentliyi (ÇİZA). Bu qurumların ümumi məqsədi BMT daha az inkişaf etmiş ölkələrinin iqtisadi və sosial inkişafına maliyyə və məsləhət köməyinin və kadraların hazırlığına köməyin göstərilməsi yolu ilə dəstəkdən ibarətdir. Bu məqsəd çərçivəsində təşkilatlardan hər biri öz funksiyasını yerinə yetirir.

Beynəlxalq yenidənqurma və inkişaf bankı dünyada ən iri beynəlxalq maliyyə institutlarından biridir. O 1945 - ci ildə yaradılmışdır və dünya ölkələrinin çoxunun üzvüdür. Beynəlxalq yenidənqurma və inkişaf bankı beynəlxalq maliyyə münasibətlərində aşağıdakı tərzdə iştirak edir

- istehsal məqsədlərinə kapital qoyuluşu etməklə üzv ölkələrinin inkişafına və yenidənqurulmasına dəstək verir;

- zəmanət təqdim etmək və ya borcvermədə və xüsusi investorların digər investisiyalarında iştirak etmək yolu ilə özəl və xarici investorların təşviq edilməsi;

- beynəlxalq ticarətin balanslaşdırılmış artımının stimullaşdırılması, istehsalın inkişafına beynəlxalq investisiyaların edilməsi yolu ilə balanslaşdırılmış tədiyyə balansının dəstəklənməsi.

Dünya bankının təqdim etdiyi kreditin illik məbləğinin yarısından çoxu payına düşən BYİB, ona lazım olan fondların demək olar ki, hamısını maliyyə bazarlarından götürür. Ən ehtiyatlı və mühafizəkar şəkildə idarə olunan beynəlxalq maliyyə qurumlarından biri olan BYİB, borc öhdəlikləri olan istiqrazları və digər qiymətli kağızlarını bütün dünyadan olan pensiya fondlarına, sığorta şirkətlərinə, korporasiyalara, digər banklara və özəl şəxslərə satır. BYİB öz borcalanlarından faizləri borcalmanın dəyərini əks edən dərəcələrlə alır. Borclar 15 - 20 il ərzində ödənilir, əsas məbləğin ödənilməsinə başlamazdan qabaq 3 - 5 illik güzəştli müddət nəzərdə tutulur.

Dünya Bankına üzvlüyə götürülən ölkələrin üzvlük haqqı BYİB-n büdcəsinin 5%-dən azını təşkil edir. Üzv ölkələrin hökumətləri miqdarı ölkənin nisbi iqtisadi inkişaf səviyyəsi ilə müəyyənləşdirilən qədər səhmlər alır, lakin onların dəyərinin çox cüzi hissəsini ödəyirlər. Ödənilməyən hissəsi isə “tələb olunana qədər pullardır”. Onlar o vaxt tələb olunur ki, Bankın itkiləri o qədər çox olsun ki, o öz



krediotrlarına verməyə pulu olmasın. Lakin belə hal hələ olmamışdır. Bu təminat kapitalı yalnız istiqraz sahiblərinə ödəmələr etmək üçün istifadə oluna bilər. İnzibati xərclərə və ya borc verilmək üçün istifadə edilə bilməz. BYİB qaydaları belədir ki, istifadə edilən və ödənilməyən borcların cəmi kapital və ehtiyatların ümumi məbləğindən artıq olmamalıdır.

**Cədvəl 1: BYİB 2014-2018-ci maliyyə illərində əsas maliyyə göstəriciləri, milyon ABŞ dolları**

Göstərici	2014 m.i.	2015 m.i.	2016 m.i.	2017 m.i.	2018 m.i.
Əsas kreditləşmə göstəriciləri					
Ehtiyat edilmiş vəsaitlər	18 604	23 528	29 729	22 611	23 002
Təqdim edilmiş vəsaitlər, brutto	18 761	19 012	22 532	17 861	17 389
Təqdim edilmiş vəsaitlər, netto	8 948	9 999	13 197	8 731	5 638
<i>Mənfəət vəzərar barədə hesabat</i>					
Transfərlər	(676)	(715)	(705)	(497)	(178)
Xalismənfəət (zərər)	(978)	(786)	495	(237)	698
<i>Balans</i>					
Məcmu aktivlər	358 883	343 225	371 260	405 898	403 056
İnvestisiya portfeli, netto	42 708	45 105	51 760	71 667	73 492
Ödənilməmiş borclar,	151 978	155 040	167 643	177 422	183 588
Borc portfeli	152 643	158 853	178 231	207 144	213 652
Bölüşdürülən gəlir					
Bölüşdürülən gəlir	769	686	593	795	1 161
<i>Bölgü:</i>					
Ümumi ehtiyat	0	36	96	672	913
Beynəlxalq İnkişaf Assosiasiyası	635	650	497	123	248
Ehtiyat	134	0	0	0	0
<i>Kapitalın yetərlik səviyyəsi</i>					
Azad kapital	40 467	40 195	39 424	41 720	43 518
Şəxsi kapitalın verilən borclara nisbəti (%)	25,7	25,1	22,7	22,8	22,9

**Mənbə:** The World Bank Annual Report 2018. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

Beynəlxalq İnkişaf Assosiasiyası (International Development Association) BYİB-in qız təşkilatı kimi 1960 - cı ildə təsis edilmişdir. Lakin onun BMT - in ixtisaslaşdırılmış müəssisəsi statusu var. Bu təşkilatın məqsədi Bankın məqsədləri ilə eynidir. O borcları kommersiya banklarından daha güzəştli şərtlərlə və əsasən pulu qaytaran dövlətlərə verir. Təşkilatın fəaliyyəti geridə qalmış dünya ölkələrində kəsibçiliği aradan qaldırmasına istiqamətələnmişdir. Əsas fəaliyyətini Dünya

bankının mərkəzi çıxışında qeyd edilən belə bir devizlə həyata keçirilir “Dünyada kasıbların olmaması bizim arzumuzdur”.

BİA ən kasıb ölkələrə həm azad dönərli, həm də dönərsiz valyutalarda fəzsiz borc təqdim edir. Bu borclar əsasən 20 , 35 , 40 illik , bəzi hallarda 50 il müddətinə verilir . Borclu olanların siyahısında ən çox borc alan ölkə kimi Hindistanı qeyd etmək olar . Təbii ki , region olaraq 1- ci yeri Afrika 2- ci yeri Cənubi Asiya ölkələri tutur. Qeyd olunan region ölkələrinə ayrılan vəsait insan resurslarının inkişafının təhsil, səhiyyə, əhali artımı və iaşə, sosial təhlükəsizlik və gigiyena layihələrinin maliyyələşdirilməsinəyni zamanda ibtidai təhsil və ekologiyanın yaxşılaşdırılmasına yönəlmişdir .

Ən kasıb ölkələr dedikdə elə ölkələr başa düşülür ki, onarda əhalinin hər adambaşına düşən ilik gəlir 905 \$ çox deyil və hansılar ki, BYİB-n adi şərtləri ilə borc götürə bilmirlər. hal hazırda 80-dən çox ölkə bu kateqoriyaya aid edilir. Bu ölkələrdə 3,2 milyarda yaxın insan yaşayır (inkişaf etməkdə olan ölkələrin əhalisinin ümumi sayının 65 faizi qədər). ölkədəki vəziyyət BİA qəbul etdiyi həddi keçdikdən sonra dövlət ondan göstərilən şərtlə borc pul ala bilməz və bu işi o daha BYİB ilə görür.

BİA üzvlük haqqları, ən varlı üzvlərin əlavə haqqları, BYİB-n mənfəəti, əvvəlcə verilmiş kreditləri geri qaytarılması hesabına maliyyələşir.

BİA-n verdiyi kreditlər Dünya Bankının kreditləşməsinin ¼ hissəsini təşkil edir. Donor ölkələr qismində təkə Böyük Britaniya, Almaniya, ABŞ, Fransa və Yaponiya kimi inkişaf etmiş ölkələr deyil, həm də Argentina, Botsvana, Braziliya, Macarıstan, Koreya, Türkiyə və digər inkişaf etməkdə olan ölkələr də çıxış edir. Bu ölkələrdən bəzisi keçmişdə özləri də borcalan olmuşlar. Sənaye baxımından inkişaf etmiş ölkələr üzvlük haqqını qızılla və ya dönərli valyuta ilə ödəyirlər, inkişaf etməkdə olan ölkələr isə öz üzvlük haqqlarının yalnız 10% - ni qızılla və ya dönərli valyuta ilə keçirir, qalan 90% isə milli valyutadır. BİA borcları faizsiz və 50 il müddətinə verir. Borcun qaytarılmasına 10 ildən sonra başlamaq nəzərdə tutulur, sonrakı 10 il ərzində ildə 1%, qalan 30 ildə isə 3% üzrə qaytarılır. Borclar hökumətə verilir və ya onun verdiyi zəmanətlə ayrı - ayrı inzibati vahidlərə, özəl və ya ictimai

təşkilatlara verilir. Borc elektrik su stansiyalarının, dəmir, şosse yollarının tikintisinə və ya kənd təsərrüfatının inkişafına verilir. Yarandığı vaxtan başlayaraq BİA 90 ölkəyə ildə təxminən 6 milyard dollar hesabı ilə kredit vermişdir.

**Cədvəl 2: BİA-n 2014-2018-ci illərdə əsas maliyyə göstəriciləri, milyon ABŞ dolları**

Göstərici	2014 m.i.	2015 m.i.	2016 m.i.	2017 m.i.	2018 m.i.
Inkişaf sahəsində əməliyyatlar					
Borc, grant və zəmanət üçün ehtiyat edilən vəsait	22239	18966	16171	19 513	24 010
Borc və grant şəklində təqdim edilən vəsaitlər, brutto	13432	12 905	13191	12 718	14 383
Borc və grant şəklində təqdim edilən vəsaitlər, netto	9878	8 820	8806	8154	9 290
Balans					
Məcmu aktivlər	183445	178685	180475	197 041	206 330
Investisiya portfeli, netto	28300	28418	29908	29 673	33 735
Xalis ödənilməyən borclar	132010	126760	1328256	138351	14565
Borcalmalar	0	2 150	2 906	3 660	7 305
Məcmu şəxsi kapital	153 749	147 149	154 700	158 476	163 945
Mənfəət və zərər barədə hesabat					
Borclar üzrə faiz gəliri, borcalmaya çəkilən xərclər çıxılmaqla	1 468	1 435	1 453	1 521	1 647
Bağlı təşkilatların transferləri və digər transferlər	881	993	990	599	203
Inkişaf məqsədlərinə grantlar	(2 645)	(2 319)	(1 232)	(2 577)	(4 969)
Xalis mənfəət/zərər	(1 612)	(731)	371	(2 296)	(5 231)
Şəxsi kapitalın yetərliliyi					
Yerləşdirilən strateji kapitalın əmsalı	m\y	m\y	m\y	37,2%	37,4%

**Mənbə:** The World Bank Annual Report 2018. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası 1956-cı ildə yaradılmışdır. Bu təşkilat bu gün inkişaf etməkdə olan ölkələrin özəl sektorunda layihələrin həyata keçirilməsini maliyyələşdirən BMT-in ən böyük çoxtərəfli ixtisaslaşdırılmış təşkilatıdır. BMK inkişaf etməkdə olan ölkələrin özəl sektoruna davamlı investisiya axınını stimullaşdırır. Məqsəd yoxsulluğun miqyasını azaltmaq və bu ölkələrdə insanların həyatını yaxşılaşdırmaqdan ibarətdir.

BMK aşağıdakı yollarla özəl sektorun dayanıqlı inkişafına zəmin yaradır:

- inkişaf etməkdə olan ölkələrin özəl sektorunda layihələrin maliyyələşdirilməsi;

- inkişaf etməkdə olan ölkələrin özəl şirkətlərinə beynəlxalq maliyyə bazarlarında maliyyəni cəlb etməyə köməkliyin göstərilməsi;
- müəssisə və hökumətlərə məsləhət və texniki köməkliyin göstərilməsi.

BMK-n səhmdar və kvazi səhmdar kapitalla qoyuluşlar etmək yolu ilə həyata keçirdiyi investisiyalar korporasiyanın üzv ölkələrin etdiyi üzvlük haqları və bölüşdürülməmiş mənfəətin cəmindən ibarət olan öz vəsaitləri hesabına maliyyələşdirilir. Səhmdarların ciddi dəstəyi və kapitalla edilmiş ödənişlər şəklində sballı baza BMK - a imkan verir ki, kreditlərin verilməsi üçün lazım olan pul vəsaitlərinin çox hissəsini beynəlxalq maliyyə bazarlarında ən yüksək AAA reytingi olan istiqraz buraxmaq yolu ilə cəlb etsin. Bu vəsaitlər BMK - ın kreditləri üçün lazım olan vəsaitlərin 80%-i təşkil edir, qalan 20%-i isə BYİB kreditəri qismində cəlb edilir. Son illərdə BMK texniki dəstəyin göstərilməsi üzrə fəaliyyətini fəallaşdırıb.

Çoxtərəfli İnvestisiya Zəmanət Agentliyi (**ÇİZA**) 1988 - ci ildə Dünya Bankının təşəbbüsü ilə yaradılmışdır. Agentliyin ümumi məqsədi xüsusən də inkişaf etməkdə olan ölkələrdə istehsal məqsədlərinə xarici kapital qoyuluşlarının təşviqindən ibarətdir.

Çoxtərəfli investisiya zamanət Agentliyinin sığortaladığı (zəmanət verdiyi) qeyri - komməriya risklərinə aşağıdakıları aid etmək olar;

- Milli valyutanın dönərliyinin ləğv edilməsi
- Investorun əmlakının ləğv olunması;
- Hərbi əməliyyatlar;
- Dövlət çevrilişləri;
- Hökumət qərarı ilə kontraktın icrasının dayandırılması. (N.R.Quliyev,

M.M.Mahmudov 2011 səh.106).

Buna zəmanətin təqdim edilməsi, o cümlədən xarici investisiyalarda komməriya risklərinin sığortası və yenidənsığortası yolu ilə nail olunur. agentliyin verdiyi zəmanət investisiyaların mili sığorta sistemini əvəz etmir, əksinə tamamlayır. Birbaşa xarici investisiyalar bazarı formalaşan ölkələrdə iqtisadi artımın vacib amilidir. ÇİZA - n vəzifəsi siyasi risklərin sığortası, təcrübənin

ötürülməsi və bazarı formalaşan ölkələrə investisiyaları cəlb etməyə və tutub saxlamağa kömək edən resursların təqdim edilməsi yolu ilə birbaşa xarici investisiyaların cəlb edilməsindən ibarətdir. ÇİZA-n dəstəklədiyi layihələr həyata keçirildiyi ölkələrə bir çox birbaşa fayda gətirir, məsələn, yerli əhali üçün yeni iş yerləri, heyətin hazırlanması və öyrədilməsi üçün əlavə və uzunmüddətli investisiyalar, habelə vergi daxilolmaları və ixracdan gələn valyuta hesabına milli iqtisadiyyata bütövlükdə müsbət təsir göstərirlər.

Dünya Bankının təşkilatlar qrupu ilə yanaşı əsas qlobal beynəlxalq kredit təşkilatlarına Beynəlxalq Valyuta Fondunu, Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankını da aid edirlər. Bu təşkilatların əsas vəzifəsi beynəlxalq ticarətin balanslaşdırılmış artımına dəstək verməkdən, iştirakçı ölkələrə kredit vermək və dövlətlərarası valyuta tənzimlənməsini həyata keçirməkdən ibarətdir. Bu təşkilatların kapitalı iştirakçı ölkələrin üzvlük haqları hesabına formalaşır. Üzvlük haqqının ölçüsü bu və ya digər maliyyə kredit təşkilatının fəaliyyətinə ölkənin təsir etmək imkanını müəyyənləşdirir. Beynəlxalq Valyuta Fondu, Dünya Bankı və Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı beynəlxalq kredit münasibətlərinin təşkilində və beynəlxalq hesablaşmaların sabitliyinin qorunub saxlanmasında əhəmiyyətli rol oynayırlar. Birincisi, onların fəaliyyəti dünya təsərrüfatının ziddiyətli bütövlüyünə müəyyən mənada sabitlik gətirir və onu tənzimləyir. Bununla da valyuta-maliyyə sferasının bütövlükdə fasiləsiz fəaliyyətini təmin edir. İkincisi, onlar ölkələr və dövlətlər arasında əməkdaşlığın qurulması üçün forum rolunu oynayırlar. Üçüncüsü, dünya təsərrüfatının inkişaf meyilləri barədə məlumatın öyrənilməsi, təhlili və ümumiləşdirilməsi sahəsində və onun ən vacib problemləri üzrə tövsiyələrin işlənilib hazırlanmasında beynəlxalq valyuta-maliyyə təşkilatlarının əhəmiyyəti artmaqdadır.

BVF rəsmi məqsədləri aşağıdakılardır:

1. valyuta sahəsində beynəlxalq əməkdaşlığa zəmin yaratmaq və beynəlxalq valyuta problemləri üzrə qarşılıqlı əlaqəni təmin etmək.
2. beynəlxalq ticarətin genişlənməsinə və balanslaşdırılmış artımına dəstək vermək.

3. valyutaların sabitliyinin və fonda üzv ölkələr arasında nizamlı valyuta münasibətlərinin təmin edilməsi və s. (С. А. Лукьянов Н. Н. Мокеевой. 2015 ). (Адаманова З.О. 2015 səh 151–156.).

## **2.2. Qlobal maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasında beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətinin təhlili.**

Beynəlxalq maliyyə sisteminin inkişafının müasir gerçəklikləri regional və lokal maliyyə bazarlarının qarşılıqlı asılılığı və qarşılıqlı əlaqəsi, onların liberallaşdırılması, maliyyə münasibətlərinin intensivləşməsi ilə xarakterizə edilir. Bu isə öz növbəsində vahid, sözün əsl mənasında qlobal maliyyə sisteminin formalaşmasına gətirib çıxarır. Bununla yanaşı beynəlxalq maliyyə sisteminin inkişafında qlobalıq tərəfə transformasiya sürüşmələri onun orta və qısamüddətli perspektivdə qeyri - sabitliyini və qeyri - müəyyənliyini, milli və regional maliyyə bazarlarının kövrəkliyini və qlobal maliyyənin inkişafının çoxvariantlı ssenarilərini şərtləndirir. Belə bir şəraitdə beynəlxalq maliyyə institutları beynəlxalq maliyyədə sistemvaradıcı rolunu oynayırlar.

Maliyyə böhranı maliyyə və iqtisadi funksiyaların həyata keçirilməsinin ümumi prinsiplərinin və qaydalarının işlənilib hazırlanmasına zəmin yaradırlar. Bəşəriyyət tarixində baş verən bütün böhranlar uzunmüddətli nəticələr verib. 2008 – 2009 - cu illərdə baş verən maliyyə böhranının başlıca xüsusiyyətlərindən biri ondan ibarət idi ki, o qloballaşma şəraitində baş verirdi. Bu maliyyə münasibətlərinin tənzimlənməsinin standartlaşdırılması və harmonizasiya prosesinə zəmin yaratdı.

Bu böhran onun dəf edilməsində və ya zəiflədilməsində dövlətlərin qarşılıqlı hərəkətlərinin və qarşılıqlı asılılığının güclənməsi meyllərini aşkar etdi. Əməkdaşlıq regional və beynəlxalq səviyyədə həyata keçirilirdi. Böhran zamanı yaradılan mexanizm və standartlar böhran qurtarandan sonra və bərpa dövrü başlayandan sonra yığışdırılmadı.

Dünya tarixinin faktları isbat edir ki, böhranlar arı-ayrı dövlətlərin öz maliyyə və iqtisadi funksiyalarını yerinə yetirmələri üçün ümumi prinsip və qaydaların

işlənib hazırlanmasına zəmin yaradan vacib katalizatorudur. Tanınmış amerikalı iqtisadçı Kennet Roqoff “Bu səfər hər şey başqa cür olacaq: səkkiz əsr maliyyə ağılsızlığı” kitabında Karmen Reynxard ilə birlikdə son iki yüz ildə 66 ölkədə baş verən böhranları təhlil etmişdir. Burada dövlətlərdə baş verən defoltlar, orta əsrlərin maliyyə sistemlərinin süquta uğramağı, ABŞ - da ipoteka kreditləri böhranından yazılır. Müəllif deyir ki, hər səfər insanlar ümid edirlər ki, onlar səhvlərini təkrar etməyə biləcəklər, və hər səfər onlar yanılırlar. K.Roqoffun fikrincə böhran elə bir ekstremal hadisədir ki, onun nəticələri tarixdə uzun müddət qalır. O belə bir qənaətə gəlir ki, böhranların hər birinin elə spesifik xassələri var ki, həyatda bütövlükdə böyük iz qoyur, eynən böyük dinozavrların qoyduğu iz kimi, onlar çoxdan qırılıb, amma biz indi də onların ayaq izlərinə rast gəlirik. (Интервью К. Рогоффа газете «Ведомости» на «Форуме Россия-2012»).

2008 – 2009 - cu ilin maliyyə böhranı dövlətlərin əməkdaşlığında birinci yerə büdcə - maliyyə tənzimlənməsinin səmərəli mexanizminin yaradılması vəzifəsini irəli sürdü.

Qlobal qeyri - sabitlik şəraitində beynəlxalq maliyyə sisteminin inkişafı məsələləri xarici alimlərdən P. Pakli, R.Vernon, Ç. Kindleberger, S. Klassen, İ. Kruqman, R. Kouz, R. Nukse, Z.Adamanova, M. Obsveld, C. Soros, C.Taylor, A. Fatxutdinov və sairələrinin elmi işlərində araşdırılmışdır. Tədqiqatların çoxu qlobal maliyyə böhranlarının qarşısının alınması məsələlərinə toxunur, lakin onların yaranması və yayılması problemləri hələdə aktual olaraq qalır.

Müasir iqtisadi inkişafın fərqləndirici xüsusiyyəti onun həddindən çox “maliyyəviləşməsidir”. Bu vəziyyət dünya iqtisadiyyatında maliyyə sektorunun hipertrofik üstünlük təşkil etməsində öz əksini tapır. Maliyyə bazırlarının və maliyyə xidmətlərinin dövlət tərəfindən tənzimlənməsinin liberləşdirilməsi ilə yanaşı, “maliyyəviləşmə” maliyyənin həm milli və regional səviyyədə, həm də qlobal səviyyədə qeyri - sabitliyinin sürətlənməsini şərtləndirir. İstənilən səviyyədə olan qapalı sistemin öz maliyyə balansını müstəqil bərpa edə bilmədiyi vaxt maliyyə böhranı yaranır. Dünya iqtisadiyyatında maliyyə - iqtisadi böhranların yayılmasına qlobal iqtisadi sistemin inkişafında olan assimetriya ilə şərtlənən obyektiv hal kimi

başmaq lazımdır. (С. А. Лукьянов 2015 səh. 151 – 156). Bununla yanaşı qloballaşma ona gətirib çıxardı ki, son illərdə maliyyə böhranlarının sayı xeyli artdı və iqtisadiyyatın müxtəlif sektorlarında böhran hallarının çoxu eyni vaxtda baş verir, daha mürəkkəb inkişaf mexanizminə malikdir, yayılma coğrafiyası daha genişdir və iqtisadiyyat üçün daha çox dağıdıcıdır.

1978-ci ildə Yamayka valyuta sisteminə keçidlə böhranların sayı xeyli artdı və onlar ikili, üçlü və ya böhrana məruz qalan dörd ( birja, bank, valyuta və borc) sferanı da əhatə edərək kompleks xarakter daşımağa başladı. (Хаустова В.Е., Громыко Н.К.Валютная — 2010. səh. 9 – 12).

Qloballaşma şəraitində maliyyə böhranlarının miqyası və nəticələri aşağıdakı amillərlə bağlı xeyli artır:

1) ölkədən kapitalı dərhal çıxartmağa imkan verən müasir İKT - lərin inkişafı hesabına;

2) inteqrasiya proseslərinin dərinləşməsi və dünya iqtisadiyyatında “yoluxma effektinin” yayılması nəticəsində.

Bəzi iqtisadçıların, o cümlədən Ç.Kindlebergerin, müşahidələrinə görə maliyyə böhranları dövrü xarakter daşıyır. Birinci kapital bazarına maliyyə resurslarının axını artır, onların həcmi maksimal həddə çatır, bundan sonra işgüzar fəallığın kəskin aşağı düşməsi baş verir və kapital geriyyə axın edir. (Киндлбергер Ч., Алибер Р. 2010. səh. 12).

Qlobal maliyyə böhranlarının qarşısının alınmasında beynəlxalq maliyyə institutlarının fəaliyyətinin təhlilini 2007 - 2009 cu illərdə dünya maliyyə böhranı zamanı Dünya bankı qrupunun və Beynəlxalq Valyuta fondunun fəaliyyətinin təhlili əsasında aparırıq. 2009 - cu maliyyə ilində qlobal maliyyə böhranı gözlənilmədən başlayanda Dünya Bankı Qrupu Avropa və Mərkəzi Asiya regionunda olan öz üzv - dövlətlərini və regiondakı özəl müəssisələri dəstəkləmək üçün 12,5 milyard dollar ehtiyat yaratdı. Həmin ildə qlobal iqtisadi böhranın kasıb əhaliyə təsirini yumşaltmaq və ölkələri böhrandan sonra bərpa olunmağa hazırlamaq məqsədiylə maliyyələşdirmə barədə operativ qərar qəbul etməsi nəticəsində Dünya Bankı Qrupunun öhdəlikləri 58 faiz artdı.



Böhranın başlanması ərəfəsində Avropa və Mərkəzi Asiya ölkələrinin çoxu zərbəyə həssas vəziyyətdə idilər. Cari əməliyyatlar üzrə hesabların defisitinin yüksək göstəriciləri, xarici borcun yüksək vəziyyəti, kreditləşmənin sürətlə artması, xarici valyutada borcalma hesabına istehlak artımının sıçrayışının maliyyələşdirilməsi Mərkəzi və Şərqi Avropa, Baltika və MDB ölkələrinin dayanıqlığını zəiflətdi.

Digər tərəfdən xammal əmtəələrinə qiymətlərin kəskin sürətdə aşağı düşməsi regionun şərq hissəsində iqtisadi artımın lokomotivi olan ölkələrdə iqtisadi artımı birdən birə dayanmasına səbəb oldu və MDB - nin zəif ölkələrinə ciddi zərbə vurdu. Dünya bankında Avropa və Mərkəzi Asiyanın Regional idarə edilməsinin bitse - prezidenti olan Şigeo Katsunun sözlərinə görə “ On il təsirləndirici iqtisadi artım və yoxsulluğun azaldılmasından sonra region qlobal iqtisadi böhranı çox ağır keçirirdi ”. Risklər tam miqyaslı böhrana çevrilirdi və gözləniləndən daha çox

ölkəni və daha dərindən əhatə edirdi. Həmi ölkələri humanitar böhranı göz qabağına gətirdi. Dünya Bankı Qrupu həmin ölkələri dəstəkləməyə davam etdi və söylərini iş yerlərinin qorunub saxlanmasına, əhəlinin müdafiəsinə və maliyyə sektorunun sabitləşdirilməsinə yönəltdi.

**Cədvəl 3: 2008-2009-cu maliyyə ilində Dünya Bankı Qrupunun AvropavəMərkəzi Asiyada öhdəlikləri.**

Dünya Bankı Qrupu	2008-ci maliyyəili	2009 maliyyə ili	
BYİB	3,7	8,9	
BİA	0,5	0,4	
BMK	2,7	2,1	
ÇİZA	1,2	1,2	
Cəmi	8	12,5	

**Mənbə:** The World Bank Group’s Responseto the Global Economic Crisis. Years in review. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

Cədvəldən göründüyü kimi 2009-cu ildə BİA-nın bu regionda öhdəlikləri 0,4 milyard ABŞ dolları təşkil etmişdir. BYİB-nin regiondakı öhdəlikləri iki dəfədən çox artaraq 2008-ci ildə olan 3,7 milyard dollara qarşı 8,9 milyard dollar olmuşdur. 2009-cu maliyyə ilində həmin regionda borcun həcminə görə borcalan qismində

Polşa (2550 milyon ABŞ dolları), Qazaxstan (2125 milyon ABŞ dolları) və Türkiyə (2075 milyon ABŞ dolları) olmuşdur.

Sürətlə dəyişən iqtisadi şərait fonunda Dünya Bankı yeni iş yerlərinin yaradılması məqsədiylə bütün dünyada əməktutumlu infrastruktur layihələrini maliyyələşdirirdi, o cümlədən:

- Ermənistanda qlobal iqtisadi böhranın neqativ nəticələrinə tez reaksiya vermək üçün yaradılan “sürətli inkişaf Fondu” çərçivəsində işlənib hazırlanan üç layihədən ibarət paketin reallaşdırılması üçün 35 milyon ABŞ dolları məbləğində.

- Tacikistana 20 milyon ABŞ dolları məbləğində vəsait sosial xərcləri müdafiə etmək üçün verilib;

- Qırğızıstanda elektrik və istilik enerjisinin istehsalını artırmaq üçün 11 milyon ABŞ dolları ayrılıb;

- Moldovada özəlləşdirilmə aparıldıqdan sonra kənd təsərrüfatında və kəndin inkişaf etdirilməsi sahəsində iqtisadi artımın stimullaşdırılmasını dəstəkləmək üçün 10 milyon ABŞ dolları təqdim edilmişdir.

Şimali Qafqazda münaqişədən dərhal sonra 2008-ci ilin oktyabr ayında 4,5 milyon ABŞ dolları Gürcüstana üç il ərzində dəstək göstərilməsi üçün ayrılmışdır.

Gəlirlər orta səviyyədə olan ölkələrdə onların müxtəlif tələbatlarını ödəməkdən ötəri geniş dairədə məhsullar təqdim edilirdi:

- Türkiyəyə yeniləşdirilmiş milli elektroenergetika strategiyasının və elektroenergetikada cari islahatların aparılmasına 800 milyon ABŞ dolları edilməsi reallaşdırılması;

- Qazaxstana 102 kilometr uzunluğu olan və Çin, Rusiya və Şərqi Avropanı birləşdirən beynəlxalq ticarət dəhlizinin yeniləşdirilməsi üçün 2,125 milyard ABŞ dolları həcmində kömək edilmişdir;

- Polşada dövlət maliyyəsinin idarə edilməsi sahəsində aparılan islahatları dəstəkləmək üçün 1,250 milyard ABŞ dolları həcmində vəsait ayrılmışdır;

- Ukrayna üçün yolların keyfiyyətini yaxşılaşdırmaq və əsas yol şəbəkəsində hərəkətin təhlükəsizliyini yüksəltmək məqsədiylə 400 milyon ABŞ dolları təqdim edilmişdir;

- Bolqarıstana 200 milyon ABŞ dolları məbləğində sosial müdafiəni yaxşılaşdırmaq üçün dəstək göstərilmişdir;

- Xorvatiyada Rueka limanının rəabət qabiliyyətini yüksəltmək məqsədiylə 122,5 milyon ABŞ dolları ayrılmışdır.

Albaniyada risklərin qarşısını almaq məqsədiylə enerjipaylayıcı şəbəkənin operatorunu özəlləşdirmək üçün 78 milyon ABŞ dolları təqdim edilmişdir.

Bundan başqa Bank regionun bir çox ölkələrində islahatlara büdcə dəstəyinin göstərilməsi yolu ilə, habelə bank sektorunun diaqnostik tədqiqini apararaq müştəri-ölkələrə bank sektorunun restrukturizasiyası və rekapitallaşdırılmasına köməklik edərək maliyyə sektorunun sabitləşdirilməsində də əsas rol oynamışdır. Birgə təşəbbüs çərçivəsində Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (ABİB) və Dünya Bankı Qrupu regionda bank sektorunu dəstəkləmək və qlobal iqtisadi böhrandan ziyan çəkmiş müəssisələrə kömək proqramlarının maliyyələşdirilməsinə 31 milyard ABŞ dolları ayırmağı öhdəsinə götürmüşdür. Köməklik səhmdar və borc maliyyələşdirilməsi alətlərindən istifadə edərək və siyasi risklərdən sığortalayaraq göstərilmişdir.

Geniş analitik işin aparılması yolu ilə biliklərin toplanması və yayılması və ölkələrin bu sahədə potensialının möhkəmləndirilməsi Bankın göstərdiyi xidmətlərin vacib elementidir.

AMA regionunda öz müştəriləri arasında biliklərin və mütərəqqi təcrübənin yayılması üçün Məlumat bülletenlərinin buraxılışına başlanılmışdır. Digər analitik məhsullara mütəmadi olaraq iqtisadi inkişafın son iqtisadi inkişaf və cari böhranın meylləri barədə məlumatlar daxil edilir. Bank böhranın humanitar təsirinin fəal monitorinqini aparır. Cari analitik iş çərçivəsində tədqiqatlar aparılır. Onların içində böhranın sosial müdafiəyə və ev təsərrüfatlarının rifahına, pensiya təminatı sistemində təsiri, habelə bankın həmin məsələlərin həllində köməkdə rolunun tədqiqinin adını çəkmək olar. Bank maliyyə böhranı və onun əhalinin miqrasiyasına təsiri və əmək miqrantlarının vətənə pul köçürmələrinin həcmi dair dialoqun təşkilinə dəstək vermişdir.

2009-cu maliyyə ilində Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası (BMK) strateji istiqamətlərə vəsaitlərin investisiya edilməsini davam etdirmişdir. Bu zaman mövcud müştərilərə üstünlük verilmişdir və maliyyə bazalarına dəstək göstərilmişdir. BMK 2009-cu maliyyə ilində öz vəsaitləri hesabına 2,1 milyard ABŞ dolların ehtiyatını görmüşdür, habelə əlavə olaraq öz müştərilərini maliyyələşdirmək üçün 841 milyon ABŞ dolları səfərbər etmişdir. BMK 87 layihəyə dəstək göstərmişdir, onlardan 53% müştəri - ölkələrdə və zəif inkişaf etmiş region ölkələrə edilmişdir. BMK fəaliyyətinin ayrılmaz hissəsi olan məsləhət xidmətləri çərçivəsində maliyyə sektorunun 400 maraqlı iştirakçısının böhranla bağlı məsələlərin öyrədilməsi təşkil edilmişdir. Bu isə bazarı enerji səmərəliliyi və ekoloji təmiz istehsal sahəsi kimi sahələrə investisiya etməyə hazır olmasına kömək etdi. Bu işlərin hamısında məqsəd müştərilərə davam edən qlobal iqtisadi böhranın investisiya və məsləhət yolu ilə dəf edilməsinə kömək etmək idi. BMK bundan başqa müştəri-ölkələrdə banklara sərəhdələrarası ticarəti dəstəkləmək üçün ticarətin dəstəklənməsi mexanizmini və likvidliyi təqdim edir. Bir il ərzində MFA regionda ticarətin dəstəklənməsi proqramlarının, maliyyə böhranının dəf edilməsi sahəsində dəstəyinin həcmi üç dəfə artırmışdır. Agentlik iqtisadi böhran zamanı formalaşan iqtisadiyyatı olan region ölkələrində bazar iştirakçılarının özünə əminliyinin möhkəmləndirilməsinə dəstək verir. Dünya Bankı qrupuna daxil olan beynəlxalq təşkilatlar keçmiş maliyyə böhranının nəticələrini aradan qaldırmaq və yeni iqtisadi böhranlarının qarşısını almaq üçün region olaraq dəstək verməkdə davam edir.

**Cədvəl 4: BYİB-n 2014–2018-ci maliyyə illərində regionlar üzrə təqdim etdiyi vəsaitlər, milyon ABŞ dolları**

Regionlar	2014	2015	2016	2017	2018
Afrika	335	816	874	427	734
Şərqi Asiya və Sakitokean regionu	3 397	3 596	5 205	3 961	3 476
Avropa və Mərkəzi Asiya	6 536	5 829	5 167	2 799	4 134
Latin Amerikası və Karib bəssəyni	5 662	5 726	5 236	3 885	4 066
Yaxın Şərq və Şimali Afrika	1 666	1 779	4 427	5 335	3 281
Cənubi Asiya	1 165	1 266	1 623	1 454	1 698
Cəmi	18 761	19 012	22.532	17 861	17 389

**Mənbə:** The World Bank Annual Report 2018. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

Qlobal maliyyə böhranı zamanı BVF - nin dünya maliyyə sistemini tənzimləyən, üzvlər arasında valyuta münasibətlərini tənzimləyən mərkəzi beynəlxalq bir təşkilat kimi fəaliyyət göstərməsi dünya birliyinin diqqətini ən çox cəlb edir. Fondun vəzifələri ayrı - ayrı dövlətlərin və ümumilikdə dünya iqtisadiyyatının inkişafını tədqiq etmək və daim izləmək, milli iqtisadiyyatın idarə edilməsində müxtəlif ölkələrə kredit və texniki yardım göstərməkdir. BVF nəinki qlobal kontekstdə ölkələrin iqtisadi siyasətlərini, eyni zamanda Beynəlxalq Valyuta Fondu üçün vacib olan məsələlərin də müzakirə olunmasında əsas forum rolunu oynayır: böhranın dərsləri Qlobal maliyyə böhranı şəraitində, fəaliyyətinin səmərəliliyini artırmaq üçün Beynəlxalq Valyuta Fonduna (BVF) islahat etmək lazım gəlir. BVF - nin üzləşdiyi ən vacib problemlər arasında təşkilat daxilində kvotaların yenidən bölgüsü, valyuta müharibələri və qlobal maliyyə təhlükəsizliyi şəbəkəsinin yaradılması var. Müzakirələrdə, 74 beynəlxalq pul və maliyyə sisteminin sabitliyi müzakirə olunur. Bunlara ilk növbədə ölkələr tərəfindən məzənnə mexanizmlərinin seçilməsi və beynəlxalq kapital axınının pozulmasının qarşısının alınması daxildir. BVF qlobal maliyyə böhranına təşkilata üzv dövlətləri dəstəkləmək üçün müxtəlif istiqamətlərdə resurs cəlb etməklə cavab verdi. BVF öz kredit potensialını artırdı və istifadə etdi, müxtəlif ölkələrlə iş təcübəsini iqtisadi siyasət problemlərinin həllini işləyib hazırlamaq üçün istifadə etdi və ona ölkələrin tələbatlarına daha həssas cavab verməyə imkan verən islahatlar apardı.

Qlobal maliyyə və iqtisadi sabitliyi möhkəmləndirilməsi və böhranların qarşısının alınması, habelə üzv ölkələrin artan tələbatlarını ödəmək üçün Fond yuxarıda qeyd edildiyi kimi öz kredit imkanlarını artırdı. Bunu Fond təşkilatına üzv - dövlətlərinin kvota üzrə ödənişlərini artırmaq və xeyli vəsaitin borc alınması barədə onlarla razılaşmalar bağlamaq yolu ilə etdi.

Bundan başqa BVF böhranla bağlı kreditləşmənin həcmi artırıldı. BVF öz kreditləşmə əsaslarına yenidən baxdı ki, o ölkələrin tələbatlarına daha çox cavab versin. Burada fond daha çox böhranların əvvəlcədən qarşısının alınmasına diqqət yetirirdi və borc verilərkən irəli sürülən şərtlərin rasionallaşdırılmasını həyata

keçirirdi. Böhran başlayandan BVF üzv dövlətlərə 700 milyard ABŞ dollarından çox məbləğdə maliyyələşdirmə təqdim etmək barədə öhdəlik götürdü.

BVF aşağı gəlirli ölkələrə aid öz siyasətində misli görünməmiş islahat apardı və güzəştli kreditləşmə üçün nəzərdə tutulan öz resurslarını dörd dəfə artırdı.

BVF apardığı təhlillərin və iqtisadi siyasət üzrə verdiyi tövsiyələrin məqsədyönlülüyünü artırdı. Problemlərin həlli və maliyyə böhranının ikinci effektlərini dəf etmək üçün BVF risklərin təhlilini və iqtisadi siyasət üzrə tövsiyələr təqdim edir. Fond habelə qloballaşmanın və dünya əlaqələrinin gücləndiyi bir şəraitdə böhranın dərslərini nəzərə alaraq nəzarətin möhkəmləndirilməsi və adaptasiyası üçün vacib təşəbbüslər qəbul etmişdir.

Qlobal maliyyə böhranının dəf edilməsi üzrə tədbirlərin mərkəzində üzv ölkələrə kömək etmək üçün BVF sərəncamında olan maliyyə resurslarının artırılması. 2009 – 2010 - cu illərdə üzv dövlətlər fonda borcalma barədə ikitərəfli razılaşmalar əsasında 170 milyard SDR (cari kursa müvafiq olaraq 250 milyard ABŞ dolları) əlavə maliyyə resursları təqdim etdilər. Bu resurslar (təxminən 510 milyard ABŞ dolları) sonradan borcalma barədə yeni razılaşmalara daxil edildi (BYR). 2012 - ci ildə dünya maliyyə konyunkturunun pisləşməsi ilə əlaqədar bir sıra üzv ölkələr BVF resurslarını ikitərəfli borcalmanın yeni raundu çərçivəsində artırmağa söz verdilər. 2015 - ci ilin sonuna ümumi məbləği təxminən 280 milyard SDR (390 milyard ABŞ dolları) olan 35 razılaşma bağlanmışdır.

2010-cu ilin dekabrında təsdiq olunmuş kvotaların on dördüncü ümumi yenidən baxılması BVF daimi resurslarını iki dəfə artırdı və onlar 447 milyard SDR təşkil etdi (təxminən 663 milyard ABŞ dolları). Resursların artırılması şərtləri 2016 - cı ilin yanvarında yerinə yetirilmişdir. Sonradan BYB kredit razılaşmalarının məbləği On dördüncü yenidən baxılma çərçivəsində yüksəldilmiş kvotalarla ödəmələrlə bağlı 370 - dən 182 milyarda qədər azaldılmışdır. Eyni zamanda bu məbləğ kvotaların resursları çatışmadığı halda ən vacib sığorta aləti olaraq qalır. Hal-hazırda Fondun Ümumi Kredit potensialı təxminən 690 milyard SDR (950 milyard ABŞ dollarına yaxın) təşkil edir.

Fondun öz kredit potensialının artırılmasından başqa həmin dövrdə üzv dövlətlər 250 milyard ABŞ dolları ekvivalentində SDR-n ümumi bölgüsü barədə qərar qəbul etmişdirlər ki, bu da SDR-n həcmi on dəfə artıdı. Bu bir çox ölkələrin, xüsusən də gəlirləri aşağı olan ölkələrin, ehtiyatlarının xeyli artmasına səbəb oldu.

Qlobal iqtisadi böhran zamanı ölkələrə dəstəyi gücləndirmək məqsədiylə BVF öz kreditləşmə potensialını artıdı və borcun təqdim edilməsi qaydasına yenidən baxılmanı təsdiq etdi. Bununla ilkin mərhələdə daha çox maliyyələşdirmə həcmi ilə böyük məbləğ təklif edərək sonradan konkret ölkənin vəziyyəti və güclü tərəflərindən asılı olaraq kreditləşmə şərtlərinə dəyişiklik edilir.

2009 - cu ilin apreldən tətbiq edilən və 2010 - cu ildə təkmilləşdirilən çevik kredit xətti (ÇKX) əsas iqtisadi göstəriciləri ən yaxşı olan ölkələr üçün kreditləşmə alətidir. Bu başlıcası böhranın qarşısının alınması məqsədiylə sığortalama şəklində xətt BVF əhəmiyyətli kredit resurslarını tez bir zamanda almağa imkan verir. Ölkə üçün kredit xətti təsdiq edildikdən sonra onun qarşısına iqtisadi siyasətlə bağlı heç bir şərt qoyulmur. ÇKX çərçivəsində Kolumbiya, Meksika və Polşaya məbləği cəmi 100 milyard ABŞ dollarından çox olan resurslara çıxış açılmışdır. ÇKX-nın təsdiqi təyin edildiyi kimi borcalmanın dəyərinin aşağı salınmasına və iqtisadi siyasətdə manevr etmək üçün imkanları genişləndirir.

Regional və ya dünya iqtisadiyyatında yaşanan yüksək səviyyədə stress normal şəraitdə böhran təhlükəsini ola bilsin ki, heç də yaşamayacaq ölkələrə təsir edə bilər. Böhranın belə “kənar müşahidəçilərinə” stress dövründə kifayət qədər həcmdə qısamüddətli likvidliyə tez bir zamanda çıxışın təqdim edilməsi bazarların etibarını möhkəmlətməyə, “zəncirvari reaksiya” effektini məhdudlaşdırır və böhranla bağlı ümumi xərcləri aşağı salır. 2011- ci ildə Preventiv Dəstək və Likvidlik Xətti (PDL) tətbiq edildi və onun hədəfi möhkəm iqtisadi göstəriciləri olan ölkələrin tələbatının ödənilməsi idi. PDL Makedoniya və Mərakeşdə istifadə edildi.

BVF hökumətlərə sosial xərcləri qoruyub saxlamağa və hətta artırmağa kömək edir. Məsələn, BVF cəmiyyətin ən həsas qatlarına böhranın təsirini yumşaltmağa imkan verən sosial müdafiə proqramlarına çəkilən xərclərin artırılması üzrə tədbirləri, habelə onların ünvanlılığının gücləndirilməsi üzrə tədbirləri dəstəkləyir.

BVF Fondun dəstəklədiyi və həyata keçirilməsi 2008-ci ilin qlobal maliyyə böhranından sonra başlayan proqramlara baxış keçirmişdir. Baxış göstərdi ki, Fondun resursları ilə dəstəklənən proqramlar dünya maliyyə böhranının qarşısının alınmasına yönələn kursa kömək etdilər və dünya iqtisadi sistemini çökməyə qoymadılar. Son maliyyə böhranı əvvəlkilərdən prinsip etibarını ilə fərqləndiyinə görə qərarlar qeyri-müəyyənlik şəraitində qəbul edilirdi. Proqramların reallaşdırılmasının nəticələri gələcək proqramların işlənilməsi üçün rəhbərlik oldu və reallaşdırılan tədbirlərin gələcəkdə təsir dairəsinin genişləndirilməsinə zəmin yaratdı və əsasları möhkəmləndirərək zəncirvari reaksiya riskini azaldı .

Qlobal maliyyə böhranına cavab olaraq BVF gəlirləri aşağı olan ölkələrə dair öz siyasətində islahatlar apardı. Bunun nəticəsində BVF - in proqramları daha çevik oldu və indi həmin ölkələrin ehtiyaclarına daha uyğun oldu (güzəştlilik səviyyəsi yüksəldildi və sosial ehtiyacları xərclərin müdafiəsinə daha çox diqqət yetirilir). Güvən fondu çərçivəsində aşağı gəlirli ölkələr üçün əçatan olan yoxsulluğun azaldılması və iqtisadi artıma dəstəyə yönəldilən güzəştli resurslar G - 20 qrupunun liderlərinin çağırışına əsasən xeyli artırıldı. Həmin ölkələrin maliyyə müdafiəsi sistemini möhkəmləndirmək məqsədiylə BVF-n güzəştli kreditləri mexanizmi çərçivəsində əçatanlıq limitləri isə iki dəfə artırılmışdır.

Dünyada qarşılıqlı asılılığın və qloballaşmanın güclənməsinə cavab olaraq BVF nəzarətin gücləndirilməsi üzrə vacib təşəbbüsləri həyata keçirdi. Bu təşəbbüslərə nəzarətin hüquqi əsaslarının yenidən baxılması, risklərin və maliyyə sistemlərinin təhlilinin, üzv ölkələrin xaric iqtisadi mövqeyinin qiymətləndirilməsi dərinləşdirilməsi və onların problemlərinə daha tez cavab verilməsi daxil idi.

Bütün dünyada 200 milyon insandan çoxunun işi olmadığını və ölkələrin çoxunda gəlirlərin bərabərsizliyi gücləndiyini nəzərə alaraq Fond daxili “ Məşğulluq və iqtisadi artım məsələləri üzrə İşçi qrupunu” yaratdı. Həmin qrup Fondun bu sahədə işinin səmərəliliyini artırmaq üçün tədbirlər və rəhbər prinsiplər təklif etdi.(*Global liquidity indicators* (<https://www.bis.org/statistics/gli.htm>)).



### **2.3. Beynəlxalq maliyyə bazarlarının inkişafında beynəlxalq maliyyə institutlarının rolunun qiymətləndirilməsi**

Maliyyə bazarları dünya valyuta maliyyə sisteminin əsas tərkib hissəsi hesab olunur. Onlar sövdələşmə obyektinə pul, kapital olan bazar münasibətlərinin spesifik sahəsidir. Maliyyə bazarları beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin təkamülü prosesində formalaşmışdır. Beynəlxalq maliyyə bazarları maliyyə ehtiyatlarının qiymətləndirilməsi faiz dərəcələrinin müəyyən edilməsi, onların hərəkəti, qruplaşdırılması və yerləşdirilməsində əsas rol oynayır. (Vəliyev D., Rəhimov M., 2000 səh. 133).

Milli bazarlarda öz növbəsində dünya maliyyə bazarının tərkib hissəsi olub onunla sıx və qarşılıqlı əlaqədədir. Dünya maliyyə bazarlarının məxsusi xüsusiyyətlərinə miqyasının genişliyi, coğrafi sərhədlərinin olmaması, əməliyyatların fasiləsiz həyata keçirilməsi, dünyanın qabaqcıl ölkələrinin valyutasından istifadə etməklə yanaşı SDR - də istifadə edilməsi, iştirakçılarının əsasən yüksək reytingə malik olan birinci dərəcəli banklar, şirkətlər, dövlətlərin hökumətləri, habelə beynəlxalq maliyyə institutlarının olması, bazar və sövdələşmə seqmentlərinin çoxşaxəli olması, İKT - dan geniş istifadə edilməsi və s. Daxil etmək olar.

Beynəlxalq maliyyə bazarlarının tənzimlənməsi beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının və səlahiyyətli milli orqanların beynəlxalq müqavilələr çərçivəsində həyata keçirdikləri sərhədlərarası valyuta axınlarına təsir üzrə tədbirlər sistemidir. Belə təsire zərurət bazar özünü tənzimləmə mexanizminin məhdudluğu, bazar iştirakçılarının malik olduğu məlumatın assimetrikliyi, fundamental faktorların aşkar olunmasına mane olan spekulyativ fəallıq zəmin yaradır.

Beynəlxalq maliyyə bazarlarının tənzimlənməsinin obyektinə kimi transmilli təşkilatlar və banklar, beynəlxalq maliyyə sahəsində fəaliyyət göstərən milli biznes - strukturlar, milli dövlətlərin tənzimləyici orqanları, beynəlxalq maliyyə təşkilatları çıxış edirlər.

Beynəlxalq maliyyə bazarlarının tənzimlənməsinin subyekti beynəlxalq təşkilatlar, dövlətlər qrupu (məsələn, G - 20), milli dövlətlər, dünya maliyyə sferasında fəaliyyəti həyata keçirən özütənzimlənən təşkilatlardır.

Beynəlxalq maliyyə bazarlarının tənzimlənməsinin məqsədi aşağıdakılardır:

- Ölkələr arasında transsərhəddə valyuta axınlarının nisbi sabitliyinə nail olmaq.

Bu sabitlik onların tədiyyə balansının və bazar göstəricilərinin (valyuta məzənnəsi, faiz dərəcələri və s.) sabitliyi ilə ifadə olunur.;

- Bazar institutlarının, o cümlədən transmilli bank və şirkətlərin, sabit fəaliyyəti üçün şəraitin təmin edilməsi;

- Aparıcı ölkələrin pul-kredit və büdcə siyasətini əlaqələndirmək;

- Dünyanın iqtisadi konyunkturunun fundamental amillərinə əsaslanmaq;

- Beynəlxalq maliyyə bazarlarında fəaliyyət risklərinin minimallaşdırılması.

Transmilli valyuta axınlarında qeyri - sabitlik ayrı - ayrı ölkələrin sosial - iqtisadi inkişafındakı qeyri - bərabərliklə izah edilir. Məsələn, XX əsrin sonlarında Almaniya və Yaponiyanın sürətli inkişafı, onların dünyanın aparıcı ixracatçılarna çevrilməsi onların tədiyyə balansında müsbət saldo yaratdı, ABŞ, Böyük Britaniya və Fransanın tədiyyə balansında isə mənfi saldonun yaranmasına səbəb oldu. Bu disbalansı dəf etmək üçün beynəlxalq maliyyə bazarlarının tənzimlənməsi prinsiplərini dəyişmək tələb olundu, o cümlədən təsbit olunmuş valyuta kurslarından imtina etmək və üzən valyuta məzənnələrinə keçid. XXI əsrin əvvəllərində dünya iqtisadiyyatının əsas disbalansı Cənub - Şərqi Asiya ölkələrinin, ilk növbədə Çinin, ixrac potensialının sürətlə artmasında və onların əldə etdiyi valyuta gəlirlərinin aparıcı ölkələrin, ilk növbədə ABŞ - in, dövlət qiymətli kağızlarında yerləşdirmələrində özünü göstərdi. Bu disbalansın dəf edilməsi dünya iqtisadiyyatının dayanıqlı inkişaf trayektoriyasına çıxmasına zəmin yaradır.

Bazar institutlarının, o cümlədən transmilli bank və şirkətlərin, sabit fəaliyyəti üçün şəraitin təmin edilməsi bu bazarda inhisar meyllərinin aradan qaldırılmasını, prudensil nəzarətin vahid normalarının işlənilməsini və istifadəsini, vergi sahəsində dövlətlər arasında vicdansız rəqabətin qarşısının alınmasını nəzərdə tutur.

Pul - kredit və büdcə siyasətinin əlaqələndirilməsi valyuta kurslarının və faiz dərəcələrinin nisbətən sabitliyini təmin edər və bununla da möhtəkir kapitalın transsərhəd hərəkətinin minimallaşdırıla bilər. Bundan başqa bu cür əlaqələndirmə beynəlxalq likvidliyin, yəni onların emitenti olan ölkələrin milli sərhədlərindən kənarında dövriyyə edən dollar, avro, yen, funt sterlinqlə pul vəsaitlərinin, formalaşdırılması prosesinin sabitliyini təmin edir. Beynəlxalq likvidliyin tənzimlənməsi dünya iqtisadiyyatında inflyasiya proseslərinin neytrallaşdırılmasını təmin edir, qiymət sıçrayışlarının bir ölkədən digərinə keçməsinin qarşısını alır.

Dünyanın iqtisadi konyukturunun fundamental amillərinin optimallaşdırılması bəşəriyyətin inkişafının pozitiv global meyillərinin – innovativ inkişaf, beynəlxalq inteqrasiya, müxtəlif ölkələrin biznes qurumları tərəfindən beynəlxalq strateji alyansların yaradılması, birjaların böyüməsi, beynəlxalq maliyyə mərkəzlərinin sayının və gücünün artması – üzə çıxmasına səbəb olur. Belə bir şəraitdə möhtəkir kapitalın hərəkətini, maliyyə göstəricilərinin dəyişkənliyini minimallaşdırmaq olar.

Beynəlxalq maliyyə bazarlarında fəaliyyət risklərinin minimallaşdırılması təhlükəsiz və sabit maliyyə sistemlərinin inkişaf etdirilməsindən, beynəlxalq birjaların dayanıqlı fəaliyyət göstərməsindən, habelə cinayət yolu ilə qazanılmış gəlirlərin leqallaşdırılmasının qarşısının alınmasından ibarətdir.

Qloballaşan, açıq iqtisadiyyat şəraitində beynəlxalq maliyyə bazarlarının tənzimlənməsi xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Buna dünya təsərrüfat əlaqələri sistemində valyuta axınlarının rolunun artması və onların konkret ölkənin iqtisadi sistemlərinə təsiri zəmin yaradır.

Beynəlxalq maliyyə bazarlarının tənzimlənməsinin institusional strukturunu xüsusi olaraq təsis edilmiş təşkilatlar (institutlar) təşkil edir.

Birincisi, bu təşkilatlar makroiqtisadi sabitliyə nail olmaq üçün üzv-ölkələrə maliyyə dəstəyini təmin edirlər. həmin ölkələrin iqtisadiyyatının sabitliyi beynəlxalq maliyyə bazarının dayanıqlı fəaliyyətinin əsas şərtidir.

İkincisi, beynəlxalq təşkilatlar təsərrüfatçılıq subyektlərinin (şirkətlərin, bankların) beynəlxalq maliyyə bazarında fəaliyyətinin qaydalarını işləyib hazırlayırlar, habelə xidmətər göstərirlər (məsələn, hesablaşmalar aparırlar ).

Beynəlxalq maliyyə bazarının tənzimlənməsini aşağıdakı beynəlxalq təşkilatlar həyata keçirir:

- BMT tərəfindən yaradılan təşkilatlar

- Beynəlxalq maliyyə bazarının və dünya maliyyə sisteminin fəaliyyətinin aktual problemlərini müzakirə etmək üçün yaradılan və forum kimi istifadə edilən qeyri-formal birliklər;

- Beynəlxalq maliyyə bazarını tənzimləmək sahəsində əməkdaşlıq məsələlərini həll etmək üçün bir qrup ölkə tərəfindən yaradılan təşkilatlar.

Beynəlxalq maliyyə bazarını tənzimləyən aparıcı maliyyə institutları İkinci dünya müharibəsinin sonunda BMT çərçivəsində ixtisaslaşdırılmış agentliklər kimi yaradılmışdır. Onların fəaliyyətinin əsasına iki prinsip qoyulmuşdur: konkret sahələrdə ixtisaslaşma və həmin sahələrdə göstəriləcək beynəlxalq xidmətləri əlaqələndirmək. Belə institutlara ilk növbədə Beynəlxalq Valyuta Fondu və Dünya Bankı Qrupu aiddirlər. Ölkələrin qeyri - formal birlikləri olan və beynəlxalq bazarın, o cümlədən maliyyə bazarının, aktual problemlərini müzakirə etmək üçün istifadə olunan təşkilatlara G - 20 aiddir.

Bir qrup ölkə tərəfindən beynəlxalq maliyyə bazarının tənzimlənməsi sahəsində əməkdaşlığın konkret məsələlərini həll etmək üçün təsis edilən təşkilatlara İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatını İƏİT (Organisation for Economic Cooperation and Development — OECD), pulların yuyulması ilə mübarizənin maliyyə tədbirlərinin işlənilib hazırlanması Qrupu FATF (Financial Action Force on Money Laundering — FATF), Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankını BHB (Bank for International Settlements — BIS), kreditorların Paris klubunu aid etmək olar.

Beynəlxalq maliyyə bazarının iştirakçısı olan təsərrüfatçılıq subyektləri tərəfindən təsis edilən təşkilatlara Beynəlxalq Ticarət Palatasını, kreditorların London Klubunu, SWIFT, beynəlxalq reyting agentliklərini aid etmək olar.

Kreditorların London Klubu inkişaf etmiş ölkələrin özəl banklarının inkişaf etməkdə olan ölkələrin xüsusi maliyyə institutlarına olan borclarını tənzimləmək

üçün yaradılan birliyi. Bu klub 1976 - cı ildən fəaliyyət göstərir və 600-ə yaxın özəl bankı birləşdirir.

SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) ümumdünya banklararası maliyyə kommunikasiyaları birliyi olaraq məlumatın ötürülməsi və ödəmələrin edilməsi üzrə beynəlxalq banklar arası sistemdir. Fəaliyyətinin əsas istiqamətlərini banklara operativ, məxfi, icazəsiz müdaxilədən müdafiə edilən telekommunikasiya xidmətinin göstərilməsi; maliyyə məlumatlarının mübadiləsinin forma və metodlarının standartlaşdırılması üzrə işlərin aparılması təşkil edir.

Beynəlxalq reyting agentlikləri dövlətlərə reytinglər verir. Həmin reytinglərdəki məlumat əsasında beynəlxalq maliyyə bazarının iştirakçıları aktivlərin alqı - satqısı barədə qərarlar qəbul edirlər

Beynəlxalq maliyyə institutlarının rolu müasir maliyyə bazarının tənzimlənməsində aşağıdakılardan ibarətdir:

- BVF üçün valyuta məhdudiyyətlərinin aradan götürülməsi yolu ilə beynəlxalq ticarətə və valyuta əməkdaşlığına dəstək vermək, tədiyyə balanslarını tarazlaşdırmaq və valyuta kursarına tənzimləmə normaları təyin etmək üçün üzv dövlətlərə valyuta borcu verməkdən;

- BYİB və BİA üçün işə borcalan ölkələrin, xüsusən də inkişaf etməkdə olan ölkələrin hökumətlərinə iqtisadi və sosial xarakterli layihə və proqramları həyata keçirmək üçün kredit vəsaitlərinin təqdim etməkdən ibarətdir.

Yuxarıda qeyd etdiyimiz kimi 2007 – 2008 - ci illərin maliyyə böhranı vahid standartlar işləyib hazırlamaq üçün böhranı müxtəlif ölkələrin tənzimləyicilərinin hərəkətlərinin əlaqələndirilməsinə ehtiyacın olduğunu göstərdi. Müasir beynəlxalq maliyyə institutları bu vəzifəni öz üzərlərinə götürmüşlər.

Belə təşkilatların fəaliyyəti istifadəsinin səmərəliliyini artırmaq və məqsədyönlü etmək məqsədiylə beynəlxalq valyuta kapitalının toplandığı və yenidən bölüşdürüldüyü şəraitin formalaşdırılmasına istiqamətlənir. BVF vəzifələrindən biri “nəzarəti” həyata keçirməkdir. bu nəzarət çərçivəsində Fond sabitlik risklərini qiymətləndirir və siyasətdə zəruri dəyişikliklərin edilməsi üzrə

tövsiyyələri işləyib hazırlayır. Bu cür nəzarət həm qlobal səviyyədə, həm də dövlətlər səviyyəsində həyata keçirilir. Kapitalın yenidən bölgüsünü həyata keçirərək BVF özünün başlıca funksiyasını yerinə yetirir – ölkələr arasında əmtəə, xidmət və kapital mübadiləsini asanlaşdırır və iqtisadi artıma təkan verir. BVF dövlətlərə özünün bütün maliyyə potensialını istifadə etməyə və onu lazımı istiqamətə yönəltməyə imkan yaradır. Fondun yaradılması nəticəsində maliyyə vəsaitləri inkişaf etmiş ölkələrdən inkişafı zəif olan iqtisadiyyatlara axır və nəticədə hər iki iştirakçının iqtisadi vəziyyətinin yaxşılaşmasına müsbət təsir edir. BVF beynəlxalq valyuta sisteminə diqqət edir və öz üzv ölkələrinin iqtisadi siyasətini izləyir. Həm qlobal, həm də ayrı - ayrı dövlətlər səviyyəsində gedən bu proses çərçivəsində BVF - u mümkün riskləri aşkar edir və siyasətə lazımı dəyişikliklər edilməsi barədə tövsiyələr verir. Beləliklə də o beynəlxalq maliyyə bazarlarının fəaliyyətini tənzimləyir. Bu gün fond üzv ölkələrinə tədiyyə balanslarını tənzimləmək və valyuta kurlarını dəstəkləmək üçün qısamüddətli kreditlər təqdim edir, onların valyuta-maliyyə siyasətlərini əlaqələndirir.

Beynəlxalq Valyuta Fondundan və Dünya Bankı Qrupundan başqa və beynəlxalq maliyyə bazarlarının tənzimlənməsinə zəmin yaradan vahid standartlar və qaydalar yaradan bir neçə beynəlxalq maliyyə institutlarının adını çəkmək olar. Belə təşkilatlara 1973 - cü ildə yaradılan maliyyə hesabatının Beynəlxalq standartları üzrə Şuranı, 1974 - cü idə yaradılan Bank nəzarəti üzrə Bazel Komitəsini göstərmək olar. Bu qurumlar maliyyə hesabatları və bank fəaliyyətinin standartlarını işləyib hazırlamaqla məşğuldurlar ki, bu da bütün dünyada bank institutlarının dayanıqlılığı üzərində nəzarətin vahid standartlarının yayılmasına səbəb oldu.

1983 - cü ildə Qiymətli kağızlar üzrə komisiyaların Beynəlxalq təşkilatı yaradıldı. Bu təşkilat beynəlxalq maliyyə bazarlarında işin standartlarını hazırlayır, qiymətli kağızlar bazarı sahəsində milli qanunvericiliyin uyğunlaşdırılması, hesablaşma institutlarının, bank institutlarının, törəmə alətlərin inkişaf etdirilməsi ilə məşğuldur. 1989 - cu ildə pulların yuyulmasına qarşı mübarizə üzrə maliyyə tədbirlərinin işlənib hazırlanması Qrupu yaradıldı. Bu qrup maliyyə bazarlarında

yeni riskli törəmə alətlərin tənzimlənməsini həyata keçirirlər. Buda beynəlxalq maliyyə bazarının beynəlxalq tənzimləməsi steminin vacib elementidir çünki, müxtəlif ölkələrdə investisiyaların, pul vasitələrinin hərəkətinin leqal olmasına nəzarətin vahid qaydalarının işlənməsinə səbəb olur.

1994 - cü ildə yaradılmış Sığorta nəzarəti üzrə Beynəlxalq assosasiya və 2009 - cu ildə yaradılmış maliyyə fəaliyyətinin vahid beynəlxalq standartlarının formalaşdırılması üzrə dünyanın iri ölkələrinin işini əlaqələndirən Maliyyə Sabitliyi üzrə Şura da maliyyə bazarlarının tənzimlənməsi baxımından maraqlı beynəlxalq institutlardır. Onun fəaliyyətinin əsas istiqaməti maliyyə bazarlarının müxtəlif maliyyə böhranlarının təsirindən maksimal dərəcədə müdafiə olunmasıdır.

### III FƏSİL. DÜNYA VALYUTA-MALİYYƏ SİSTEMİNİN GƏLƏCƏK İNKİŞAFININ ƏSAS İSTİQAMƏTƏRİ

#### 3.1. Qlobal səviyyədə valyuta - maliyyə siyasətlərinin koordinasiyası perspektivləri

“Dünya iqtisadiyyatının qloballaşması iqtisadi həyatın bütün tərəflərində ciddi dəyişikliklərə səbəb olmuşdur və milli iqtisadiyyatlar arasında qarşılıqlı əlaqələri və onların dünya əmtəə, kapital və əmək bazarlarında qarşılıqlı hərəkətləri gücləndirmişdir”. (Варьяш И.Ю., Швандар К.В., Бурова Т.Ф. 2014 səh 118–128).

Müxtəlif ölkələrin valyuta-maliyyə siyasətlərinin koordinasiyasına olan müasir meyllərin güclənməsini şərtləndirən əsas amil dünya iqtisadiyyatının inteqrasiyası və qloballaşmasıdır. Bu meyl daha çox dünya valyuta bazarlarına xasdır. Məhz buna görə də mərkəzi banklar Avropa ölkələri, ABŞ və Yaponiya bankları üçün kapitalın ölçüsünü bərabərləşdirən Bazel razılaşmasını imzaladılar və Avropada tezbir zamanda vahid bank bazarı yaradıldı.

Valyuta - maliyyə siyasətləri sahəsində əməkdaşlıq ölkələr arasında bu sahədə milli siyasətin məqsədlərinə, onun strategiyasına, iqtisadi fəaliyyətnə dair məlumatla bölüşməni nəzərdə tutur. Beynəlxalq səviyyədə ölkələrin valyuta - maliyyə siyasətlərinin koordinasiyası üzv ölkələrn bu sahədə qarşılıqlı faydalanmasına yönələn birgə siyasətlərin müəyyən edilməsi deməkdir. Valyuta-maliyyə siyasətlərinin beynəlxalq müstəvidə koordinasiyasına tərəf danışan üç əsas arqument var. Birinci, əgər iki ölkə öz maliyyə siyasətlərini koordinasiya edirlərsə onlar vahid iqtisadi sistem kimi çıxış edirlər və mümkün olacaq xarici əffektləri qabaqlayırlar. İkincisi, əgər ölkələrdən hər birinin bir neçə məqsədi və siyasət alətləri məhduddursa, onda onlar siyasətlərini koordinasiya edərək milli valyuta-maliyyə siyasətinin daha geniş dairədə məsələlərini həll edə bilərlər.

Valyuta - maliyyə siyasətinin koordinasiyasının bir neçə forması var. Valyuta - maliyyə siyasətini koordinasiya edən ölkələrdə iki ümumi tendensiya müşahidə edilir:

- 1) təsbit edilmiş mübadilə kurslarının təyin edilməsi ;



2) dünya pul kütləsi üzərində nəzarətin həyata keçirilməsi.

“Böyük onluq” ölkələri və İsveçrə arasında valyuta - maliyyə əməkdaşlığının mərkəzi Beynəlxalq Hesablaşmalar bankıdır. Son illər Avropada, xüsusən də Aİ və AVİ çərçivəsində maliyyə inteqrasiyasının və maliyyə-kredit koordinasiyasının miqyası artmaqdadır. Beynəlxalq valyuta - maliyyə siyasəyinin koordinasiyası ilə yanaşı bank tənzimləməsində də nailiyyətlər əldə olunmuşdur. Bazel razılaşması bir çox ölkələr üçün kapitalın kifayətlilik standartlarını tətbiq etdi. (Роджер Лерой Миллер, Дэвид Д. Ван-Хуз 2000 səh. 287 – 288).

Bank və maliyyə tənzimləməsi layihələrinə çox diqqət yetirilməsinə baxmayaraq məhz valyuta - maliyyə siyasətlərinin koordinasiyası diqqət mərkəzinə çevrilmişdir. Demək olar ki, bütün iqtisadçılar rəqabətin səviyyəsini artırmaq və tənzimləmədə fərqlərin minimallaşdırılması üçün maliyyə bazarlarının daha açıq olmalıdır fikri ilə razılaşırlar.

Bununla yanaşı ölkələrin valyuta - maliyyə siyasətlərinin koordinasiyasının zəruri olması ilə bağlı tədqiqatlar 1980 - ci ildən bəri iqtisadi təhlilin əsas sahələrindən birinə çevrilmişdir və bu günə qədər də aktual olaraq qalır. 1980 - ci ilə qədər iqtisadçılar arasında valyuta-maliyyə siyasətinin koordinasiyasına dair fikir ayrılığı var idi, lakin onlardan çox azı bu müxtəlif fikirlərin əsasında nə durduğunu başa düşmürdülər. 1990 - cı illərdən bəri vəziyyət dəyişdi. Əsasən üç problem müzakirə edilir: mübadilə kurslarının nizamlanması, dünya pul kütləsi göstəricisinin müəyyən edilməsi və valyuta-maliyyə siyasətinin koordinasiyası zamanı hərəkətlərin azadlığı və ya qaydalara riayət edilməsi. O zaman valyuta - maliyyə siyasətlərinin koordinasiyası layihələrində biri təsbit edilmiş mübadilə kursları sisteminin bərpa edilməsi layihəsi olmuşdur. Bu layihəni stenford universitetindən Wall Street Journal- da məqalələrin müəllifi olan Ronald Makkinnon kimitli hörmətli iqtisadçılar dəstəkləyirdi. Onlar isbat edirdi ki, Bretton - Vud sisteminin dağılmağa başladıqdan sonra ABŞ - ın üzən məzənnələrnən apardığı eksperiment özünü doğrultmadı. Onlar təklif edirdilər ki, ABŞ, Yaponiya və Avropa ölkələri birgə söylərlə təsbit edilmiş mübadilə kursları sistemini bərpa etməlidirlər. Bu nöqtəyi nəzərin tərəfdarları arasında fikir ayrılıqları var idi. Bəziləri

qızıl standartda əsaslanan mübadilə kursları sisteminə qayıtmağın tərəfdarları idi, bəziləri (o cümlədən R.Makkinnon) valyutalar səbətində (ABŞ dolları, yapon yuəni və alman markasından ibarət) əsaslanan sistemin yaradılması ideyasını dəstəkləyirdi.

Bundan başqa o dövrdə koordinasiyanın alternativ kimi dünya pul kütləsinə nəzarət strategiyasını təklif edirdilər. Bu ideyanı təklif edən R. Makkinnon hesab edirdi ki, bütün dünyanın mərkəzi bankları dünya pul kütləsi üzərində nəzarəti əlaqələndirməlidirlər. Lyuis Lehrman və Con Mueller dünya dollar bazası (World Dollar Base) aqreqatını təklif edirdilər. Bu göstərici ABŞ-ın nəğd pullar kütləsinin və bank ehtiyatlarının ümumi kütləsinə bərabər idi. Dünya pul kütləsi üzərində razılaşdırılmış nəzarətin tərəfdarları isbat edirdi ki, dünya o qədər sıx əlaqəli və bir birindən asılıdır ki, mərkəzi banklar milli iqtisadiyyatdakı pul kütləsi göstəricisindən çox daha geniş maraqları nəzərə almalıdırlar. Bu cür qloballaşmış dünyada pulun kəmiyyət nəzəriyyəsi dünya pul kütləsi ilə dünya qiymətlərinin səviyyəsini müqayisə edir.

Maliyyə valyuta siyasətlərinin koordinasiyasını dəstəkləyən iqtisadçıların çoxu təsbit edilmiş mübadilə kursları və dünya pul kütləsi üzərində nəzarət ideyası ilə razılaşmışlar. Onlar hesab edirlər ki, təsbit edilmiş mübadilə kursları sistemi çox qeyri elastikdir və müxtəlif ölkələrin valyuta - maliyyə siyasətlərinin koordinasiyası qaydalar sisteminə əsaslanmalıdır. Onlar təklif edirlər ki, valyuta - maliyyə siyasətlərinin koordinasiyası qaydaları ölkələr arasında həm struktur fərqləri, həm də ölkələrin ümumi məqsədlərini nəzərə almalıdırlar. Onlar hesab edirlər ki, təsbit edilmiş yox, üzən mübadilə kursları daha optimal qərar olardı. Bu qaydalara milli pul aqreqatlarının milli qiymətlər səviyyəsinin, faiz dərəcələrinin və ya mübadilə kurslarının dalğalanmasına uyğun razılaşdırılmış tənzimlənməni daxil edilə bilər. bu təklif olunan qaydalardan ən geniş yayılmışıdır və onun reallaşdırılması ən az ağırlı və çətinlik gətirməyən olardı.

Verilmiş valyuta dəhlizlərinin (target zones) istifadəsinə xüsusi diqqət yetirilir. Verilmiş valyuta dəhlizləri (target zones) milli valyutanın mübadil kursunun dalğalanması üçün mərkəzi bankın icazə verdiyi diapozondur. Əgər mübadilə kursu

dəhlizin alt və üstə çərçivəsindən qırağa çıxarsa mərkəzi bank onu bərpa etmək üçün övvalyuta bazarlarına müdaxiləni həyata keçirəcək. Bu siyasətn əsas ideyası ondan ibarətdir ki, mübadilə kurslarının dalğalanma amplitudası məhdudlaşdırılmaqla çevikliyi qorunub saxlanılır.

Müasir şəraitdə dünya siyasətində razılaşıdırılmış hərəkətlərin həyata keçirilməsinə, dövlətlərin iqtisadi siyasətinin, o cümlədən maliyyə -valyuta siyasətinin koordinasiya edilməsinə zərurət yaranır. Dünya təsərrüfatının artan vahidliyi və iqtisadi tsikllərin sinxronlaşdırılması meylləri milli qərarların beynəlxalq nəticələrinə görə xüssi məsuliyyətin olmasını tələb edir.

Bazar mexanizmlərinin milli və beynəlxalq tənzimləmə ilə optimal şəkildə uzlaşdırılması, ölkələrin milli və qlobal maraqları arasında kompromisin tapılması cəhdləri də buradan irəli gəlir. Dünya maliyyə sistemi, qlobal təsərrüfat məqsədləri güdməyinə və fəaliyyətinin və tənzimlənməsinin xüsusi mexanizmi olmasına baxmayaraq, milli valyuta-maliyyə sistemləri ilə əlaqədardır. Bu əlaqə xarici iqtisadi fəaliyyətə xidmət göstərən milli banklar vasitəsi ilə həyata keçirilir və dövlətlər arası valyuta-maliyyə tənzimlənməsi və aparıcı ölkələrin valyuta-maliyyə siyasətlərinin koordinasiyasında özünü biruzə verir.

Valyuta-maliyyə koordinasiyası formasında dövlətlər arası tənzimləmə aşağıdakı səbəblərlə şərtlənir.

1. dünya təsərrüfatının qloballaşması şəraitində milli iqtisadiyyatların qarşılıqlı asılılıqlarının güclənməsi.

2. təsərrüfat münasibətlərinin liberallaşdırılması şəraitində bazar və dövlət tənzimlənməsi arasında nisbətənin bazarın xeyrinə dəyişməsi.

3. dünya birliyində güclərin yerləşməsinin dəyişməsi: ABŞ bölünməz liderliyi partnerluğun və rəqabətin üç mərkəzinin – ABŞ, Qərbi Avropa və Yaponiya – hökmranlığı ilə əvəz olunması bundan başqa cavan rəqiblər də meydana çıxmışdır – yeni sənaye ölkələri.

4. faiz dərəcələrinin dalğalanması, mütəmadi baş verər neft şokları, birja, valyuta, bank böhranları və s. ilə bağlı valyuta kurslarının qeyri-sabitliyi ilə fərqlənən dünya maliyyə, kredit, fond bazarlarının böyük miqyasda olması. Tam

avtonom milli iqtisadi, o cümlədən valyuta - maliyyə siyasəti ölkələrin birbirindən qarşılıqlı asılılığı və onların dünya iqtisadiyyatına inteqrasiyası ilə bir araya sığmır.

Dövlətlər arası valyuta-maliyyə tənzimləməsinin əsas orqanları BVF və 70 - ci illərin ortalarından başlayan ən yüksək səviyyədə G - 5, G - 10, G - 20 keçirilən görüşlərdir.

İnkişaf etmiş ölkələrin valyuta-maliyyə inteqrasiyası prosesi bir sıra maneələrlə qarşılaşır. Bunların sırasında iştirakçı ölkələrin öz suveren hüquqlarını üstmilli orqanlara vermək istəməmələri; ölkələrin iqtisadi inkişaf səviyyələrindəki fərqlər üzündən maliyyə - kredit siyasətlərinin koordinasiyası imkanlarının məhdud olması; xarici amillərin, xüsusən də dünya iqtisadi böhranlarının qeyri-sabitləşdirici təsirini göstərmək olar. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin uzun zamanlar metropoliyalara üz tutması ilə əlaqədar təfriqə olunmusa, inkişaf etmiş ölkələrin onların iqtisadiyyatı üzərində faktiki nəzarətinin qorunub saxlanması, milli valyuta və maliyyə-bank sistemlərinin zəif inkişaf etməsi, xarici banklardan və TMK - dan asılılıq da buna maneədir.

Qlobal böhran zamanı beynəlxalq valyuta sistemində islahatların aparılmasında və yeni beynəlxalq maliyyə - valyuta memarlığının yaradılmasında beynəlxalq səylərin daha sıx əlaqələndirilməsinə zərurətin olması anlamı gücləndi. İngiltərə Bankından O. Buş, K. Ferrant və M. Raytın vurğuladığı kimi beynəlxalq valyuta - maliyyə sistemində islahatların məqsədlərinə nail olmaq maliyyə - valyuta siyasətlərinin üstmilli səviyyədə koordinasiyası olmadan və qlobal tənzimləmənin beynəlxalq sistemi yaradılmadan mümkün deyil.

Valyuta - maliyyə siyasətlərinin qlobal koordinasiyası yenə də böyük əhəmiyyət kəsb edir. Ticarətdə yaranan gərginlik də aradan qaldırılmalıdır. Hakimiyyət orqanları islahatlar sahəsində qlobal islahat proqramlarını tamamlamalı və reallaşdırmalıdırlar.

### 3.2. “İsti pul”ların qlobal axınlarının tənzimlənməsi imkanları

“İsti pullar” bir sahədən digərinə, bir ölkədən o birinə keçən, bəzən valyuta formasını alan qısamüddətli kapital yumağıdır. Ölkələr gəzən kapital yumağının verdiyi nəticələr top ildırım effektinə bənzəyir: bir sahədən digərinə yer dəyişərək o süni olaraq valyutaların dəyərini artırır və fond bazarlarını təlatümə gətirir, sonda isə vəziyyəti bütövlükdə daha da çətinləşdirir. Bu Pul kütləsinin bu cür kütləvi hərəkətinin təkanverici qüvvəsi bazarda populyar olan və ya yerli valyutanın qiymətdən düşməsinə dair gözləmələr, inflyasiya, ayrı-ayrı ölkələrdə eləcə də dünya arenasında bütövlükdə siyasi və ya iqtisadi qeyri-sabitlikdir.

Inkişaf etməkdə olan ölkələrə qoyulan qısamüddətli investisiyalara da çox vaxt “isti pullar” deyilir. Çünki, onlar tez bir zamanda yaranar və ya yox ola bilərlər. Yerli fond və ya valyuta bazarına edilən bu investisiyalar valyuta məzənnələrinin azacıq belə dəyişməsindən mənfəət almaq üçün pulu tez dövr elətdirən xarici alverçilər tərəfindən edilir. Bu maliyyə axınları çox səbatsızdırlar və onların inkişafa verdiyi üstünlüklər çoxlu mübahisə doğurur.

“İsti pulların” axını xüsusən də inflyasiya proseslərinə təsir edir. Bu baxımdan “İsti pullar” spekulativ kapital kimi başa düşülür, yəni “daha yüksək gəlir axtarışında müxtəlif ölkələrin sərhədlərini aşan qısamüddətli xüsusi kapital”. (Зеленюк А.Н. 2009 səh. 3 – 17).

Bir tərəfdən inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün yerli biznesdə kapitalın əlçatanlığının artması faydalıdır. Digər tərəfdən “isti pul” axınlarının dəyişkənliyi iqtisadiyyatın qeyri - sabitliyinə gətirib çıxara bilər və onlar uzunmüddətli kapital qoyuluşlarını əvəz edə bilməzlər. 1990 - cı illərdə bir çox ölkədə, o cümlədən Meksika və Tailandda, xarici investorlar öz “isti pullarını” çıxadığı üçün irimiqyashlı böhran baş vermişdir.

“İsti pulların” formalaşmasında və miqrasiya etməsində iki əsas mərhələ seçilir. Birinci mərhələdə ölkədə vəziyyəti pisləşdirən amilləri tez başa düşən insanlar valyutanı və qiymətli əşyaları almağa başlayırlar, müəssisələr kapitallarını xaricə çıxarırlar. İqtisadi partlayış baş verir, bu zaman əhali, demək olar ki,

mağazalarda olan hər şeyi alır. İqtisadiyyatda canlanma olan zaman “isti pullar” həddindən çox mənfəət gətirirlər, lakin onların fəal axını qiymətlərin artımını stimullaşdırır, valyutaların məzənnəsi dəyişir və vəziyyət daha da pisləşir.

II mərhələdə iqtisadi partlıqdan sonra eniş başlayır. Bu zaman inflyasiya dərəcəsi üzə çıxır, valyuta kursları dalğalanmağa başlayır və bazarda son dərəcə qeyri - sabitlik vəziyyəti hökm sürür.

Bunlar baş verən zaman milli bankların “isti pulların” gətirə biləcəyi itkiləri minimallaşdırmağa imkan verən iki davranış xətti mövcuddur:

1. Müvəqqəti olaraq sərhədlərin bağlanması, yəni beynəlxalq ticarət üzrə əməliyyatların azalması, fiziki və hüquqi şəxslərə valyuta satışının dayandırılması. Bu cür davranış xətti 2014 - cü ilin sonlarında milli valyutanın qiymətdən düşməsinin növbəti dalğası gözlənilən zaman Belarusda tətbiq edilmişdir.

2. Mərkəzi bankın fond birjasında yerli valyutanın alınması və dövlət xəzinədarlığının ehtiyatlarından valyutanın xərclənməsinə dair manipulyasiyaları.

Böhrandan öncəki illər ilk növbədə portfel investisiyaları və bank sektoruna kreditlər şəklində spekulyativ və “isti” xarici pulların Rusiyaya axını inflyasiyanı stimullaşdıran ən əhəmiyyətli amillərdən biri idi. (Курганский С.А. 2016 səh. 118 – 128).

ABŞ - da da “isti pulların” axını əhəmiyyətli olmuşdur. Belə ki, 80 - ci illərdə ABŞ - ın iqtisadi siyasətində inflyasiya və qeyri - bazar ideologiyası ilə bağlı mübarizə başladı. Nəticədə faiz dərəcələri görünməyən yüksəkliyə sıçradı, inflyasiya basıldı və amerika aktivlərinə xarici pulların axını başladı. Bu da dolların kursunu yüksəklərə qaldırdı. (Котелкин В.И., Котелкин С.В. 2007. səh. 29 – 38).

Son dövrlərdə başverən və demək olar bütün dünya ölkələrini əhatə edən ciddi iqtisadi böhranlar çox zaman qiymətli kağızlar bazarındaki qızışma ilə bağlı idi. Bir ölkədən digərinə axan spekulyativ kapital “isti pullar” ölkənin bütövlükdə pul dövriyyəsinin və valyuta - maliyyə vəziyyətinin sabitləşdirici siyasətini mürəkkəbləşdirir. Bununla bağlı “isti pulların”, spekulyativ kapitalın axınına müəyyən maneələrin qoyulmasının məqsədə uyğunluğu məsələsi geniş müzakirə edilməyə başladı. Bu məsələnin müzakirəsinə Beynəlxalq Valyuta Fondu öz tövəhəsini verdi. Belə ki, “Kapital axını: nəzarətin rolu” işində BVF - n bir sıra

iqtisadçıları inkişaf etməkdə olan ölkələrə spekulyativ kapital axınını məhdudlaşdırmağı təklif etdilər ki, aktiv bazarında kredit bumundan və qabarcıqlardan qaçmaq mümkün olsun. (Ostry Jonathan D., Ghosh Atish R., Habermeier Karl, Chamon Marcos, Qureshi Mahvash S., Reinhardt Dennis B.S. 2010).

Bununla da BVF - un bu məsələdə mövqeyi dəyişdi. Keçmişdə BVF kapitalın hərəkətinin tam liberallaşdırılmasını təkid edərək belə tədbirlərə kəskin surətdə qarşı çıxırdı, eyni zamanda isbat edirdi, ki kapitalın azad hərəkəti azad ticarət qədər faydalıdır. 1990 – cı və 2009 – cu illərdəki böhranlar qabaq dəyişməz hesab edilən bu müddəanı sarsıtdı. BVF - n bəzi iqtisadçıları pulvəsaitlərinin hərəkəti üzərində nəzarətin məqsədəuyğun olması barədə danışmağa başladılar və sonra da fondun məruzələrində onun barəsində antiböhran tədbiri kimi danışmağa başladılar. İndi BVF kapitalın hərəkəti üzərində nəzarəti inkişaf etməkdə olan ölkələrdə iqtisadi sabitliyi möhkəmlədən antiböhran siyasətinin tam hüquqlu aləti kimi tanıyır.

Asiya və Latin Amerikasının spekulyativ kapitalın kütləvi axınını öz üzərində hiss etmiş bir çox ölkəsi kapital axınını dayandırmağa çalışdılar. Braziliya əcnəbilərin səhm və istiqrazlara investisiyalarına 2% vergi tətbiq etdi, Tayvan isə xarici investorların müddətli depozit açmasına qadağa qoydu. BVF - da əvvəllər xarici investorlar kimi bu cür tədbirlərə soyuq yanaşırdı. Fondun keçmiş başçısı C.Stros - Kan brazilyanın vergisini səmərəsiz adandırdı. Harvardın siyasi iqtisad üzrə professoru C. Roderik “kapitalın hərəkəti üzərində nəzarət tam məqsədəuyğundur. Qısamüddətli axınlar nəinki daxili makroiqtisadi idarəetməni pozur, hətta valyuta kurslarının əlverişsiz dalğalanmalarını artırır” deyərək BVF “İsti kapitalla” mübarizədə inkişaf etməkdə olan ölkələrə kömək etməyə çağırırdı. (Воробьева П. səh. 23).

“İsti pulların” axınını məhdudlaşdıran Çili, Braziliya, Kolumbiya, Tailand və digər ölkələrin təcrübəsini öyrənəndən sonra BVF belə bir nəticəyə gəldi ki, kapitalın hərəkəti üzərində nəzarət böhran zamanı iqtisadiyyatın dayanıqlığını doğrudan da yüksəldir. Məntiqli tədbirlər içərisində maliyyə tranzaksiyalarına və qısamüddətli xarici borclara vergilər, xarici valyutada borclar üzrə faizlərin ehtiyat edilməsi, investisiya qoyuluşunun minimal yol verilən müddətinə qoyulan tələblər

göstərilirdi. Bu cür hərəkətlərin səmərəliliyi onların kapital axınını dayandırmaları ilə bağlı deyil.

Məhdudiyyətlərin xaricdən daxil olan vəsaitlərin məcmu həcmi aşığı salmaqda kömək etməsini açıq - aşkar təsdiqi edən məlumat yoxdur. Xeyir başqa bir şeydədi. Kapitala nəzarət mexanizmi Mərkəzi Banka imkan verir ki, daha azad monetar siyasət aparsın. Bu zaman ona yerli aktivlərin yüksək gəlirliliyinə göz dikən investorları uzaq salmaq üçün faiz dərəcəsini aşığı salmaq məcburiyyətində qalmır. Həm də kapitalın hərəkatına qoyulan məhdudiyyətlər axının strukturunu yaxşılaşdırır. Onların köməyi ilə qısamüddətli alətlərə tələbi azaltmaq və uzunmüddətli alətlərə marağı artırmaq olar və bununla da “qabarıqların” yaranması təhlükəsini aşığı salmaq olar. Çünki bir ölkədən o birisinə axan kapitalın ən təhlükəli forması məhz qısamüddətli borc öhdəlikləri və maliyyə sektoruna birbaşa xarici investisiyalardır. Onları böhrana qədər məhdudlaşdıran ölkələr investorların riskli bazarlardan kütləvi sürətdə qaçışı zamanı ən az ziyan çəkdiilər və resessiyanı daha az itkilərlə keçirdilər.

Lakin inkişaf etməkdə olan ölkələrdə kapital axını üzərində nəzarət alətlərinin geniş istifadəsi investisiyaların ölkələr arasında səmərəli bölüşdürülməsinə dağıdıcı nəticələr verə bilər. Əmtəə ticarətində tariflər faydanı azaltdığı kimi bu da aktivlər bazarında ticarətdən əldə olunan faydanı aradan qaldırır.

2006 - cı ilin sonunda Tailandı bazarlar üzərində nəzarətə görə ciddi tənqid edən BVF indi ölkələrə kapital axınlarını idarə etməyə imkan verən tövsiyələr hazırlayıb. Bu tövsiyələrdə ən son tədbir kimi, kapitalın hərəkatı üzərində nəzarətin tətbiqinə icazə verir. BVF qeyd edir ki, kapitalın ölkəyə axması ümumilikdə həmin ölkə üçün faydalı olmasına baxmayaraq, axının həcmi kəskin artması ölkənin iqtisadiyyatı və maliyyə sistemi üçün təhlükə yaradır. BVF-nin tədqiqatlarına görə hökumətlər bu şəraitdə ölkənin xüsusiyyətlərini və kapitalın təbiətini nəzərə alaraq geniş tədbirlər dəstindən istifadə edə bilərlər.

Son hədd tədbiri kimi fond kapitalın hərəkatına nəzarəti tətbiq etməyi təklif edir. Lakin bu tədbir valyutası qiymətləndirilməyən və kifayət qədər valyuta ehtiyatları olmayan ölkələrə aid deyil. Son zamanlar bəzi inflyasiya artımının



qarşısını almaq üçün kapital axınını məhdudlaşdıran tədbirlər tətbiq edən ölkələrə Braziliya və Cənubi Koreya aiddir. BVF-n fikrincə düzgün tədbirlərin seçimi hər bir ölkədəki və iqtisadiyyatdakı vəziyyətdən asılı olmasına baxmayaraq, istənilən halda ilk növbədə həmin iqtisadiyyatın kapitaldan istifadə imkanlarını genişləndirən struktur islahatlardan başlamaq lazımdır. Beynəlxalq valyuta fondu inkişaf etmiş ölkələrə xarici kapitalın fəal axınlarını azaltmaq və maliyyə problemlərindən qaçmaq üçün vergidən və digər tənzimləmə alətlərindən istifadə etmək imkanını məsləhət görür. Xüsusi investisiyalar adətən iqtisadi artıma gətirib çıxarır, lakin onların tez bir zamanda artması və “isti pullara” çevrilməsi iqtisadi buma (partlayış) səbəb olur və sonda iflasa gətirib çıxarır. Kapital axınlarının həddindən ciddi şəkildə qarşısının alınması həm bu ölkənin həm də qonşu ölkələrin iqtisadiyyatına neqativ təsir edə bilər. Bir ölkə kapital axınını məhdudlaşdıran qoyan kimi o birilər buna ehtiyacı olmayanlar da belə onun dalınca gedir. Bu zaman pulların azad axını ideyasının tərəfdarı olan dövlətlərə “isti pulların” axınının qarşısını almaq getdikcə daha çətin olacaq. Buna görə də məhdudlaşdırıcı tədbiri, xüsusən də valyuta kursu aşağı səviyyədə saxlanılan ölkələrdə, çox asanlıqla “qonşularını müflis et” siyasətinə çevrilə bilər. ABŞ Çini məhz bunda günahlandırır. Çin yuanının kursunun artımının qarşısını almaqla öz ixracatçıları üçün digər ölkələrin hesabına əlverişli şərait yaradır .

Kapital axınlarına nəzarətin sistem əhəmiyyəti olan ölkələrdə geniş istifadəsi qlobal disbalansların aradan qaldırılması üçün lazım olan tədbirlərin qəbul edilməsinə çətinlik yarada bilər. Bu zaman kapital axınının məhdudlaşdırılması yox, milli valyutanın möhkəmləndirilməsi siyasəti daha səmərəli olar. İstənilən halda beynəlxalq maraqlar əsas götürülməlidir.

Amerika iqtisadçısı C.Tobin hələ 1970-ci illərdə xarici valyuta ilə əməliyyatlara 0,1 - 0,25% ölçüsündə verginin tətbiq edilməsini təklif etmişdir. Onun fikrincə bu valyuta ilə spekulasiyaları azaldardı. İnkişaf etmiş ölkələrə kömək etmək üçün o yığılan vəsaitlərin isə Beynəlxalq valyuta fondu və milli bankların arasında bölüşdürülməsini təklif edirdi. Vergi tətbiq edilmədi, lakin dünya maliyyə böhranı başlayanda bu ideya yenidən aktual oldu.

Bunlardan başqa Mərkəzi banklar spekulyativ kapitalın və ya “isti pulların” hərəkətini yavaşıtmaq üçün “yumşaq” tədbirlər işləyib hazırlamalıdır. Söhbət əvvəllər tətbiq olunmuş və indi onların yenilənməsi mümkün olan mexanizmlərdən gedir. Bunlara banklar üçün xarici borclar və öhdəliklər üzrə mütləq ehtiyatların normativlərinin diferensiaslaşdırılmasından, bankların açıq valyuta mövqelərini artırmağının MB tərəfindən məhdudlaşdırılmasından gedir.

Mənfəət vergisinin hesablanması mexanizminin dəyişdirilməsi və maya dəyərində yalnız xarici borclar üzrə faiz ödənişlərinin 5 - dən az faizinin daxil edilməsi “İsti pulların” axınını stimullaşdırılmasına əks təsir edər.

Bundan başqa şirkətlərin və bankların xarici borclarının monitorinqi də bu prosesə müsbət təsir edər. Bu daha çox yüksək reytingli dövlətin pay iştirakı olan şirkətlərə aiddir, çünki belə mövqeləri onlara daha çox resurs cəlb etməyə imkan verir. beləliklə “isti pulların” axınının tənzimlənməsi təkcə banklara deyil, həm də şirkətlərə şamil edilməlidir. Çünki “isti pulların” digər bazar agentləri vasitəsiylə cəlb edilməsnə nəzarət edilməsə, sadəcə banklar vasitəsiylə axınını tənzimləməyin mənası yoxdur.

Dolayı tədbirlərin də tətbiqi məqsədəuyğun olardı. Məsələn, banklar üçün mütləq ehtiyatların xüsusi rejiminin tətbiq edilməsi: qeyri-rezidentlər qarşısında ödəliklər üzrə ehtiyatların normasını artırmaq və bu öhdəliklər nə qədər qısa olarsa daha yüksək ehtiyat normaları tətbiq edilsin. Bununla da dolayı vergilərin köməkliyi ilə bankların həddindən artıq qısamüddətli xarici kapitalı toplamağına əngəl yaratmaq olar.

“İsti pulların” hərəkətinin tənzimlənməsi korporasiyalar vasitəsi ilə də tənzimlənməlidir. Buna xarici borclara verginin tətbiqi vasitəsiylə nail olmaq olar. bu zaman qeyri-rezidentlər qarşısında bütün borclar reqressiv vergiyə cəlb olunmalıdır – borcalmanın müddəti nə qədər uzun olarsa vergi dərəcəsi o qədər az olar.

Bizim fikrimizcə tənzimləmə baxımından qlobal maliyyə bazarının vəziyyətinin uçuotu maliyyə kapitalında saxta tərkiblərinin xüsusi çəkisinin artması dövrünün vaxtında aşkar edilməsindən və “isti pulların” milli bazara daxil olmasının qarşısını

almaq üçün müvafiq çevik tədbirlər planının işlənilib hazırlanmasından ibarətdir. Belə tədbirlərin tətbiqinin tətikləyicisi qismində bazarda formalaşdırılan “isti pulların” həcmnin əsaslandırılmış hədd səviyyəsini aşması çıxış edə bilər. Belə həddin eyniləşdirilməsi üçün qlobal bankların formalaşan bazarlarda aktiv əməliyyatlarının statistikasından, törəmə maliyyə alətlərinin əməliyyatlarının dövrüyyəsindən, habelə Beynəlxalq hesablaşmalar bankının mütəmadi olaraq dərc etdiyi qlobal likvidlik indeksindən istifadə etmək olar. (*Global liquidity indicators*) (<https://www.bis.org/statistics/gli.htm>).

Tənzimləyici tədbirlər planının işlənilib hazırlanması zamanı ayrı-ayrı ölkələr inzibati xarakterli maliyyə məhdudiyyətləri tətbiq edərsə operativ və çevik hərəkətlər proqramının işlənilib hazırlanması xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Bura valyuta tənzimləməsi və valyuta nəzarətinin tədbirlər kompleksi də daxil edilə bilər.

Investisiya baxımından cəlbəedici olan inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyatlar (Çin və digər Cənub - Şərqi Asiya ölkələri) istisna olmaqla formalaşan bazarlara nisbətən az resurs birbaşa investisiyalar formasında daxil olur. Bu resursların yeləşdirilməsinin ən səmərəli forması olmasına baxmayaraq real şəraitdə bu kapital qoyuluşları nadir hallarda texnoloji yeniliklərin gətirilməsinə istiqamətlənmiş olur. Çox zaman xarici investorlar resipiyent ölkənin uzunmüddətli inkişafı baxımından lazım olan layihələrə deyil, qısamüddətli dövrdə daha tez verim vəd edən, və ya təbii resursların istismarına yönələn layihələrə kapital qoyuluşu edirlər. Qlobal kapitalın inkişaf etməkdə olan ölkələrdə qısamüddətli spekulyativ gəlir əldə etməyə hədəflənməsi problemi İyirmilər Qrupunun (G - 20) yığıncaqlarında dəfələrlə qaldırılmışdır. Bu məsələ formalaşan bazarların nümayəndələrinin çoxsaylı nəşrlərində də səsləndirilir. (Haldane A. G. 2011.).

Bir sıra iqtisadçılar diqqətini kapitalın azad hərəkəti ilə bağlı iqtisadi disproporsiyalardan daha çox, tez - tez böhranlara və transformasiyaya məruz qalan maliyyə bazarlarının təbiətində cəmləşdirir. (.Швандар К.В. 2010. (səh. 64 – 67)).

Bu zaman başlıca problem maliyyə aktivlərinin alqısı və satqısı ilə bağlı investisiya qərarlarının bir birindən asılı olmasıdır. Maliyyə bazarları spekulyativ həmlələrə məruzdur, eyni zamanda fundamental göstəricilərin dəyişməsinə ləng

reaksiya verirlər. Maliyyə bazarlarının bu xüsusiyyətləri tənzimləyici orqanların düşünülmüş müdaxiləsinə zəmin yaradırlar. Bununla bağlı “isti pulların” hərəkətinə inkişaf etməkdə olan ölkələri maliyyə böhranlarının dağıdıcı təsirindən qorumağa istiqamətlənən bu və ya digər nəzarət formalarının tətbiqi əsaslandırılmış hesab edilə bilər. Kolumbiya universitetinin professoru C. Bxaqavatinin fikrincə real dünyada kapitalın hərəkəti azaddır fikrinə baxmayaraq, göz qabağında olan faktlar və məntiq kapital axınlarının məhdudlaşdırılması barədə nəticəyə gəlməyə imkan verir.

C.Stiqlis dünya maliyyə bazarlarının dəyişkən olması reallığını qəbul edərək inkişaf etməkdə olan ölkələri iqtisadiyyatın sabitləşdirilməsinə yönətilən müxtəlif metodlardan, o cümlədən Çilin kapital axınlarının liberallaşdırılmasına yol verilən hədləri təyin edən tənzimləmə təcrübəsindən istifadə etməyə çağırır.

### **3.3 Beynəlxalq ticarətdə milli valyutalardan istifadə perspektivləri.**

Dünya iqtisadiyyatının qloballaşması iqtisadi həyatın bütün tərəflərində ciddi dəyişikliklərə səbəb olmuş, milli iqtisadiyyatlar arasında qarşılıqlı əlaqələri və dünya əmtəə, kapital və əmək bazarının təsirini gücləndirmişdir. (Варьяш И.Ю., Швандар К.В., Бурова Т.Ф. 2014. səh.118–128). Bununla bağlı olaraq milli valyutaların istifadəsi sferası və beynəlmilliləşməsi genişlənilir .

Tədqiqatçılar hansı valyutanın beynəlxalq olmasını müxtəlif cür izah edirlər. Məsələn, P.Kennen emitent ölkədən kənarında istifadə edilən və pul vasitələri saxlanılan; ölkənin rezidentləri və qeyri - rezidentləri arasında əqdlər bağlanmış valyutanı beynəlxalq valyuta adlandırır. Başqa sözlə desək beynəlxalq ticarətdə istifadə edilən valyuta elə bir valyutadır ki, o əmtəə, xidmət və maliyyə aktivlərinin alqı-satqısı ilə bağlı beynəlxalq əməliyyatlarda tərəflərin öz milli valyutalarının yerinə bilavasitə iştirak edir.

ABŞ dollarının onilliklər ərzində beynəlxalq valyuta kimi əvəz olunmaz statusu maliyyə bazarlarının genişləndirilməsi hesabına güclənmişdir.

Dünya valyuta - maliyyə sisteminin bu günkü vəziyyəti və inkişaf perspektivləri fəal müzakirə obyektinə çevrilmişdir. Ekspertlərin çoxu bu fikirdədir ki, onu yaxın

illərdə ciddi dəyişikliklər gözləyir. Bu dəyişikliklərin aparıcı qüvvəsi ABŞ dollarına əsaslanan müasir valyuta - maliyyə sisteminin quruluşunun dünya təsərrüfatındakı güclərin yerləşməsinə uyğun gəlməməsidir. Bir tərəfdən ABŞ iqtisadiyyatında olan xroniki xarakterli problemlər nəticəsində o öz milli pul vahidinin, valyutasının dünya ticarətində lider mövqeyini qoruyub saxlamaq üçün kifayət qədər imkanı yoxdur. Digər tərəfdən qlobal iqtisadiyyatda yeni iri oyunçular əmələ gəlmişdir ki, ilk növbədə Asiya ölkələri, onların valyutası xeyli möhkəmlənmişdir, lakin qlobal səviyyədə beynəlxalq ticarətdə hələ ki, geniş istifadə edilmirlər.

Beynəlxalq tədiyyə disbalanslarının güclənməsi, yəni bir tərəfdən ABŞ tədiyyə balansının cari əməliyyatlar hesabının defisitinin artması bir tərəfdən və bir çox digər ölkələrin, ilk növbədə Asiya ölkələrinin və neft ixracatçılarının, tədiyyə balansının müsbət saldosu digər tərəfdən dolların ehtiyat valyutası kimi problemini aktual edir.

Lakin belə vəziyyətin dayanıqlığı həmin ölkələrin mərkəzi banklarının öz ehtiyatlarını ABŞ aktivləri formasında saxlamağa və bununla da bu ölkənin defisitini maliyyələşdirməyə hazır olması ilə izah etmək olar. ABŞ maliyyə sisteminin qeyri-sabitliyi ilə gündəmə gələn iqtisadi böhranlar dolların hökmranlığı problemini daha da kəskinləşdirdilər və dolların lider mövqeyinin dayanıqlığını sual altına qoydular.

Hal hazırda ehtiyat və investisiya valyutası xarakteristikaları olan, qlobal səviyyədə sabitlik, likvidlik və bir birini əvəz etməyi təklif edən beynəlxalq valyutaların sayı çox azdır. Avronun yaradılması iki əsas valyutanın – dollar və avronun statusunu möhkəmlətdi və digər valyutalara münasibətdə standartları yüksəltdi. Buna qədər tranzaksiyalarda, ehtiyatlarda və investisiyalarda istifadə edilən aparıcı valyuta ABŞ dolları idi. Əhəmiyyətlik dərəcəsinə görə ikinci yerdə alman markası, yapon yeni və britaniya funt sterlinqi, frans frankı gedirdi.

Dollardan başqa valyutalar regional bazarlarda əhəmiyyətli idilər, lakin beynəlxalq bazarlarda onların nüfuzu bir az aşağı idi.

Müəyyən miqdarda valyuta var ki onların beynəlxalq ticarətdə istifadəsi üçün real potensialı olsun. Lakin onların sayı aşağıdakı amillərlə məhdudlaşır:

1) Valyutaların çoxunun dünya ölkələrinin yarısını əhatə edən bağlılığı və ya kvazi bağlılığı var;

2) bağlılığı olmayan valyutaların beynəlmilliləşdirilməsi yoxdur çünki, ölkələr öz valyutalarının istifadəsinə məhdudiyyətlər qoyur.

Asiya regionu ölkələrinin arasında ən güclü potensial Çindədir. Yuanin beynəlmilliləşdirilməsi Çin hakimiyyəti tərəfindən 2009 - cu ildə transmilli pilot proqramının işə düşməsi ilə başlandı. O zaman bu pul vahidinin istifadəsi Çinin dünya ticrətindəki payı ilə müqayisədə cüzi idi (statistikaya görə dünyada ödəmələrin – 0,24% , qlobal ticarətdə payı – 12%).

Asiya ölkələrində regional valyuta diversifikasiyasına səbəb ABŞ-da baş verən maliyyə böhranı olmuşdur. 2008 – 2009 - cu illərdə ABŞ pul bazarında banklar arasında etibarın aşağı düşməsi nəticəsində birinci dollar defisiti baş verdi, 2011 - ci ildə ikinci baş verdi. Bu epizodlar Asiya ölkələrində ümitsizlik hissələrini artırdı. Bununla bağlı sürətlə genişlənən regiondaxili bazarlarda aparılan ticarətdə hesablaşmalar zamanı yerli valyutaya tələb artdı.

Çin öz ÜDM - ə görə dünyada lider mövqə tutandan sonra (2018 - ci ildə dünya ÜDM - n 20 % - ə yaxını onun payına, 16% ABŞ payına və 32% G - 7 ölkələrinin cəmi ÜDM - n payına düşürdü) BVF - n icraçı komitəsi səs çoxluğu ilə yüəni aparıcı beynəlxalq valyutlar səbətində daxil etmək barədə qərar qəbul etdi. Bu səbətlər əsasında SDR - n dəyəri hesablanır. Qərar 1 oktyabr 2016 - cı ildən qüvvəyə mindi. Bu səbətə yenidən baxılması beş ildə bir dəfə aparılır. 2016-2020-ci illərdə yüənin səbətdə payı 10,92% təyin edilmişdir. Bu dövrdə səbətdə 5 ölkənin valyutaları təmsil olunur. ABŞ dollarının xüsusi çəkisi 41,73%, Avronun – 30,93%, Yapon yeninin – 8,33% və Britaniya funt sterlinqinin – 8,09% təyin edilmişdir.

Lakin Asiya daxilində ticarətin genişlənməsinə və dollardan asılılığın azaldılmasına Çinin və regionun digər ölkələrinin can atmalarına baxmayaraq beynəlxalq ticarət əqdləri üzrə hesablaşmalarda amerikanın valyutası ən əsas olaraq qalır. Yuxarıda verilən rəqəmlərdən də aydın olur ki, dünya valyuta bazarında hələ də dominantlığı ABŞ dolları təşkil edir. Digər valyutalar vacib olsalarda, lakin dollar kimi güclü deyillər.

Yerli valyutalarda maliyyələşdirmə və qiymətlərin təyn edilməsinin öz üstünlükləri var. Ticarət hesablarında hesab qoymaq üçün valyutanın seçiminin böyük əhəmiyyəti var. Ticarət əqdlərinin öz valyutasında qiymət qoymaq və hesab irəli sürmək imkanı olan iştirakçıları daha az mübadilə kurslarının dəyişməsi ilə bağlı riskə məruz qalırlar . bununla bağlı olaraq bir çox ölkələr istəyərdi ki, valyutasını inkişaf etdirsən və ticarət hesablaşmalarında öz valyutalarından istifadə etsinlər. Avropa valyuta inteqrasiyası və avro zonasının yaradılması da qlobal valyuta sistemində Avropanın rolunun artırılması ilə bağlı idi. Asiyadakı proseslər də ABŞ dollarına alternativ yaratmaq məqsədini güdüdü. Lakin ABŞ dolları yuxarıda qeyd etdiyimiz kimi dominant olaraq qalır. Hətta Çin və Yaponiya arasında ticarət əqdlərində hesablaşmalar zamanı yapon yeninin istifadəsi cəmi əqdlərin məbləğinin 43%, çin yuanı 5%, ABŞ dolları isə 52% -ni təşkil edir.

Rusiya Federasiyasının hökuməti də milli valyutanın xarici ticarət müqavilələrində, xüsusəndə postsovet məkanında, payını artırmağa çalışır. Statistik məlumatlara görə bu regionda aparılan ticarətin 71% rus rublu, 23% ABŞ dolları, 5% avro və 1% digər valyutalarla aparılır.

## NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.

Beynəlxalq valyuta sistemi valyuta-maliyyə münasibətlərinin elə təşkili formasıdır ki, dünya bazarının beynəlmilləşməsi və inkişafı prosesində formalaşan kredit münasibətlərinin, istehsal amillərinin beynəlxalq hərəkətinə xidmət edən beynəlxalq razılışmaları təcəssüm edir.

Beynəlxalq valyuta-maliyyə sistemi 3 əsas elementdən ibarətdir:

- 1) beynəlxalq valyuta sistemi;
- 2) beynəlxalq valyuta bazarı;
- 3) beynəlxalq maliyyə bazarı.

Beləliklə beynəlxalq valyuta maliyyə sisteminin inkişafını 4 əsas tarixi mərhələyə ayırmaq olar:

- 1) ilkin mərhələdir ki, buna inkişaf mərhələsi daxildir.
- 2) “qızıl - valyuta standartı” mərhələsi Qızıl və ingilis funtu ilə yanaşı ABŞ dollarından da istifadə olunurdu. Beynəlxalq ödəmə vasitəsi kimi əsas iki valyuta çıxış edirdi.
- 3) 1944 - cü ildən başlayan Bretton - Vuds konfransında təsdiqlənən qızıl valyuta standartı adlanan qızıl deviz standartı. iki əsas valyuta və qızıla əsaslanan bu standart yalnız beynəlxalq valyuta sistemində istifadə olunurdu.
- 4) 1976 - cı ildə Kinqstondakı (Yamayka) müzakirələrdə 20 ölkənin nümayəndələri tərəfindən qəbul edilən dünya valyuta sisteminin islahatı haqqında olan razılıqla başladı.

Qlobal iqtisadiyyatın müasir mərhələsinin səciyyəvi xüsusiyyəti beynəlxalq valyuta-maliyyə sisteminin qeyri - sabitliyinin artmasıdır. Müasir dövrdəki beynəlxalq maliyyə valyuta sistemi haqqında əsas müzakirələr kapitalın yüksək mobilliyi və ölkələr arasında böyük həcmdə axınları ilə bağlıdır. Bu müzakirələr əsasən beynəlxalq valyuta - maliyyə sisteminin formalaşmasının iki aspektinə toxunur.

- 1) Beynəlxalq valyuta maliyyə sisteminin təkmilləşdirilməsi valyutaların ehtiyat kimi istifadəsi perspektivləri ilə əlaqəlidir.



2) Beynəlxalq valyuta-maliyyə sahəsində həm ayrı-ayrı ölkələrin, həm də dünya birliyinin bütövlükdə maraqları balanslı şəkildə təmin olunmasıdır.

Fikrimcə müasir valyuta-maliyyə sisteminin islahatının ən optimal variantı onun iki üsulunun qarşılıqlı əlaqəsi ilə bağlıdır. Birincisi, onun struktur prinsiplərinin radikal şəkildə yeniləşdirilməsi istiqamətində. Buna artıq yararsız olan prinsiplərin yenilənməsi yolu ilə nail olmaq olar. İkincisi, dünyadakı müasir şəraitə adaptasiya oluna bilən və ölkələrin əksəriyyətinin maraqlarını dəstəkləyən prinsiplərin tarixi davamlılığının gözlənməsi. Dünya valyuta - maliyyə sisteminin struktur prinsiplərinin islahatına konseptual yanaşma radikal və adaptiv üsulların qarşılıqlı əlaqəsi nəticəsində formalaşır.

Maliyyə institutları razılaşmalar əsasında yaradılan beynəlxalq və regional valyuta - kredit və maliyyə təşkilatları dövlətlərarası beynəlxalq iqtisadi, valyuta-kredit və maliyyə münasibətlərini tənzimləyir.

Onları ümumi məqsəd birləşdirir - əməkdaşlığın inkişaf etdirilməsi, mürəkkəb və ziddiyətli dünya təsərrüfatının tamlığını təmin etmək və sabitləşdirmək.

Beynəlxalq maliyyə institutları dünya iqtisadiyyatının və dünya maliyyəsinin inkişafında mühüm rol oynayır. Bu institutlar perspektivli layihələrə investisiyalar edir, ən yeni işləmələri dəstəkləyir, inkişaf etmiş ölkələrdə sosial və nəqliyyat infrastrukturunun formalaşdırılmasını dəstəkləyirlər. Beynəlxalq institutlar regional layihələrə kapital qoyuluşları edir, iqtisadiyyatın şaxələndirilməsinə kömək edir, qeyri - dövlət sektorunun payını artırır, kiçik və orta sahibkarlığın kreditləşdirilməsinə, mikromaliyyələşdirmənin inkişaf etdirilməsinə köməklik göstərirlər. Beynəlxalq maliyyə institutları beynəlxalq iqtisadi münasibətlər sistemində əhəmiyyətli yer tuturlar. Onların fəaliyyəti beynəlxalq maliyyə münasibətlərini tənzimləyir, onların inkişaf perspektivləri barədə məlumatı öyrənir, təhlil edir və ümumiləşdirir, dünyaiqtisadiyyatının əsas problemləri üzrə tövsiyələr işləyib hazırlayırlar.

Beynəlxalq Valyuta Fondu, Dünya Bankı və Beynəlxalq Hesablaşmalar Bankı beynəlxalq kredit münasibətlərinin təşkilində və beynəlxalq hesablaşmaların sabitliyinin qorunub saxlanmasında əhəmiyyətli rol oynayır.

Beynəlxalq səviyyədə ölkələrin valyuta - maliyyə siyasətlərinin koordinasiyası üzv ölkələrn bu sahədə qarşılıqlı faydalanmasına yönələn birgə siyasətlərin müəyyən edilməsi deməkdir. Valyuta - maliyyə siyasətinin koordinasiyasının bir neçə forması var. Valyuta - maliyyə siyasətini koordinasiya edən ölkələrdə iki ümumi tendensiya müşahidə edilir:

- 1) təsbit edilmiş mübadilə kurslarının təyin edilməsi ;
- 2) dünya pul kütləsi üzərində nəzarətin həyata keçirilməsi.

“İsti pullar” bir sahədən digərinə, bir ölkədən o birinə keçən, bəzən valyuta formasını alan qısamüddətli kapital yumağıdır. Ölkələr gəzən kapital yumağının verdiyi nəticələr top ildırım effektinə bənzəyir: bir sahədən digərinə yerdəyişərək o süni olaraq valyutaların dəyərini artırır və fond bazarlarını təlatümə gətirir, sonda isə vəziyyəti bütövlükdə daha da çətinləşdirir. Bu Pul kütləsinin bu cür kütləvi hərəkətinin təkanverici qüvvəsi bazarda populyar olan və ya yerli valyutanın qiymətdən düşməsinə dair gözləmələr, inflyasiya, ayrı - ayrı ölkələrdə eləcə də dünya arenasında bütövlükdə siyasi və ya iqtisadi qeyri-sabitlikdir. “İsti pulların” axını xüsusən də inflyasiya proseslərinə təsir edir. Bu baxımdan “İsti pullar” spekulyativ kapital kimi başa düşülür, yəni “daha yüksək gəlir axtarışında müxtəlif ölkələrin sərhəddərini aşan qısamüddətli xüsusi kapital milli bankların “isti pulların” gətirə biləcəyi itkiləri minimallaşdırmağa imkan verən iki davranış xətti mövcuddur:

1. Müvəqqəti olaraq sərhədlərin bağlanması, yəni beynəlxalq ticarət üzrə əməliyyatların azalması, fiziki və hüquqi şəxslərə valyuta satışının dayandırılması. Bu cür davranış xətti 2014 - cü ilin sonlarında milli valyutanın qiymətdən düşməsinin növbəti dalğası gözlənilən zaman Belarusda tətbiq edilmişdir.

2. Mərkəzi bankın fond birjasında yerli valyutanın alınması və dövlət xəzinədarlığının ehtiyatlarından valyutanın xərclənməsinə dair manipulyasiyaları.

Dünya iqtisadiyyatının qloballaşması iqtisadi həyatın bütün tərəflərində ciddi dəyişikliklərə səbəb olmuş, milli iqtisadiyyatlar arasında qarşılıqlı əlaqələri və dünya əmtəə, kapital və əmək bazarının təsirini gücləndirmişdir. (Варьяш И.Ю., Швандар

K.B., Бурова Т.Ф. 2014. Səh 118–128). Bununla bağlı olaraq milli valyutaların istifadəsi sferası və beynəlmilliləşməsi genişlənir ABŞ dollarının onilliklər ərzində beynəlxalq valyuta kimi əvəzolunmaz statusu maliyyə bazarlarının genişləndirilməsi hesabına güclənmişdir.

Hal hazırda ehtiyat və investisiya valyutası xarakteristikaları olan, qlobal səviyyədə sabitlik, likvidlik və bir birini əvəz etməyi təklif edən beynəlxalq valyutaların sayı çox azdır. Avronun yaradılması iki əsas valyutanın – dollar və avronun statusunu möhkəmlətdi və digər valyutalara münasibətdə standartları yüksəltdi. Aparıcı beynəlxalq valyutlar səbətində hal hazırda 5 ölkənin valyutaları təmsil olunur ABŞ dollarının xüsusi çəkisi 41,73%, Avronun – 30,93%, Yapon yeninin – 8,33% və Britaniya funt sterlinqinin – 8,09% təyin edilmişdir.

## ƏDƏBİYYAT SIYAHISI

### Azərbaycan dilində

1. N.R.Quliyev, M.M.Mahmudov (2011) “Beynəlxalq maliyyə münasibətləri” – BAKI, səh 4 , 106
2. N.A.Novruzov, X.Ə.Hüseynov (2007) “MALİYYƏ”. Ali məktəblər üçün dərslik Bakı, 464 səh.
3. Vəliyev D., M. Rəhimov (2000) “Beynəlxalq maliyyə”. “Azərbaycan Universiteti” nəşriyyatı, Bakı, 330 səh.
4. Pol Kruqman, Moris Obsveld və Mark Melitz (2018) “Beynəlxalq iqtisadiyyat: Nəzəriyyə və siyasət.” Az.dilində MODULS MMC. 831 səh
5. Stiqlis C. E. (2004) “Qloballaşma və onun doğurduğu narazılıqlar” İqtisadi İslahatlar Mərkəzi, Xəzri Ekspress, Bakı, 317 səh

### İngilis dilində

1. Rajan R., Kiran J. (2006) “Will the Greenback Remain the world’s Reserve Currency? , Intrekonoms.” Vol. 41.No.3.səh. 14, 12
2. Christian Noyer: “The euro in the financial crisis – lessons and perspectives”. Financial stability in Europe and in the world at the Open podium debate. Copenhagen 22 March, 2010, [www.bis.org](http://www.bis.org)
3. Ostry Jonathan D., Ghosh Atish R., Habermeier Karl, Chamon Marcos, Qureshi Mahvash S., Reinhardt Dennis (February 19, 2010) SPN/10/04. B.S. Capital Inflows: The Role of Controls. 40 səh
4. Haldane A. G. (9 April 2011) The Big Fish, Small Pond Problem. Bretton Woods Conference. At the Institute for New Economic Thinking Annual Conference New Hampshire
5. Kenen P.B. (2009), Currency Internationalization An Overview. URL: [https://www.researchgate.net/publication/242596994\\_Currency\\_Internationalization\\_An\\_Overview](https://www.researchgate.net/publication/242596994_Currency_Internationalization_An_Overview)

## **Rus dilində.**

1. Киндлбергер Ч., Алибер Р. (2010) “Мировые финансовые кризисы. Мании, паники и крахи.”— СПб. Питер. 544 səh .
2. Роджер Лерой Миллер, Дэвид Д. Ван-Хуз (2000) “Современные деньги и банковское дело”: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М. — XXIV 856 səh.
3. Р. И. Хасбулатов (2014), “Международные финансы” учебник для магистров , Издательство Юрайт , 567 səh.
4. А.Г.Ивасенко, В.Д. Михалев, Я.И. Никонова. М Ивасенко А.Г. (2011) “Финансы: 100 экзаменационных ответов” [электронный ресурс]: учеб. пособие 280 səh.
5. Красавина.Л.Н. (2006), “Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: учеб. для вузов. 3-е изд. М.: Финансы и статистика.
6. В.Я.Пищик. (2002) Евро и доллар США: конкуренция и партнерство в условиях глобализации. М.: Консалтбанкир 304 səh.
7. С. А. Лукьянов; Н. Н. Мокеев (2015), “Международные валютно-кредитные отношения”: учебное пособие. Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та . 296 səh.
8. С. А. Лукьянов; под общ. ред. Н. Н. Мокеевой (2015), Международные валютно-кредитные отношения: учебное пособие. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та . 296 səh.
9. Л. Н. Красавина (2019), Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник для академического бакалавриата Москва, Издательство Юрайт –534 səh.
10. Интервью К. Рогоффа газете «Ведомости» на «Форуме Россия-2012», организованном Сбербанком и «Тройка диалог». 11 марта См.: Ведомости. 1912.
11. Адаманова З.О. “Закономерности и императивы глобального экономического развития” Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук № 4 (75) 2015. səh 151–156.

12. Хаустова В.Е., “Тромыко Н.К. Валютная система и мировые кризисы” Проблемы экономики №4., 2010., Səh 9–12.
13. Варьяш И.Ю., Швандар К.В., Бутова Т.Ф. “Актуализация макроэкономических прогнозов в бюджетном процессе” Научно-исследовательский финансовый институт, Финансовый журнал. № 4./ 2014. Səh 118–128.
14. Зеленюк А.Н. “Спекулятивный капитал в мировой экономике” Российский внешнеэкономический вестник № 9. 2009 Səh. 3–17.
15. Курганский С.А. “Факторы инфляции в России в 2016 году Известия” Иркутской государственной экономической академии Т. 26. № 2. 2016. Səh 229–241.
16. Котелкин В.И., Котелкин С.В. “Обменные курсы и сравнительная инфляция: равновесные уровни и валютные аномалии” Вестник Санкт-Петербургского университета. Сер. 5. Вып. 2. 2007 Səh 29–38.
17. Воробьева П. МВФ советует развивающимся странам не пускать к себе капитал//<http://slon.ru/economics/>
18. Петрова Г.В. “Формирование международного права торговли финансовыми услугами и его влияние на национальное законодательство о финансовых рынках” Международное право и международные организации № 4. 2012 Səh 55–66.
19. Швандар К.В. “Анализ и прогноз конъюнктуры мировых товарных рынков в центральных банках (зарубежный опыт)” Деньги и кредит № 2 . 2010 səh 64–67.

#### **İnternet resurslari**

1. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
2. <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/esf.htm>
3. [Global liquidity indicators \(https://www.bis.org/statistics/gli.htm\)](https://www.bis.org/statistics/gli.htm)
4. [http:// www.banque-france.fr/fr/instit/2010/copenhagen.pdf](http://www.banque-france.fr/fr/instit/2010/copenhagen.pdf)

5. <http://www.profinance.ru/news/2019/09/30>

## CƏDVƏLLƏRİN SIYAHISI.

1. Cədvəl 1. BYİB 2014-2018-ci maliyyə illərində əsas maliyyə göstəriciləri, (milyon ABŞ dolları).....43
2. Cədvəl 2. BİA - n 2014-2018-ci illərdə əsas maliyyə göstəriciləri, (milyon ABŞ dolları)..... 45
3. Cədvəl 3. 2008 – 2009 – cu maliyyə ilində Dünya Bankı Qrupunun Avropa və Mərkəzi Asiyada öhdəlikləri (milyardABŞ dolları)..... 52
4. Cədvəl 4. BYİB – n 2014 – 2018 – ci maliyyə illərində regionlar üzrə təqdim etdiyi vəsaitlər ( milyon ABŞ dolları)..... 55